



Carlsberg Breweries A/S

CVR Nr. 25 50 83 43

Årsrapport for 2011

(12. regnskabsår)

Indholdsfortegnelse

| | |
|--|-----|
| Ledelsesberetning..... | 3 |
| Carlsberg Breweries-gruppens regnskab..... | 16 |
| Resultatopgørelse..... | 17 |
| Totalindkomstopgørelse..... | 18 |
| Balance..... | 19 |
| Egenkapitalopgørelse..... | 21 |
| Pengestrømsopgørelse..... | 22 |
| Noter..... | 23 |
| Regnskab for moderselskabet Carlsberg Breweries A/S..... | 113 |
| Selskabsoplysninger..... | 147 |
| Ledelsespåtegning..... | 149 |
| Den uafhængige revisors påtegning..... | 151 |

LEDELSESBERETNING

5-års-oversigt

| Mio. kr. | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | |
|--|--------|---------|---------|---------|---------|--------|
| Volumen, brutto (mio. hl) | | | | | | |
| Øl | 115,2 | 126,8 | 137,0 | 136,5 | 139,8 | |
| Andre drikkevarer | 20,8 | 22,3 | 22,2 | 22,5 | 22,2 | |
| Volumen, pro rata (mio. hl) | | | | | | |
| Øl | 82,0 | 109,3 | 116,0 | 114,2 | 118,7 | |
| Andre drikkevarer | 17,8 | 19,8 | 19,8 | 19,3 | 19,2 | |
| Resultatopgørelse | | | | | | |
| Nettoomsætning | 44.750 | 59.944 | 59.382 | 60.054 | 63.561 | |
| Resultat af primær drift før særlige poster | 5.001 | 7.604 | 9.460 | 10.246 | 9.877 | |
| Særlige poster, netto | -427 | -1.641 | -262 | -249 | 605 | |
| Finansielle poster, netto | -971 | -3.455 | -2.980 | -2.137 | -1.908 | |
| Resultat før skat | 3.603 | 2.508 | 6.218 | 7.860 | 8.574 | |
| Selskabsskat | -1.190 | 383 | -1.561 | -1.847 | -2.156 | |
| Koncernresultat | 2.413 | 2.891 | 4.657 | 6.013 | 6.418 | |
| Heraf: | | | | | | |
| Minoritetsinteresser | 294 | 572 | 565 | 609 | 543 | |
| Aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | 2.119 | 2.319 | 4.092 | 5.404 | 5.875 | |
| Balance | | | | | | |
| Aktiver i alt | 49.830 | 129.668 | 121.886 | 132.148 | 136.195 | |
| Investeret kapital | 32.954 | 106.740 | 97.354 | 104.873 | 105.992 | |
| Rentebærende gæld, netto | 14.937 | 45.771 | 36.122 | 32.847 | 30.780 | |
| Egenkapital for aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | 11.723 | 41.367 | 42.613 | 52.544 | 55.572 | |
| Pengestrømsopgørelse | | | | | | |
| Pengestrøm fra drift | 5.102 | 8.037 | 13.420 | 11.225 | 9.789 | |
| Pengestrøm fra investeringer | -4.955 | -57.427 | -2.409 | -6.242 | -4.876 | |
| Fri pengestrøm | 147 | -49.390 | 11.011 | 4.983 | 4.913 | |
| Finansielle nøgletal | | | | | | |
| Overskudsgrad | % | 11,2 | 12,7 | 15,9 | 17,1 | 15,5 |
| Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC) | % | 15,2 | 8,9 | 9,3 | 9,8 | 9,4 |
| Egenkapitalandel (soliditetsgrad) | % | 23,5 | 31,9 | 35,0 | 39,8 | 40,8 |
| Gæld/egenkapital (finansiell gearing) | x | 1,15 | 0,97 | 0,76 | 0,57 | 0,50 |
| Rentedækning | x | 5,15 | 2,20 | 3,17 | 4,80 | 5,18 |
| Aktierelaterede nøgletal* | | | | | | |
| Resultat pr. aktie (EPS) | Kr. | 4.238 | 4.629 | 8.168 | 10.786 | 11.727 |
| Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS) | Kr. | 10.204 | 16.042 | 26.786 | 22.405 | 19.539 |
| Fri pengestrøm pr. aktie (FCFPS) | Kr. | 294 | -98.583 | 21.978 | 9.946 | 9.806 |
| Udbytte pr. aktie (foreslået) | Kr. | 2.600 | - | - | - | - |
| Udbytte/resultat (pay-out ratio) | % | 61 | - | - | - | - |
| Medarbejdere | | | | | | |
| Fuldtidsansatte (gennemsnitlig) | | 33.276 | 45.364 | 45.364 | 41.278 | 42.552 |

* Aktierelaterede nøgletal for 2007-2008 er i overensstemmelse med IAS 33 justeret for bonuselementet i forbindelse med aktieemissionen i juni 2008. Antal aktier ultimo er ikke justeret.

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

AKTIVITET

Carlsberg Breweries-gruppen er en af verdens betydeligste bryggerigrupper med en omfattende varemærkeportefølje inden for øl og andre drikkevarer. Carlsbergs aktiviteter er koncentreret på de markeder, hvor selskabet har de rette kompetencer og de rigtige produkter til at sikre ledende positioner. Da ølmarkederne varierer meget, er der stor forskel på deres respektive bidrag til vækst, indtjening og udvikling inden for Gruppen – nu og på længere sigt.

Moderselskabets hovedaktivitet består af aktiebesiddelser i nationale og internationale bryggerier, licenssamt eksportvirksomhed.

FORRETNINGSMÆSSIG UDVIKLING

2011 var et år med modvind i form af stigende inputomkostninger og et udfordrende russisk marked. Vores nord- og vesteuropæiske og asiatiske region igen leverede solide resultater. I Nord- og Vesteuropa var resultaterne især drevet af effektivitetsforbedringer og øgede markedsandele, mens de i Asien skyldtes vækst og øgede markedsandele. Resultaterne i Østeuropa var påvirket af et faldende russisk marked og vores faldende markedsandel, som skyldtes konkurrenternes mange reklame- og priskampagner. Gruppens helårsresultater var på niveau med de forventninger, som vi meldte ud i august 2011.

I løbet af 2011 formåede vi at fastholde fokus på rentabel vækst ved at balancere volumen- og værdimarkedsandele og det vil vi fortsætte med i 2012.

Som forberedelse til 2012 har vi anlagt et forsigtigt syn på den generelle forbruger-dynamik i Nord- og Vesteuropa, da vi er af den opfattelse, at forretningsvilkårene fortsat vil være usikre på mange europæiske markeder. Samtidig forventer vi, at der i løbet af 2012 igen vil komme beskeden vækst på det russiske marked, og at den kraftige vækst på vores asiatiske markeder vil fortsætte. Vores strategi er at fokusere på færre, men vigtigere aktiviteter med højere investeringsafkast, og udføre dem med større gennemslagskraft. Vi vil fortsætte med at øge effektiviteten i hele Carlsberg-gruppen, investere i vækst på tværs af forretningen, give vores kunder og forbrugere fantastiske produkter og fremragende service samt undersøge opkøbsmuligheder på vækstmarkeder.

Resultater i 2011

Gruppens ølvolumen steg organisk med 3%. Inklusive nettoeffekt af akkvisitioner var stigningen 4% til 118,7 mio. hl (114,2 mio. hl i 2010). Alle tre regioner kunne rapportere organisk vækst i året. Gruppens pro rata-volumen af øvrige drikkevarer var 19,2 mio. hl (19,3 mio. hl i 2010). Som følge af russiske distributørers lageropbygning på ca. 1,3 mio. hl i 4. kvartal var den organiske volumenvækst 8%. Gode resultater i Nord- og Vesteuropa og Asien bidrog også til volumenvæksten i 4. kvartal.

Salgs- og marketinginvesteringer som procent af omsætningen steg i forhold til sidste år, især i Østeuropa og Asien. Formålet med Gruppens salgs- og marketinginvesteringer er at forbedre både volumen- og værdimarkedsandele. De omfattede en lang række kommercielle aktiviteter, herunder Value Management, nye produkter, tiltag med henblik på at premiumisere vores mærker samt opgradering af Key Account- og salgskompetencer.

Vi har i 2011 lanceret en række nye produkter og produktvarianter på tværs af vores regioner. En vigtig innovation i Gruppen var den lette, forfriskende og elegante premium-øl Copenhagen, der blev lanceret på udvalgte markeder i Norden i 2. kvartal. Eksempler på nye lokale produkter var Baltika Draught Nonfiltered og 1664 Millésime.

Vi intensiverer fortsat vores indsats til støtte for vores internationale premium-portefølje, og en vigtig milepæl i 2011 var Carlsberg-mærkets nye globale positionering, som blev lanceret i april. En lang række aktiviteter blev gennemført i årets løb, og det høje aktivitetetsniveau vil fortsætte, ikke mindst i 2012, hvor UEFA EURO 2012™ bliver en meget vigtig aktivitet. De første tegn på effekten af den nye positionering er lovende med 7% volumenvækst på Carlsberg-mærkets premium-markeder i 2011.

Nettoomsætningen steg 6% til 63.561 mio. kr. (60.054 mio. kr. i 2010) med en solid organisk vækst på 6% (samlet volumen 2% og pris/mix 4%), valutaeffekt på -1% og nettoeffekt af akkvisitioner på 1%. Den organiske vækst i nettoomsætningen var endnu kraftigere i 4. kvartal med 11%. I 2011 var det nødvendigt at kom-

pensere for de højere inputomkostninger, og Gruppen opnåede et pris/mix på 4% som følge af Value Management, herunder prisstigninger – især i Østeuropa.

Gruppen fortsætter centraliseringen af sine indkøbsaktiviteter, men på trods af fordelene ved dette steg inputomkostningerne i alle regioner i 2011. Priserne steg i de fleste kategorier, og Gruppens produktionsomkostninger pr. hl steg organisk ca. 8% med en særlig kraftig stigning i Østeuropa. Bruttomarginen faldt 170bp til 50,0%, mens der var en svag organisk vækst i brutto-resultat pr. hl, fordi de højere inputomkostninger blev opvejet af det positive pris/mix og de fortsatte effektivitetsforbedringer.

Driftsomkostningerne steg organisk med 5% (ca. 3% pr. hl) som følge af øgede salgs- og marketinginvesteringer, især i Østeuropa og Asien, samt højere logistikomkostninger, især i Østeuropa. Driftsomkostningerne i Nord- og Vesteuropa-regionen faldt organisk med ca. 3% pr. hl som følge af igangværende effektivitetsforbedringer og på trods af uændrede salgs- og marketinginvesteringer.

Gruppen har fortsat fokus på generelt at øge effektiviteten, og i 2011 gennemførte vi adskillige lokale, regionale og Gruppe-relaterede projekter som led i Gruppens transformation. Et væsentligt skridt blev taget i oktober, da vi offentliggjorde vores planer om at etablere en fuldt integreret supply chain på tværs af vores markeder i Nord- og Vesteuropa for at forbedre kompetencer, kundeservice og effektivitet, hurtighed samt optimere udnyttelsen af Gruppens aktiver. Business Standardisation Programme er en vigtig katalysator for den integrerede supply chain.

Gruppens resultat af primær drift var 9.877 mio. kr. (10.246 mio. kr. i 2010). Det organiske fald var 3%, valutaeffekten -1% og nettoeffekten af akquisitioner 1%. Den solide vækst i Asien og Nord- og Vest-europa var ikke tilstrækkelig til at opveje faldet i Østeuropa, og Gruppens overskudsgrad faldt til 15,5% (17,1% i 2010).

I 4. kvartal steg resultat af primær drift med hele 79% (organisk vækst på 75%). Forbedringen skyldtes lageropbygning hos russiske distributører, tidsforskydning i salgs- og marketinginvesteringer i forhold til sidste år, gennemførelse af handlings-planer i Nord- og Vesteuropa i kølvandet på den dårlige sommer samt den generelle omkostningsbevidsthed.

Investeret kapital og pengestrøm

Der var en fortsat stigning i afkast af investeret kapital i Nord- og Vesteuropa – fra 17,2% til 18,3% – som følge af den forbedrede rentabilitet og den reducerede aktiv-base. I Østeuropa og Asien faldt afkastet af investeret kapital som følge af henholdsvis lavere rentabilitet og kapacitetsudvidelser. Samlet var der for bryggeriaktiviteterne et svagt fald i det gennemsnitlige afkast af investeret kapital til 9,4% (9,8% i 2010).

Vi bestræber os løbende på at forbedre kapitaleffektiviteten ved at fastsætte klare, fokuserede mål. Siden Scottish & Newcastle-transaktionen i 2008 har Gruppen forbedret styringen af driftskapitalen, prioriteret anlægsinvesteringer og realiseret redundante aktiver.

Pengestrøm fra driften var 9,8 mia. kr. (11,2 mia. kr. i 2010). Pengestrømmen var især negativt påvirket af et lavere resultat end i 2010 og arbejdskapitalen ultimo, som var påvirket af de russiske distributørers lageropbygning i slutningen af 4. kvartal og deraf øgede tilgodehavender fra salg. Den gennemsnitlige arbejdskapital i forhold til nettoomsætning faldt til 1,9% (2,6% i 2010). Den frie pengestrøm var 4,9 mia. kr. i 2011 (5,0 mia. kr. i 2010).

Den nettorentebærende gæld var 30,8 mia. kr. ultimo 2011 (32,8 mia. kr. ultimo 2010). Gruppen ønsker at fastholde sin investment grade (kreditværdighed).

I december etablerede Gruppen en ny femårig revolverende kreditfacilitet på 800 mio. EUR til erstatning af den facilitet, der blev etableret i 2005. Med den nye kreditfacilitet har Carlsberg forlænget løbetidsprofilen for sine bankforpligtelser til gunstige priser og på favorable betingelser.

Uanset det beskedne fald i indtjening pr. aktie (rapporteret) har Carlsberg været i stand til at generere en stærk pengestrøm i de seneste tre år og har reduceret gearingen og øget rentedækningen. Kreditvurderingen af Carlsberg er forbedret i de seneste år og er p.t. "BBB stable outlook/ Baa2 stable outlook".

Strukturændringer

I tråd med Gruppens M&A-strategi er der foretaget en række strukturmæssige ændringer i løbet af 2011 med henblik på at styrke Gruppens position på vigtige markeder:

- Gruppen øgede ejerandelen i sin indiske forretning, South Asian Breweries Pte. Ltd., til 94%
- Gruppen offentliggjorde udvidelsen af sin tilstedeværelse i Kina gennem etableringen af det planlagte joint venture Chongqing Xinghui Investment Co., Ltd. Når dette er på plads, vil Gruppen direkte eller indirekte være involveret i 42 bryggerier i Kina
- Gruppen erhvervede yderligere 1% af aktiekapitalen i joint venture Lao Brewery Co. Ltd., Laos, gennem en ikke-proportional kapitaludvidelse og opnåede dermed kontrol med selskabet gennem en trinvis virksomhedsovertagelse
- Gruppen øgede sin ejerandel i Hue Brewery i Vietnam fra 50% til 100%

FINANSIEL REDEGØRELSE

Resultatopgørelse

Gruppen genererede en samlet nettoomsætning på 63.561 mio. kr., en stigning på 6% i forhold til 2010. Årets bruttoresultat var 31.773 mio. kr. (31.072 mio. kr. i 2010), og bruttomarginen faldt 170bp til 50,0% som følge af højere inputomkostninger.

Salgs- og distributionsomkostninger steg 1.325 mio. kr. til 18.483 mio. kr., hovedsagelig som følge af højere salgs- og marketinginvesteringer i Østeuropa og Asien samt højere logistikomkostninger, især i Østeuropa. Administrationsomkostninger udgjorde 3.944 mio. kr. (4.043 mio. kr. i 2010), og andre driftsindtægter, netto var 357 mio. kr. (234 mio. kr. i 2010). Gruppens andel af resultat efter skat i associerede virksomheder var 174 mio. kr. (141 mio. kr. i 2010).

Gruppens resultat af primær drift før særlige poster var 9.877 mio. kr. (10.246 mio. kr. i 2010). Den solide vækst i Asien og Nord- og Vesteuropa kunne ikke opveje faldet i Østeuropa.

Særlige poster, netto udgjorde 605 mio. kr. mod -249 mio. kr. i 2010. Særlige poster var positivt påvirket af ikke-kontante dagsværdireguleringer relateret til hidtidige ejerandele i forbindelse med trinvis overtagelser af Lao Brewery Co. Ltd. i Laos og Hue Brewery Ltd. i Vietnam, jf. note 7 til koncernregnskabet. Den negative effekt skyldtes omkostninger i forbindelse med restruktureringsiltag i Nord- og Vesteuropa og nedskrivninger relateret til to varemærker i Østeuropa samt investeringer i Carlsberg Uzbekistan og Nordic Getränk, Tyskland, som følge af vanskelige markedsforhold, dårlige resultater og lave indtjeningsforventninger. Derudover blev der nedskrevet på Business Standardisation Programme på grund af ændringer i programmets indhold og omfang som følge af beslutningen om at etablere en fuldt integreret supply chain i Nord- og Vesteuropa.

Finansielle poster, netto udgjorde -1.908 mio. kr. mod -2.137 mio. kr. i 2010. Netto-renteomkostninger udgjorde -1.707 mio. kr. i forhold til -1.913 mio. kr. i 2010, hvilket skyldtes lavere gennemsnitlige finansieringsomkostninger. Øvrige finansielle poster, netto var -201 mio. kr. (-224 mio. kr. i 2010). Den negative udvikling skyldtes forpligtelser i ydelsesbaserede pensionsordninger og andre finansielle omkostninger som bankgebyrer mv.

Skat udgjorde -2.156 mio. kr. mod -1.847 mio. kr. i 2010. Den effektive skatteprocent var 25,2%.

Koncernresultatet var 6.418 mio. kr. mod 6.013 mio. kr. i 2010 som følge af det lavere resultat af primær drift.

Carlsbergs andel af nettoresultatet var 5.875 mio. kr. mod 5.404 mio. kr. i 2010.

Balance

Pr. 31. december 2011 udgjorde Carlsbergs samlede aktiver 136,2 mia. kr. (132,1 mia. kr. pr. 31. december 2010). Stigningen på 4,1 mia. kr. skyldtes hovedsagelig valutakurs-ændringer og en stigning i tilgodehavender.

Aktiver

Immaterielle aktiver udgjorde 77,8 mia. kr. mod 76,6 mia. kr. pr. 31. december 2010. Stigningen skyldtes hovedsagelig køb af yderligere ejerandele i Lao Brewery Co. Ltd. og Hue Brewery Ltd. samt en stigning i goodwill og varemærker. Materielle aktiver udgjorde 30,9 mia. kr. (31,3 mia. kr. pr. 31. december 2010). Finansielle aktiver udgjorde 7,6 kr. (8,0 mia. kr. pr. 31. december 2010).

Kortfristede aktiver udgjorde 19,6 mia. kr. mod 16,0 mia. kr. pr. 31. december 2010. Stigningen skyldtes øgede tilgodehavender fra salg, hovedsagelig som følge af lager-opbygning hos distributørerne i Rusland i 4. kvartal 2011.

Passiver

Egenkapitalen udgjorde 61,3 mia. kr., hvoraf 55,6 mia. kr. kunne henføres til aktionærer i Carlsberg A/S og 5,8 mia. kr. til minoritetsinteresser.

Stigningen i egenkapitalen i forhold til 31. december 2010 var 3,4 mia. kr. og skyldtes hovedsagelig valutakursreguleringer (ca. -1,8 mia. kr.), periodens resultat (6,4 mia. kr.), pensionsforpligtelser (-1,1 mia. kr.), betaling af udbytte til minoritetsinteresser (-0,1 mia. kr.), køb af minoritetsinteresser (-1,5 mia. kr.), tilbagekøb af aktier (-0,4 mia. kr.) samt køb af virksomheder (1,6 mia. kr.).

Forpligtelser i alt udgjorde 74,9 mia. kr. (74,2 mia. kr. pr. 31. december 2010). Langfristede forpligtelser steg med 2,6 mia. kr. i forhold til ultimo 2010, hovedsagelig som følge af en stigning i pensionsforpligtelser på 0,8 mia. kr.

Derudover betød en ændring i finansieringskilder en stigning i langfristede lån på 2,3 mia. kr., mens kortfristede lån faldt med et tilsvarende beløb.

Kortfristede forpligtelser eksklusiv den kortfristede del af lån udgjorde 23,9 mia. kr. (23,0 mia. kr. pr. 31. december 2010). Stigningen skyldtes hovedsagelig en stigning i leverandørgæld på 1,6 mia. kr.

Pengestrømsopgørelse

Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger udgjorde 13.643 mio. kr. (14.212 mio. kr. i 2010). Ændringen i arbejdskapital udgjorde 361 mio. kr. (1.336 mio. kr. i 2010). Arbejdskapitalen var negativt påvirket af de russiske distributørers lageropbygning i slutningen af 4. kvartal og det deraf følgende høje niveau for tilgodehavender fra salg ved årets udgang. Eksklusive effekten af lageropbygningen ville ændringen i arbejdskapitalen have været +11 mio. kr. Der er fortsat fokus på den gennemsnitlige arbejdskapital, og i forhold til nettoomsætning blev den reduceret til 1,9% ultimo 2011 fra 2,6% ultimo 2010. Ændringen i anden driftskapital udgjorde -466 mio. kr. (-540 mio. kr. i 2010). Ændringen vedrører primært pensionsforpligtelser.

Betalte nettorenter mv. udgjorde -2.049 mio. kr. i 2011 mod -2.069 mio. kr. i 2010.

Pengestrøm fra driften i 2011 udgjorde 9.789 mio. kr. mod 11.225 mio. kr. i 2010 – faldet var primært en følge af den markante bedring i driftskapitalen i 2010.

Pengestrøm fra investeringer udgjorde -4.876 mio. kr. mod -6.242 mio. kr. i 2010. Driftsinvesteringer var 990 mio. kr. højere end i 2010. Stigningen var planmæssigt og skyldtes primært netværks- og produktionsoptimering samt salgsinvesteringer. Finansielle investeringer udgjorde -314 mio. kr. (-2.670 mio. kr. i 2010, især påvirket af købet af ejerandele i Wusu Xinjiang Beer Group og Chongqing Brewery Co. Ltd.).

Den frie pengestrøm var 4.913 mio. kr. mod 4.983 mio. kr. i 2010.

Finansiering

Pr. 31. december 2011 udgjorde den rente-bærende gæld 36,7 mia. kr. og den netto-rentebærende gæld 30,8 mia. kr. Forskellen på 5,9 mia. kr. var andre rentebærende aktiver, herunder 3,1 mia. kr. i likvide midler.

Af den rentebærende gæld var 93% (34,1 mia. kr.) langfristet, dvs. med en forfaldstid på mere end et år fra 31. december 2011, og bestod primært af faciliteter i EUR.

I december 2011 etablerede Gruppen en ny femårig revolverende kreditfacilitet på 800 mio. EUR med en udvalgt gruppe relationsbanker. Den nye facilitet erstattede den facilitet på 1,425 mia. EUR, som blev etableret i 2005 (efterfølgende reduceret til 1,225 mia. EUR i 2008). Carlsberg har forlænget løbetidsprofilen på sine bankforpligtelser til gunstige priser og på favorable vilkår.

INCITAMENTSPROGRAMMER

I 2011 blev der i alt tildelt 61.200 aktieoptioner til medlemmer af direktionen og andre ledende nøglemedarbejdere i Carlsberg-gruppen. Heraf modtog direktionen 60.000 aktieoptioner.

Der blev ikke tildelt optioner som led i det langsigtede incitamentsprogram i 2011.

Der blev tildelt aktieoptioner til i alt tre medarbejdere til en udnyttelseskurs på 566,78 kr. (2010: 288.748 (justeret) optioner til 153 personer til en vejet gennemsnitlig udnyttelseskurs på 496,32 kr. (justeret)).

I 2012 vil der blive tildelt i alt ca. 130.000 aktieoptioner til direktionen. Det præcise antal vil blive udregnet ved hjælp af Black Scholes formelen og på basis af en udnyttelseskurs beregnet som gennemsnittet af aktiekursen de fem første børsdage efter offentliggørelsen af denne selskabsmeddelelse, således at værdien af aktieoptionerne vil svare til hvert direktionsmedlems faste årsløn. Herudover vil personer, der er omfattet af det langsigtede incitamentsprogram, få tildelt aktieoptioner på grundlag af præstation, programbetingelser samt udviklingen i kursen på Carlsbergs B-aktie.

RISIKOSTYRING

Gruppens risikostyring omfatter identifikation, vurdering og økonomisk styring af risici, som kan forhindre Gruppen i at opnå sin strategiske målsætning. Risiko-styringspolitikken fastlægger kravene til Gruppens risikostyringsproces.

Risikostyringsstruktur

Carlsbergs risikostyringsstruktur er en systematisk proces til risikoidentifikation, -analyse og -vurdering, hvilket giver et udførligt overblik over de strategiske risici og sætter Gruppen i stand til at reducere og overvåge de væsentligste risici. Risiko-styringsstrukturen er placeret på det strategiske niveau med henblik på at sikre, at de risici, som er forbundet med gennemførelsen af Gruppens strategi – både på kort og langt sigt – identificeres, og at der tages de relevante forholdsregler.

Risikostyringsstrukturen er en "top-down" proces, der dækker alle større enheder i Gruppen på tværs af regioner, markeder og funktioner.

Risikostyring og ledelsesstruktur

Bestyrelsen har det endelige ansvar for risikostyringen. Bestyrelsen har udpeget Revisionsudvalget til at handle på vegne af bestyrelsen. Revisionsudvalget overvåger den samlede strategiske risikoeksponering og de enkelte risiko-faktorer, som er forbundet med Gruppens aktiviteter. Overvågningen finder primært sted i forbindelse med udarbejdelsen af kvartalsmeddelelser. Revisionsudvalget vedtager retningslinjer for de centrale risikoområder, følger udviklingen og sikrer tilstedeværelse af planer for styringen af de enkelte risikofaktorer, herunder kommercielle og finansielle risici.

En gang om året vurderer Executive Committee (ExCom) de samlede risikoforhold i forbindelse med Gruppens aktiviteter. Strategiske risici vurderes i forhold til et todimensionalt "heat map"-vurderings-system, som estimerer risikoens betydning for nettoomsætningen eller varemærke/image samt sandsynligheden for, at risikoen opstår. ExCom opdaterer på baggrund af denne vurdering det eksisterende heat map, så det afspejler ændringer i opfattelsen af forretningsrisici. Derefter identificeres en række højrisiko-faktorer for det kommende år. Desuden identificeres risici i relation til Gruppens strategi for de næste tre år, og der træffes beslutning om relevante forholdsregler.

ExCom identificerer i overensstemmelse med risikostyringspolitikken de personer, der har ansvaret for at mindske kortsigtede og langsigtede risici via en række risikobegrænsende aktiviteter.

Lokale enheder (Gruppe-funktioner og forretningsenheder) har ansvaret for at identificere, vurdere, kvalificere, registrere og rapportere, hvordan strategiske risici styres lokalt. Risikovurderingen på lokalt niveau følger de samme principper som på Gruppe-niveau og er baseret på det heat map-vurderingssystem, som er beskrevet ovenfor. Den lokale risikovurdering foretages en gang om året. Herefter udpeges lokale risikoejere, som har ansvaret for at mindske risiciene gennem en række risikobegrænsende aktiviteter.

Der er etableret en formel procedure til løbende identifikation, vurdering og rapportering i årets løb om eventuelle nye risici eller risici under udvikling, som menes at være af væsentlig betydning for virksomheden.

Gruppens interne revision har ansvaret for at fremme og følge op på risikobegrænsende aktiviteter/handlingsplaner for de væsentligste risici i Carlsberg-gruppen.

Finansielle risici, herunder valuta-, rente-, kredit- og likviditetsrisici, er beskrevet i noterne til koncernregnskabet.

Risikovurdering for 2012

ExCom afholdt i oktober 2011 den årlige risikostyringsworkshop, hvor tilstrækkeligheden af det eksisterende heat map blev vurderet. På baggrund heraf blev de hidtidige højrisikofaktorer revideret, og der blev fastlagt et nyt sæt højrisikofaktorer for 2012-2016. Der blev desuden gennemført lokale risikostyringsworkshops og heat map-vurderinger i 3. kvartal af 2011.

Der var en betydelig korrelation mellem de identificerede højrisikofaktorer på Gruppe-niveau og på lokalt niveau, hvilket indikerer, at strategien og de dermed forbundne risici på lokalt og regionalt niveau er afstemt med Gruppens overordnede strategi.

Blandt de identificerede højrisikofaktorer blev en makroøkonomisk tilbagegang, forbrugertilliden i Rusland og afhængigheden af Rusland samt vores mulighed for at gennemføre prisstigninger klassificeret som højrisikofaktorer for 2012. Disse tre risici beskrives nærmere på næste side. Blandt andre identificerede højrisikofaktorer er afgiftsstigninger, strammere regulering samt manglende vækst i omsætningen. Gruppen følger udviklingen nøje og igangsætter risikobegrænsende aktiviteter for at mindske sandsynligheden for og den potentielle effekt af de strategiske højrisikofaktorer.

Makroøkonomisk tilbagegang

Beskrivelse

Den globale økonomi er meget sårbar, og en makroøkonomisk tilbagegang, som påvirker forbrugertilliden på Gruppens ølmarkeder, anses for en højrisikofaktor for 2012.

Mulig effekt

Negativ forbrugertillid påvirker det generelle forbrug, herunder ølforbruget. Faldende efterspørgsel og dermed faldende volumener kan påvirke nettoomsætningen og dermed driftsresultatet negativt.

Risikobegrænsning

Der vil blive gennemført en række risikobegrænsende tiltag for at afbøde virkningen af en makroøkonomisk tilbagegang. Sådanne aktiviteter omfatter nøje overvågning af makroøkonomiske indikatorer på vores vigtigste markeder, scenarieplan-lægning, øget fokus på og prioritering af planer og aktiviteter, fremrykning af driftskapitalinitiativer, tidlige og rettidige tiltag for at reducere omkostningerne samt udarbejdelse af handlingsplaner med henblik på at kunne nedbringe omkostningerne yderligere, så rentabiliteten om nødvendigt sikres.

Forbrugertilliden i Rusland og russisk afhængighed

Beskrivelse

Rusland er Gruppens største marked og står for ca. 30% af ølvolumen og 40% af resultat af primær drift. Alle andre markeder udgør mindre end 10% af resultat af primær drift. Gruppens indtjening er derfor mere eksponeret over for resultaterne i den russiske forretning end i noget andet marked.

Mulig effekt

Hvis det russiske ølmarked og vores russiske forretning udvikler sig anderledes end forventet i vores planer og budgetter, kan det påvirke Gruppens resultater.

Risikobegrænsning

I slutningen af 2011 blev der foretaget en række udskiftninger i den øverste ledelse i Rusland, herunder udnævnelse af en ny adm. direktør. Vores kommercielle modeller for det russiske marked er blevet justeret for at reflektere de seneste års udvikling i forbruger- og konkurrentdynamikker. Vores planer og budgetter for 2012 i Rusland er baseret på detaljerede analyser og modeller af den forventede udvikling i forbruger-tilliden, inflation og andre makroøkonomiske indikatorer samt priser, lovændringer og øvrige relevante forhold for at mindske graden af usikkerhed og gøre det muligt at reagere hurtigt, hvis antagelserne ikke holder

Prisstigninger

Beskrivelse

Gruppens inputomkostninger er for en stor dels vedkommende stigende, og Gruppen vil hæve sine salgspriser for at kompensere for højere inputomkostninger.

Mulig effekt

Det er vigtigt at kompensere for højere inputomkostninger gennem højere salgspriser, hvis Gruppen fortsat skal kunne opfylde sine mål for overskudsgraden på mellemlangt sigt.

Risikobegrænsning

På baggrund af identifikation af faktorer, der kan skabe vækst i omsætningen, har Carlsberg udviklet avancerede Value Management-værktøjer, som skal gøre det muligt at øge omsætningen pr. hl, ud over hvad der kan opnås gennem rene prisstigninger. Value Management-værktøjerne omfatter pris, investeringer hos kunderne, kampagner, Value Engineering og produktmix, og anvendelsen af Value Management er vigtig i Carlsbergs bestræbelser på at øge nettoomsætningen pr. hl.

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Carlsberg-gruppen har forpligtet sig til at drive virksomhed på en socialt og miljømæssigt forsvarlig måde. Vi anerkender vigtigheden af at integrere Corporate Social Responsibility (CSR) i vores forretningsfunktioner for at fastholde vores "licence to operate", håndtere risici, skabe nye, kommercielle og effektivitetsfremmende muligheder samt have en positiv indflydelse på de lokalsamfund, hvor vi driver forretning. Et eksempel er et innovativt fadølsystem, som producerer mindre affald og bruger mindre CO2.

Gruppen har fastsat mål for sine CSR-områder, som skal være nået inden udgangen af 2013. I 2011 gjorde vi gode fremskridt i retning af at nå målene for de fleste af vores CSR-områder. Vi vil fastholde vores gode resultater og øge indsatsen, når det er påkrævet.

I 2011 koncentrerede vi os om den planlagte, fortsatte implementering af CSR-politikkerne i forretningsfunktioner og lokale selskaber. Endvidere gennemførte vi en detaljeret analyse af risici og muligheder inden for fire stadig mere betydningsfulde områder for Gruppens bæredygtighed i fremtiden: emballage, vand, energi og landbrug. Resultaterne vil blive brugt til at udarbejde en køreplan og prioriteter for vores fremadrettede CSR-indsats.

Vi blev i 2011 anerkendt for vores miljømæssige resultater af Newsweek Green Ranking. Carlsberg-gruppen var blandt top 5 i kategorien "Food, beverage and tobacco" og scorede højest blandt de globale bryggerier ved sammenligning af miljøbelastning og miljøstyring.

CSR-resultater og -mål

| CSR-område | 2009 | 2010 | 2011 | Mål for 2013 |
|---|----------------------------|----------------------------|----------------------------|-----------------------------|
| Energi | 32,2 kWh/hl | 32,3 kWh/hl | 29,2 kWh/hl | 29,0 kWh/hl |
| CO ₂ | 8,9 kg CO ₂ /hl | 8,7 kg CO ₂ /hl | 7,9 kg CO ₂ /hl | 7,5 kg CO ₂ /hl* |
| Vand | 3,7 hl/hl | 3,5 hl/hl | 3,3 hl/hl | 3,2 hl/hl |
| Arbejdsulykker med fravær pr. 1.000 medarbejdere | 20,1 | 16,7 | 13,6 | 10,8* |

* Revideret til mere ambitiøse mål

Gruppens online CSR-rapport kan ses på www.carlsberggroup.com/csr. Den indeholder samtlige CSR-data for 2011 samt målene for 2013. Vi vil regelmæssigt vurdere mål og ambitioner for at sikre, at vi fokuserer på de relevante emner og det relevante ambitionsniveau for vores forretning og vores interessenter.

CSR-rapportering og -ledelse

I 2011 fortsatte vi med at forbedre vores systemer og procedurer til måling af data inden for vores CSR-områder: miljø, arbejdsmiljø, engagement i samfundet, arbejdstager- og menneskerettigheder, forretningsetik og marketingkommunikation. Med udgangspunkt i de indsamlede data kan vi måle vores resultater i forhold til 2013-målene, identificere områder, der kan forbedres, og registrere lokale selskabers årlige fremskridt.

Ligesom i de foregående år har KPMG Sustainability foretaget uafhængig assurance af et udvalgt sæt af indikatorer, som anvendes til at måle miljøresultaterne. I 2011 blev assurancen udvidet til også at omfatte udvalgte sikkerhedsindikatorer.

Den uafhængige rapport er tilgængelig på www.carlsberggroup.com/csr/ReportingonProgress/overview/Pages/2011Assurance.aspx. Vi har også i samarbejde med KPMG udviklet nye præstationsmålinger og -indikatorer inden for samtlige CSR områder, så vi bedre kan registrere vores fremskridt og forbedre resultaterne.

Reduceret miljøbelastning

Gruppen har sat ambitiøse mål for reduktion af miljøpåvirkningen og forbedring af effektiviteten frem mod 2013. I 2011 fortsatte vi implementeringen i hele Gruppen af et energieffektivitetsprogram, som har til formål at reducere energi- og vandforbruget i vores bryggerier. Det førte til kraftige forbedringer i vores vand- og energieffektivitet, især på grund af gode resultater på vores russiske bryggerier. Resultaterne viser, at vi er godt på vej til at opfylde 2013-målene. På baggrund af de store forbedringer i årets løb har vi revideret vores CO₂-mål for 2013.

Håndtering af vandrisici

For at få en bedre forståelse for Gruppens eksponering over for vandrisici, herunder vandmangel, dårlig vandkvalitet og øgede omkostninger, blev der i 2011 gennemført en fuld risikovurdering på alle bryggerier. Resultaterne vil blive anvendt til at udarbejde lokale handlingsplaner for vandrisici relateret til vores bryggerier, især i vores asiatiske region. Vores initiativer på vandområdet er uddybet på side 28.

Bæredygtig emballagestrategi

Carlsberg er engageret i innovativ brug og håndtering af emballage og emballageaffald. Som forberedelse på nye regler og ændrede kunde- og forbrugerbehov er Gruppen i gang med at udvikle en ny strategisk tilgang til bæredygtig emballage.

Første skridt blev taget i 2011 med udviklingen af et livscyklusvurderingsværktøj (LCA), som måler miljøpåvirkningen af forskellige emballagematerialer og -formater i løbet af hele produktets livscyklus. Værktøjet

simulerer og sammenligner forskellige emballager i forhold til forskelle i miljøpåvirkning og gør det muligt for os at evaluere denne på niveau med øvrige forretningsparametre. Som led i tilgangen til bæredygtig emballage har Carlsberg iværksat et pilotprojekt i Storbritannien, som omfatter involvering af leverandører og kunder i hele produktlivscyklen. Vi ønsker med dette initiativ at etablere en varig dialog og indgå partnerskab med nøgleleverandører vedrørende de leverede emballagers miljøpåvirkning og bæredygtighed.

Fremme af ansvarligt forbrug

Langt de fleste mennesker nyder en øl i moderate mængder som led i en sund livsstil, men vi erkender, at et lille mindretal kan have et skadeligt ølforbrug, som kan føre til uønskede sundhedsmæssige og sociale virkninger. Som ansvarlig brygger ønsker Carlsberg-gruppen at bekæmpe det skadelige ølforbrug og fremme befolkningens ansvarlige ølforbrug. Et vigtigt middel til at beskytte den kommercielle frihed er at markedsføre øl på en måde, der afspejler samfundets bekymring om alkoholmisbrug. Vores lokale selskaber arbejder aktivt med initiativer inden for områder som unges alkoholforbrug, spirituskørsel og generel oplysning om ansvarligt ølforbrug. Samarbejde med lokale, eksterne interessenter er altafgørende for at øge gennemslagskraften bag initiativer for ansvarligt ølforbrug. I 2011 gennemførte vi initiativer for ansvarligt forbrug målrettet mod forbrugerne på mange af vores markeder. Som eksempler kan nævnes partnerskab med transportmyndigheder og kunder i Sverige om forebyggelse af spirituskørsel, udnævnelse af forbrugere som "ambassadører for ansvarligt forbrug" i Malaysia og en oplysningskampagne i tv i Ukraine i samarbejde med den ukrainske bryggeriforening med det formål at bekæmpe unges alkoholforbrug og fremme ansvarligt salg af alkohol. I Rusland har vi udvidet vores række af initiativer og iværksat et program, som skal undervise bartendere i at fremme ansvarligt forbrug og være fortalere for en drikkekultur, hvor øl nydes med måde. Ud over samarbejdet med lokale interessenter samarbejder Carlsberg også med forskellige internationale organisationer og med andre bryggere. Initiativerne omfatter udvikling af ordninger for frivillig selvregulering i branchen for at undgå uansvarlig markedsføring af alkohol og drøftelser med WHO om, hvordan Carlsbergs og andre bryggers initiativer inden for markedsføring, kommunikation og inddragelse af interessenter kan støtte WHO's medlemsstater i at opnå deres målsætninger om at reducere skadeligt alkoholforbrug.

Fremtiden

På trods af det udfordrende økonomiske klima står Carlsberg fast på sin ambition om ansvarlig vækst. Vores prioriterede CSR-initiativer er understøttet af stærke business cases, enten i forhold til et positivt investeringsafkast eller sikring af vores "licence to operate". I 2012 vil vi koncentrere vores indsats om specifikke bæredygtighedsrisici og -muligheder i forbindelse med vores produktion og værdikæde. Nøgleprioriteter vil omfatte fremme af ansvarligt forbrug, færdiggørelse af vores strategi for bæredygtig emballage samt fortsat implementering af og undervisning i brugen af LCA-værktøjet.

REVISIONSUDVALGET

I overensstemmelse med lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomhed nedsatte bestyrelse i Carlsberg A/S (Carlsberg breweries A/S' moderselskab) i marts 2009 et revisionsudvalg. I 2011 bestod Revisionsudvalget af tre bestyrelsesmedlemmer (Jess Søderberg, formand, Povl Krogsgaard-Larsen og Richard Burrows). Jess Søderberg og Richard Burrows er begge uafhængige af selskabet og besidder begge relevant finansiel ekspertise. Revisionsudvalget vælges for ét år ad gangen.

Revisionsudvalget arbejder i henhold til sit kommissorium og en detaljeret mødeplan, som begge gennemgås årligt og godkendes af bestyrelsen før det nye regnskabsår. Bestyrelsen godkendte det aktuelle kommissorium og Revisionsudvalgets møde-plan for 2011 på sit møde i december 2010. Kommissoriet kan findes på selskabets hjemmeside.

I 2011 holdt Revisionsudvalget fem møder, som alle medlemmer deltog i. I overensstemmelse med kommissoriet og møde-planen udførte Revisionsudvalget primært følgende funktioner:

a) Overvågede den finansielle rapporteringsproces.

Fremlæggelserne for Revisionsudvalget og Revisionsudvalgets drøftelser havde særligt fokus på ledelsesmæssige vurderinger, skøn og regnskabs-praksis og -procedurer samt tydeligheden af offentliggjort information. Desuden var der fokus på overholdelse af regnskabs-standarder og fondsborsskrav og andre lovkrav. Revisionsudvalget drøftede også antagelserne bag selskabets forventninger til årets resultat forud for offent-

liggørelse af regnskabsmeddelelser samt ændringerne i forventningerne til årets resultat, som blev meldt ud i august 2011.

b) Overvågede effektiviteten af intern kontrol- og risikostyringssystemer.

Arbejdet omfattede en gennemgang af kvartalsrapporter udarbejdet af Intern revision samt Intern revisions præsentation af status og erfaringer fra Carlsbergs whistleblowersystem i den tid, ordningen havde fungeret. Revisionsudvalget gennemgik selskabets relevante politikker på Gruppe-niveau i forhold til intern kontrol- og risikostyringssystemer og den finansielle rapporteringsproces og modtog rapporter og præsentationer fra Group Finance om effektiviteten af systemerne og omfanget af samt planer og status for kontroller i årets løb. Revisionsudvalget modtog kvartalsvise rapporter fra Intern revision om risikostyring, herunder risikostyringsprocessen i Carlsberg, og status på de risici, der var identificeret i det strategiske *risk map* for 2012. Revisionsudvalget gennemgik også de planer for identifikation af efterfølgere til finansfunktioner, som Group Finance har lagt.

c) Overvågede den interne revisionsfunktion.

Arbejdet omfattede gennemgang og godkendelse af interne revisionsplaner, gennemgang af Intern revisionsfunktionen og dens kompetencer samt en evaluering af Intern revisions uafhængighed. Revisionsudvalget fik forelagt flere af de redskaber, som Intern revision anvender, herunder risikostyringshåndbogen samt et redskab til undersøgelse af svig hos leverandører, som Intern revision har udviklet.

d) Overvågede den eksterne revision af den finansielle rapportering og den eksterne revisions uafhængighed.

Arbejdet omfattede drøftelser vedrørende planlægning og omfang af revisioner, revisions-honorarer samt en gennemgang på hvert møde af de eksterne revisorers arbejde og konklusioner.

I overensstemmelse med kommissoriet blev fire af Revisionsudvalgets møder afholdt før godkendelse og offentliggørelse af den kvartalsvise eksterne finansielle rapportering.

Ligeledes i overensstemmelse med kommissoriet er alle referater og alt materiale stillet til rådighed for bestyrelsen, interne og eksterne revisorer samt direktionen.

Revisionsudvalgets formand har endvidere ved hvert bestyrelsesmøde rapporteret om resultater og konklusioner fra det foregående møde i Revisionsudvalget.

Ved hvert møde gennemgår Revisionsudvalget relevante emner med de eksterne revisorer og chefen for Intern revision, og Revisionsudvalget inviterer andre relevante funktionschefer fra Carlsbergs organisation, afhængigt af hvilke emner der drøftes på mødet. Lederen af Group Finance og Group Accounting inviteres som regel til at deltage i Revisionsudvalgets møder. I 2011 holdt Revisionsudvalget møder med de eksterne revisorer, Intern revision og andre relevante funktions-chefer uden deltagelse af selskabets direktion.

Intern kontrol og risikostyring relateret til den finansielle rapporteringsproces

Overordnet kontrolmiljø

Bestyrelsen og direktionen er overordnet ansvarlige for Gruppens kontrolmiljø. Revisionsudvalget, som er nedsat af bestyrelsen, er ansvarligt for løbende at overvåge de interne kontrol- og risiko-styringssystemer, der er relateret til den finansielle rapporteringsproces.

Systemerne til intern kontrol og risiko-styring er udformet med det formål at begrænse snarere end eliminere de risici, som identificeres i den finansielle rapporteringsproces. De interne kontroller, der er relateret til den finansielle rapporteringsproces, skal begrænse, påvise og korrigere væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet.

Selskabet har en række politikker og procedurer for de vigtigste områder for den finansielle rapportering, herunder finansmanualen, controllermanualen og underskriftscirkulæret, samt politikker for risikostyring, treasury, datasikkerhed og forretningsetik. Disse politikker og procedurer gælder for alle dattervirksomheder, og der stilles tilsvarende krav til joint venture-partnere.

Risikovurdering

Risikovurderingsprocessen i forbindelse med den finansielle rapportering gennemføres årligt.

De væsentlige poster i koncernregnskabet identificeres på baggrund af vurderingen af kvantitative og kvalitative faktorer. De tilknyttede finansielle rapporteringsrisici identificeres på baggrund af en evaluering af påvirkningen, hvis risiciene indtræffer, og sandsynligheden for, at de indtræffer.

Risikovurderingsprocessen i forbindelse med den finansielle rapportering godkendes årligt af Revisionsudvalget.

Kontroller

På baggrund af risikovurderingen har Gruppen fastsat minimumkrav for udførelse og dokumentation af elektroniske og manuelle kontroller, der skal begrænse identificerede væsentlige finansielle rapporteringsrisici. De relevante selskaber og funktioner i Gruppen udarbejder og implementerer en række interne kontroller med relevante kontrolaktiviteter for væsentlige processer. Den lokale ledelse er ansvarlig for at sikre, at de interne kontroller gennemføres og dokumenteres, og rapporterer hvert kvartal efterlevelsen til Gruppens finansorganisation.

Endvidere har Gruppen implementeret en formaliseret finansiell rapporteringsproces for strategiprocesen, budgetprocessen, kvartalsestimer og månedlig rapportering af opnåede resultater. Der gennemføres controlling af de regnskabsinformationer, der rapporteres fra samtlige selskaber i Gruppen. Controlling foretages både af controllere med regional tilknytning og indgående kendskab til de enkelte selskaber og af regnskabspecialister. Endvidere har alle væsentlige selskaber i Gruppen ansat controllere med dyb kommerciel og/eller regnskabsmæssig indsigt.

Information og kommunikation

Gruppen har etableret informations- og kommunikationssystemer, som sikrer efterlevelse af regnskabsreglerne og reglerne om intern kontrol, herunder finansmanualen, controllermanualen og interne kontrolkrav.

Samtlige selskaber i Gruppen anvender et standardiseret finansielt rapporteringssystem. Desuden er Gruppen i gang med at standardisere processerne og reducere antallet af finansielle rapporteringssystemer.

Overvågning

Overvågning af systemerne til intern kontrol og risikostyring i forbindelse med den finansielle rapportering gennemføres på flere niveauer i Gruppen, bl.a. regelmæssig gennemgang af kontroldokumentation, kontrolbesøg, revisioner udført af den interne revision og Revisionsudvalgets overvågning.

Revisionsudvalgets kommissorium indeholder en beskrivelse af udvalgets funktioner og ansvar i relation til dets supervision og overvågning af systemerne til intern kontrol og risikostyring i forbindelse med den finansielle rapportering. Overvågningen udføres på baggrund af en periodisk rapportering fra finansorganisationen samt den interne og eksterne revision.

INDTJENINGSFORVENTNINGER TIL 2012

De aktuelle udfordrende forbrugerforhold og den begrænsede sigtbarhed med hensyn til forbrugeradfærden i det usikre makroøkonomiske klima, især i Europa, førte i 2. halvår af 2011 til en revurdering af Gruppens planer på kort og mellemlangt sigt, mens Gruppens langsigtede planlægning og ambitioner forbliver uændrede.

Vi har ved udarbejdelsen af vores kommercielle agenda for 2012 haft et klart fokus og et højt prioriteringsniveau, især i Nord- og Vesteuropa, for at sikre, at vi fortsat arbejder på at øge vores markedsandele på tværs af Gruppen, samtidig med at vi balancerer udviklingen i volumen- og værdimarkedsandele. Vi fortsætter arbejdet med at fremme vores internationale varemærkeportefølje og lokale power brands kombineret med vores ambitioner om at styrke vores kommercielle eksekveringsevner.

For at støtte Gruppens langsigtede ambitioner fortsætter vi i 2012 gennemførelsen af vores målrettede effektiviseringsagenda, som omfatter større projekter, herunder standardisering af forretningsprocesser og integration af indkøb, supply chain og logistik på tværs af Nord- og Vesteuropa. Ud over disse større Gruppe-

De væsentligste markedsforudsætninger for Gruppens forventninger til 2012 er:

- Lavt etcifret fald på de nord- og vest-europæiske markeder
- Det russiske markeds tilbagevenden til beskeden vækst i løbet af 2012
- Fortsat vækst på væsentlige markeder i Asien

Ud over markedsforudsætningerne er øvrige vigtige forudsætninger for forventningerne til 2012:

- En gennemsnitlig EUR/RUB-valutakurs på 43,3 (en ændring i EUR/RUB-kursen på +/- 1 påvirker Gruppens resultat af primær drift med knap +/- 100 mio. kr.)
- En negativ volumen- og indtjeningseffekt af de russiske distributørers forventede lagernedbringelse på ca. 1,3 mio. hl i et i forvejen lille 1. kvartal 2012 – på grund af sæsonudsving – samt en tilsvarende lageropbygning i 4. kvartal 2012

På baggrund af ovennævnte forudsætninger og vores planer forventer Carlsberg-gruppen for 2012:

- Resultat af primær drift før særlige poster på samme niveau som i 2011 (højere ved den gennemsnitlige 2011 EUR/RUB-kurs)
- Svagt stigende justeret nettoresultat¹

Forventningerne til 2012 inkluderer ikke effekt af begivenheder efter balance-dagen, jf. note 40 til koncernregnskabet.

SELSKABSMEDDELELSER

| Dato | Begivenhed |
|------------------|---|
| 3. januar 2011 | Carlsberg Gruppen sælger bryggeri i Dresden |
| 24. marts 2011 | Carlsberg Breweries A/S - Årsrapport 2010 |
| 28. april 2011 | Carlsberg Breweries A/S - Generalforsamling |
| 1. august 2011 | Carlsberg-gruppen - Udvidelse af Carlsberg-gruppens aktiviteter i Kina gennem oprettelse af joint venture med Chongqing Brewery og Chongqing Light Textile Holdings |
| 26. oktober 2011 | Carlsberg-gruppen - Isaac Sheps bliver adm. direktør for Baltika Breweries og Senior Vice President (SVP) for Østeuropa-regionen |
| 28. oktober 2011 | Carlsberg-gruppen - Opkøbet af den resterende 50% ejerandel i Hue Brewery Ltd., Vietnam, gennemført |

ANSVARFRASKRIVELSE

Denne årsrapport indeholder udsagn om fremtiden, herunder udsagn om Gruppens salg, omsætning, indtjening, udgifter, overskudsgrad, pengestrømme, lagerbeholdninger, produkter, handlinger, planer, strategier, målsætninger og forventninger til Gruppens fremtidige driftsresultater. Sådanne eventuelle udsagn om fremtiden omfatter – men er ikke begrænset til – udsagn, der forudsiger, angiver eller antyder noget om fremtidige resultater, ydelser eller præstationer, og kan indeholde ord som "tror", "forudser", "forventer", "skønner", "agter", "planlægger", "antager", "vil være", "vil fortsætte", "vil resultere i", "kunne", "måtte" og lignende ord med tilsvarende betydning. Udsagn om fremtiden er forbundet med risici og usikkerhed, som kan medføre, at Gruppens faktiske resultater afviger væsentligt fra de anførte udsagn. Udsagn om fremtiden er baseret på forventninger eller forudsigelser, som ledelsen anser for at være rimelige på tidspunktet for offentliggørelsen, og er underlagt en risiko for, at disse forventninger eller forudsigelser, eller de antagelser, der ligger til grund for dem, kan ændre sig. Gruppen frasiger sig enhver forpligtelse til at opdatere eller justere sådanne udsagn om fremtiden, så de afspejler faktiske resultater, ændrede forudsætninger eller ændringer i andre faktorer, som påvirker disse udsagn. Vigtige faktorer, der kan påvirke Gruppens faktiske resultater, så de afviger væsentligt fra de anførte udsagn, er bl.a. – men er ikke begrænset til – uforudsete udviklinger i økonomiske og politiske forhold (herunder rente- og valutamarkeder), finansielle og lovgivningsmæssige ændringer, ændringer i efterspørgslen efter Gruppens produkter, øget branchekonsolidering, konkurrence fra andre bryggerier, tilgængelighed af og priser på råvarer og emballage, energiomkostninger, produktions- og distributionsrelaterede forhold, it-nedbrud, misligholdelse eller uventet opsigelse af kontrakter, prisreduktioner som følge af markedsdrevne prisnedsættelser, markedets modtagelse af nye produkter, ændringer i forbrugerpræferencer, lancering af konkurrerende produkter, fastsættelse af markedsværdier i åbningsbalancen for overtagne virksomheder, retssager, miljøforhold og andre uforudsete faktorer. Nye risikofaktorer kan opstå, og det er ikke altid muligt for ledelsen at forudsige alle disse faktorer eller at vurdere deres betydning for Gruppens virksomhed, eller i hvor høj grad individuelle risikofaktorer eller en kombination heraf kan medføre, at resultaterne afviger væsentligt fra de anførte udsagn. Udsagn om fremtiden kan således ikke lægges til grund for forudsigelser om faktiske resultater.

Carlsberg Breweries gruppen

Koncernregnskab 2011

Resultatopgørelse
Totalindkomstopgørelse
Balance
Egenkapitalopgørelse
Pengestrømsopgørelse

Noter

- 1 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 2 Segmentoplysninger
- 3 Produktionsomkostninger
- 4 Salgs- og distributionsomkostninger
- 5 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
- 6 Andre driftsindtægter og driftsomkostninger
- 7 Særlige poster
- 8 Finansielle indtægter og omkostninger
- 9 Selskabsskat
- 10 Minoritetsinteresser
- 11 Resultat pr. aktie
- 12 Løn- og personaleomkostninger samt aflønning af bestyrelse og direktion
- 13 Aktiebaseret vederlæggelse
- 14 Immaterielle aktiver
- 15 Impairment test
- 16 Materielle aktiver
- 17 Associerede virksomheder
- 18 Værdipapirer
- 19 Tilgodehavender
- 20 Varebeholdninger
- 21 Likvide beholdninger
- 22 Aktiver bestemt for salg og forpligtelser vedrørende disse
- 23 Aktiekapital
- 24 Lån
- 25 Pensioner og lignende forpligtelser
- 26 Udskudte skatteaktiver og udskudt skat
- 27 Hensatte forpligtelser
- 28 Anden gæld mv.
- 29 Pengestrømme
- 30 Køb og salg af virksomheder
- 31 Køb og salg af minoritetsinteresser
- 32 Opgørelse af investeret kapital
- 33 Opgørelse af rentebærende gæld, netto
- 34 Kapitalandele i pro rata-konsoliderede virksomheder
- 35 Finansielle risici
- 36 Finansielle instrumenter
- 37 Nærtstående parter
- 38 Eventualforpligtelser og andre forpligtelser
- 39 Operationelle leasingforpligtelser
- 40 Begivenheder efter balancedagen
- 41 Anvendt regnskabspraksis
- 42 Gruppens selskaber

Carlsberg Breweries gruppen

Resultatopgørelse

| <u>Mio. kr.</u> | <u>Note</u> | <u>2011</u> | <u>2010</u> |
|---|-------------|---------------|---------------|
| Omsætning | | 86.555 | 81.295 |
| Øl- og læskedrikafgifter m.m. | | -22.994 | -21.241 |
| Nettoomsætning | | 63.561 | 60.054 |
| Produktionsomkostninger | 3 | -31.788 | -28.982 |
| Bruttoresultat | | 31.773 | 31.072 |
| Salgs- og distributionsomkostninger | 4 | -18.483 | -17.158 |
| Administrationsomkostninger | 5 | -3.944 | -4.043 |
| Andre driftsindtægter | 6 | 575 | 637 |
| Andre driftsomkostninger | 6 | -218 | -403 |
| Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder | 17 | 174 | 141 |
| Resultat af primær drift før særlige poster | | 9.877 | 10.246 |
| Særlige poster, netto | 7 | 605 | -249 |
| Finansielle indtægter | 8 | 634 | 1.055 |
| Finansielle omkostninger | 8 | -2.542 | -3.192 |
| Resultat før skat | | 8.574 | 7.860 |
| Selskabsskat | 9 | -2.156 | -1.847 |
| Koncernresultat | | 6.418 | 6.013 |
| Heraf: | | | |
| Minoritetsinteresser | 10 | 543 | 609 |
| Aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | | 5.875 | 5.404 |
| Kr. | | 2011 | 2010 |
| Resultat pr. aktie | 11 | | |
| Resultat pr. aktie | | 11.727 | 10.786 |
| Resultat pr. aktie, udvandet | | 11.727 | 10.786 |

Carlsberg Breweries gruppen

Totalindkomstopgørelse

| Mio. kr. | Note | 2011 | 2010 |
|---|-----------|---------------|---------------|
| Årets resultat | | 6.418 | 6.013 |
| Anden totalindkomst: | | | |
| Valutakursregulering af udenlandske enheder | 8 | -1.839 | 5.947 |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter | 8, 35, 36 | -52 | -759 |
| Værdiregulering af værdipapirer | 8 | - | 1 |
| Pensionsforpligtelser | 25 | -1.081 | -153 |
| Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder | 17 | 3 | - |
| Effekten af hyperinflation | 8 | 175 | - |
| Andet | | -12 | 10 |
| Selskabsskat | 9 | 321 | 41 |
| Anden totalindkomst | | -2.485 | 5.087 |
| Totalindkomst i alt | | 3.933 | 11.100 |
| Heraf: | | | |
| Minoritetsinteresser | | 639 | 1.043 |
| Aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | | 3.294 | 10.057 |

Valutakursreguleringer opstår ved omregning af regnskaber for udenlandske enheder med en anden funktionel valuta end Gruppens præsentationsvaluta, valutakursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af Gruppens nettoinvestering i en udenlandsk enhed, samt valutakursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner af Gruppens nettoinvestering i en udenlandsk enhed.

Værdiregulering af sikringsinstrumenter omfatter ændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret, samt sikringstransaktioner vedrørende nettoinvesteringer i udenlandske enheder.

Carlsberg Breweries gruppen

Balance

| Aktiver | | | |
|--|-------------|----------------------|----------------------|
| Mio. kr. | Note | 31. dec. 2011 | 31. dec. 2010 |
| Langfristede aktiver: | | | |
| Immaterielle aktiver | 14, 15 | 77.834 | 76.564 |
| Materielle aktiver | 15, 16 | 30.890 | 31.286 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 17 | 5.007 | 4.835 |
| Værdipapirer | 18 | 106 | 95 |
| Tilgodehavender | 19 | 1.649 | 1.747 |
| Udskudte skatteaktiver | 26 | 871 | 1.289 |
| Pensionsaktiver | 25 | 5 | 8 |
| Langfristede aktiver i alt | | 116.362 | 115.824 |
| Kortfristede aktiver: | | | |
| Varebeholdninger | 20 | 4.350 | 4.191 |
| Tilgodehavender fra kunder | 19 | 7.870 | 5.719 |
| Tilgodehavende skat | | 129 | 155 |
| Andre tilgodehavender | 19 | 3.250 | 2.323 |
| Periodeafgrænsningsposter | | 867 | 939 |
| Værdipapirer | 18 | 24 | 34 |
| Likvide beholdninger | 21 | 3.108 | 2.679 |
| Kortfristede aktiver i alt | | 19.598 | 16.040 |
| Aktiver bestemt for salg | 22 | 235 | 284 |
| Aktiver i alt | | 136.195 | 132.148 |

Carlsberg Breweries gruppen

Balance

| Passiver | | | |
|---|-------------|----------------------|----------------------|
| Mio. kr. | Note | 31. dec. 2011 | 31. dec. 2010 |
| Egenkapital: | | | |
| Aktiekapital | 23 | 501 | 501 |
| Reserver | | -8.632 | -6.918 |
| Overført resultat | | 63.703 | 58.961 |
| <hr/> | | | |
| Egenkapital, aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | | 55.572 | 52.544 |
| Minoritetsinteresser | | 5.763 | 5.381 |
| <hr/> | | | |
| Egenkapital i alt | | 61.335 | 57.925 |
| <hr/> | | | |
| Langfristede forpligtelser: | | | |
| Lån | 24 | 34.137 | 31.834 |
| Pensioner og lignende forpligtelser | 25 | 3.218 | 2.398 |
| Udskudt skat | 26 | 8.870 | 9.197 |
| Hensatte forpligtelser | 27 | 965 | 1.471 |
| Anden gæld | 28 | 1.087 | 747 |
| <hr/> | | | |
| Langfristede forpligtelser i alt | | 48.277 | 45.647 |
| <hr/> | | | |
| Kortfristede forpligtelser: | | | |
| Lån | 24 | 2.591 | 5.407 |
| Leverandørgæld | | 11.039 | 9.420 |
| Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage | | 1.291 | 1.279 |
| Hensatte forpligtelser | 27 | 503 | 505 |
| Selskabsskat | | 533 | 530 |
| Anden gæld mv. | 28 | 10.570 | 11.257 |
| <hr/> | | | |
| Kortfristede forpligtelser i alt | | 26.527 | 28.398 |
| <hr/> | | | |
| Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg | 22 | 56 | 178 |
| <hr/> | | | |
| Forpligtelser i alt | | 74.860 | 74.223 |
| <hr/> | | | |
| Passiver i alt | | 136.195 | 132.148 |

Carlsberg Breweries gruppen

Egenkapitalopgørelse

2011

| Mio. kr. | Aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | | | | | | Egenkapital, aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | Minoritetsinteresser | Egenkapital i alt |
|--|--------------------------------------|-----------------|-----------------------------------|----------------------------------|----------------|-------------------|---|----------------------|-------------------|
| | Aktiekapital | Valutaomregning | Reserve for sikringstransaktioner | Værdipapirer disponible for salg | Reserver i alt | Overført resultat | | | |
| Egenkapital pr. 1. januar 2011 | 501 | -5.943 | -1.099 | 124 | -6.918 | 58.961 | 52.544 | 5.381 | 57.925 |
| Årets resultat | - | - | - | - | - | 5.875 | 5.875 | 543 | 6.418 |
| Anden totalindkomst: | | | | | | | | | |
| Valutakursregulering af udenlandske enheder | - | -1.941 | - | - | -1.941 | - | -1.941 | 102 | -1.839 |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter | - | -20 | -32 | - | -52 | - | -52 | - | -52 |
| Pensionsforpligtelser | - | - | - | - | - | -1.067 | -1.067 | -14 | -1.081 |
| Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder | - | - | - | - | - | 3 | 3 | - | 3 |
| Effekten af hyperinflation | - | 166 | - | - | 166 | - | 166 | 9 | 175 |
| Andet | - | - | - | - | - | -11 | -11 | -1 | -12 |
| Selskabsskat | - | 116 | -3 | - | 113 | 208 | 321 | - | 321 |
| Anden totalindkomst | - | -1.679 | -35 | - | -1.714 | -867 | -2.581 | 96 | -2.485 |
| Totalindkomst i alt | - | -1.679 | -35 | - | -1.714 | 5.008 | 3.294 | 639 | 3.933 |
| Refusion til moderselskabet for udnyttelse af aktieoptioner | - | - | - | - | - | -39 | -39 | - | -39 |
| Ændring i forventede fremtidige refusioner for udnyttelse af aktieoptioner | - | - | - | - | - | -78 | -78 | - | -78 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | - | - | - | - | - | -5 | -5 | - | -5 |
| Tilbagekøb af aktier | - | - | - | - | - | - | - | -417 | -417 |
| Betalt udbytte til aktionærer | - | - | - | - | - | - | - | -121 | -121 |
| Køb/salg af minoritetsinteresser | - | - | - | - | - | -176 | -176 | -1.353 | -1.529 |
| Effekten af hyperinflation | - | - | - | - | - | 32 | 32 | 2 | 34 |
| Køb af virksomheder | - | - | - | - | - | - | - | 1.632 | 1.632 |
| Egenkapitalbevægelser i alt | - | -1.679 | -35 | - | -1.714 | 4.742 | 3.028 | 382 | 3.410 |
| Egenkapital pr. 31. december 2011 | 501 | -7.622 | -1.134 | 124 | -8.632 | 63.703 | 55.572 | 5.763 | 61.335 |

2010

| Mio. kr. | Aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | | | | | | Egenkapital, aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | Minoritetsinteresser | Egenkapital i alt |
|--|--------------------------------------|-----------------|-----------------------------------|----------------------------------|----------------|-------------------|---|----------------------|-------------------|
| | Aktiekapital | Valutaomregning | Reserve for sikringstransaktioner | Værdipapirer disponible for salg | Reserver i alt | Overført resultat | | | |
| Egenkapital pr. 1. januar 2010 | 501 | -10.472 | -1.336 | 123 | -11.685 | 53.797 | 42.613 | 4.660 | 47.273 |
| Årets resultat | - | - | - | - | - | 5.404 | 5.404 | 609 | 6.013 |
| Anden totalindkomst: | | | | | | | | | |
| Valutakursregulering af udenlandske enheder | - | 5.516 | - | - | 5.516 | - | 5.516 | 431 | 5.947 |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter | - | -1.069 | 310 | - | -759 | - | -759 | - | -759 |
| Værdiregulering af værdipapirer | - | - | - | 1 | 1 | - | 1 | - | 1 |
| Pensionsforpligtelser | - | - | - | - | - | -156 | -156 | 3 | -153 |
| Andet | - | - | - | - | - | 10 | 10 | - | 10 |
| Selskabsskat | - | 82 | -73 | - | 9 | 32 | 41 | - | 41 |
| Anden totalindkomst | - | 4.529 | 237 | 1 | 4.767 | -114 | 4.653 | 434 | 5.087 |
| Totalindkomst i alt | - | 4.529 | 237 | 1 | 4.767 | 5.290 | 10.057 | 1.043 | 11.100 |
| Refusion til moderselskabet for udnyttelse af aktieoptioner | - | - | - | - | - | -35 | -35 | - | -35 |
| Ændring i forventede fremtidige refusioner for udnyttelse af aktieoptioner | - | - | - | - | - | -100 | -100 | - | -100 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | - | - | - | - | - | 31 | 31 | - | 31 |
| Betalt udbytte til aktionærer | - | - | - | - | - | - | - | -709 | -709 |
| Køb/salg af minoritetsinteresser | - | - | - | - | - | -22 | -22 | -55 | -77 |
| Køb af virksomheder | - | - | - | - | - | - | - | 442 | 442 |
| Egenkapitalbevægelser i alt | - | 4.529 | 237 | 1 | 4.767 | 5.164 | 9.931 | 721 | 10.652 |
| Egenkapital pr. 31. december 2010 | 501 | -5.943 | -1.099 | 124 | -6.918 | 58.961 | 52.544 | 5.381 | 57.925 |

Ingen dividender (2010: Ingen dividender) er foreslået for året. Ingen dividender er udbetalt i 2011 for 2010 (udbetalt i 2010 for 2009: Ingen dividender). Dividender udbetalt til aktionærer i Carlsberg Breweries A/S påvirker ikke den skattemæssige indkomst i Carlsberg Breweries A/S.

Valutaomregning omfatter de akkumulerede valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af regnskaber for udenlandske enheder med en anden funktionel valuta end Gruppens præsentationsvaluta, valutakursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af Gruppens nettoinvestering i en udenlandsk enhed, samt valutakursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner af Gruppens nettoinvestering i en udenlandsk enhed.

Carlsberg Breweries gruppen

Pengestrømsopgørelse

| Mio. kr. | Note | 2011 | 2010 |
|---|------|---------------|---------------|
| Resultat af primær drift før særlige poster | | 9.877 | 10.246 |
| Regulering for afskrivninger | | 3.762 | 3.966 |
| Regulering for nedskrivninger ¹ | | 4 | - |
| Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger | | 13.643 | 14.212 |
| Regulering for andre ikke-kontante poster | 29 | 382 | 618 |
| Ændring i arbejdskapital | 29 | 361 | 1.336 |
| Ændring i anden driftskapital | 29 | -466 | -540 |
| Betalte restruktureringsomkostninger | | -441 | -446 |
| Indbetalinger af renter mv. | | 209 | 238 |
| Udbetalinger af renter mv. | | -2.258 | -2.307 |
| Betalt selskabsskat | | -1.641 | -1.887 |
| Pengestrøm, drift | | 9.789 | 11.225 |
| Køb af materielle og immaterielle aktiver | | -4.320 | -3.322 |
| Salg af materielle og immaterielle aktiver | | 276 | 180 |
| Ændring i udlån til kunder | 29 | -518 | -430 |
| Operationelle investeringer i alt | | -4.562 | -3.572 |
| Fri pengestrøm, drift | | 5.227 | 7.653 |
| Køb og salg af virksomheder, netto | 30 | -260 | -477 |
| Køb af associerede virksomheder | | -75 | -2.041 |
| Salg af associerede virksomheder | | 15 | - |
| Køb af finansielle aktiver | | -9 | -36 |
| Salg af finansielle aktiver | | 7 | 18 |
| Ændring i finansielle tilgodehavender | 29 | -46 | -223 |
| Modtagne udbytter | | 54 | 89 |
| Finansielle investeringer i alt | | -314 | -2.670 |
| Pengestrøm, investeringer | | -4.876 | -6.242 |
| Fri pengestrøm | | 4.913 | 4.983 |
| Minoritetsinteresser | 29 | -1.876 | -878 |
| Fremmedfinansiering | 29 | -2.781 | -4.432 |
| Pengestrøm, finansiering | | -4.657 | -5.310 |
| Årets pengestrøm | | 256 | -327 |
| Likvider pr. 1. januar ² | | 2.546 | 2.625 |
| Valutakursregulering af likvider 1. januar ³ | | -4 | 248 |
| Likvider pr. 31. december² | 21 | 2.798 | 2.546 |

¹ Nedskrivning ekskl. nedskrivninger indregnet under særlige poster.

² Likvide beholdninger fratrukket udnyttede kassekreditter.

³ Valutakursregulering af likvider i 2010 vedrører primært stigning i RUB kursen i forhold til DKK.

NOTE 1 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelsen af Carlsberg Breweries gruppens koncernregnskab foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og opstiller forudsætninger, der danner grundlag for præsentation, indregning og måling af Gruppens aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger er foretaget i forbindelse med den regnskabsmæssige behandling af:

- Virksomhedssammenslutninger
- Nedskrivningstest
- Brugstider og scrapværdi for immaterielle aktiver med definerbar brugstid og materielle aktiver
- Restruktureringer
- Udskudte skatteaktiver
- Tilgodehavender
- Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser
- Hensatte forpligtelser og eventualforpligtelser

Gruppens regnskabspraksis er detaljeret beskrevet i note 41 til koncernregnskabet.

Skønsmæssig usikkerhed

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De anvendte vurderinger, skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

De fleste økonomier har i øjeblikket udfordrende forbrugerforhold og begrænset sigtbarhed med hensyn til forbrugeradfærden i det usikre makroøkonomiske klima, særligt i Europa. Genopretningen af forbruget er i nogle markeder, herunder Rusland, væsentligt påvirket af afgiftsstigninger. Konsekvenserne for forretningsudviklingen og de regnskabsmæssige resultater for 2011 er beskrevet i ledelsesberetningen, hovedsagelig under præsentationen af de enkelte segmenter.

Forbedringen af de økonomiske og finansielle markeder er taget i betragtning ved udøvelsen af skøn i forbindelse med udarbejdelse af koncernregnskabet for 2011, dog under hensyntagen til, at estimerede og skønnede faktorer, herunder diskonteringsrenter og forventninger til udviklingen i fremtiden, ikke er påvirket af engangseffekter, der ikke forventes at eksistere på langt sigt.

Den regnskabsmæssige værdi af aktiver, herunder bryggerier, varemærker og goodwill, skal ses i sammenhæng med det langsigtede perspektiv i investeringen.

Gruppen er endvidere underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra de skønnede både positivt og negativt. Særlige risici for Gruppen er omtalt i ledelsesberetningens relevante afsnit herom samt i noterne.

Forudsætninger om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balancedagen er beskrevet i noterne, hvis der er betydelig risiko for, at ændringer kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

Virksomhedssammenslutninger

Købesumsallokering. Ved overtagelse af virksomheder skal den overtagne virksomheds aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes i henhold til overtagelsesmetoden. De væsentligste aktiver vil sædvanligvis være goodwill, varemærker, anlægsaktiver, tilgodehavender og

Carlsberg Breweries gruppen

varebeholdninger. For en væsentlig del af de aktiver og forpligtelser, der overtages, findes der ingen effektive markeder, som kan anvendes til at fastsætte dagsværdien. Dette er især gældende for overtagne immaterielle aktiver. Ledelsen foretager derfor skøn i forbindelse med opgørelse af dagsværdien for de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Afhængig af postens art kan opgørelsen af dagsværdi være behæftet med usikkerhed og muligvis blive genstand for efterfølgende regulering.

Den ikke-allokerede købesum (positive beløb) indregnes i balancen som goodwill, som fordeles på Gruppens pengestrømsfrembringende enheder. I den forbindelse foretager ledelsen et skøn over de overtagne pengestrømsfrembringende enheder, de pengestrømsfrembringende enheder, der allerede eksisterede i Gruppen, og den deraf følgende goodwillallokering. Goodwill allokeres på baggrund af forventede fremtidige pengestrømme for hver enkelt aktivitet.

For hver virksomhedssammenslutning vurderer ledelsen, hvorvidt der skal indregnes goodwill tilknyttet minoritetsinteresser. Ved indregning måles goodwill til dagsværdien af minoritetsinteressernes ejerandel fratrukket deres andel af dagsværdien af overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Dagsværdien af minoriteternes ejerandel baseres på nutidsværdien af den overtagne virksomheds forventede fremtidige pengestrømme, kostprisen for nyligt erhvervede kapitalandele i den overtagne virksomhed eksklusiv den præmie, der er betalt for at opnå bestemmende indflydelse, samt andre relevante dagsværdimodeller.

Ved en trinvis overtagelse opnås bestemmende indflydelse over en virksomhed, hvor Carlsberg Breweries gruppen i forvejen havde en ejerandel. Carlsberg Breweries gruppen opnåede i 2011 bestemmende indflydelse over Lao Brewery, Laos, og Hue Brewery, Vietnam, gennem trinvis overtagelser.

Ledelsen foretager skøn over den samlede dagsværdi af den ejede kapitalandel, umiddelbart efter at en trinvis overtagelse er gennemført. Den samlede dagsværdi udgør kostprisen for den samlede kapitalandel i virksomheden. Tidligere erhvervede kapitalandele omvurderes til dagsværdien på overtagelsestidspunktet, og værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster. Dagsværdien af tidligere erhvervede kapitalandele måles til den samlede dagsværdi fratrukket dagsværdien af det vederlag, der betales for de kapitalandele, som overtages ved den trinvis overtagelse, og dagsværdien af minoritetsinteressernes ejerandel.

Den samlede dagsværdi baseres på forskellige værdiansættelsesmetoder, herunder nutidsværdien af den overtagne virksomheds forventede fremtidige pengestrømme, kostprisen for nyligt erhvervede kapitalandele i den overtagne virksomhed, inklusive den præmie, der er betalt for at opnå bestemmende indflydelse, samt andre relevante dagsværdimodeller, eksempelvis multipler.

Nutidsværdien af skønnede fremtidige pengestrømme (nyttéværdi) baseres på budgetter og forretningsplaner for en 3-årig periode, fremskrivninger for efterfølgende år og ledelsens forventninger til udviklingen, efter at der er opnået bestemmende indflydelse over den overtagne virksomhed. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, overskudsgrad, fremtidige geninvesteringer i anlæg samt vækstforventninger for efterfølgende år. Budgetter og forretningsplaner for den 3-årige periode er baseret på konkrete forretningsmæssige tiltag. Fremskrivninger for efterfølgende år er baseret på generelle forventninger og risici. Da risici forbundet med pengestrømme ikke indarbejdes i de forventede pengestrømme for nyligt overtagne virksomheder, diskonteres disse pengestrømme ved anvendelse af en vægtet gennemsnitlig kapitalomkostning, jf. yderligere nedenfor.

Ledelsen forventer, at den i koncernregnskabet indregnede købspris er det bedste skøn over den samlede dagsværdi i virksomhederne og af den samlede dagsværdi af minoritetsinteressernes andel og dermed af allokeringen af goodwill til Gruppen og til minoritetsinteresserne.

Varemærker. Ved virksomhedssammenslutninger foretages en vurdering af værdien af de overtagne varemærker samt den forventede brugstid for disse. Vurderingerne foretages på

Carlsberg Breweries gruppen

baggrund af mærkernes markedsposition, den forventede langsigtede udvikling på de relevante markeder samt deres profitabilitet. Den skønnede værdi af overtagne varemærker inkluderer alle fremtidige pengestrømme knyttet til varemærkerne, herunder værdien af de til varemærkerne knyttede kunderelationer mv. I de fleste overtagne virksomheder er der en nøje sammenhæng mellem varemærker og afsætning. Salget er afhængigt af forbrugernes efterspørgsel efter øl og andre drikkevarer, mens der ikke er separat værdi i kunderne (butikker, barer mv.), da deres valg af produkter er afhængigt af forbrugernes efterspørgsel.

Når værdien af et veletableret varemærke ventes opretholdt på ubestemt tid på de pågældende markeder, samtidig med at disse markeder ventes at være profitable over en længere periode, fastsættes brugstiden for varemærket til ikke-definerbar. Det er ledelsens vurdering, at risikoen for, at den nuværende markedsituation på de pågældende markeder vil reducere brugstiden af varemærkerne, ofte er minimal, primært som følge af deres respektive markedsandele på de enkelte markeder samt den nuværende og planlagte markedsføringsindsats, som medvirker til, at værdien af varemærkerne opretholdes og udbygges.

For hvert varemærke eller varemærkegruppe baseres værdiansættelsen på "Relief from royalty"-metoden, hvorved værdien beregnes på baggrund af en forventet fremtidig pengestrøm fra varemærkerne, hvor de væsentlige forudsætninger er forventet brugstid, royaltysats og vækstrater samt en teoretisk beregnet skatteeffekt. Den anvendte diskonteringsrente er efter skat og afspejler den risikofrie rente med tillæg for risici knyttet til det enkelte varemærke.

Skønnene over forventede brugstider for hvert varemærke er baseret på varemærkernes relative styrke på markedet lokalt, regionalt og internationalt. Denne vurdering har endvidere betydning for skønnet over forventet fremtidig royaltysats, som varemærket vil kunne indbringe i en royaltyaftale indgået på markedsvilkår med tredjemand på hvert af de respektive markeder.

Kundeaftaler og kundeporteføljer. Ved virksomhedssammenslutninger foretages vurdering af værdien af de overtagne kundeaftaler og kundeporteføljer. Vurderingerne foretages på baggrund af det lokale marked og samhandelsforholdene. Endvidere vurderes sammenhængen mellem varemærker og kunder, således at der ikke indregnes både varemærker og kundeaftaler baseret på samme underliggende pengestrøm. Normalt er der nøje sammenhæng mellem varemærke og afsætning, og sædvanligvis vil der derfor ikke blive indregnet særskilt værdi af kundeporteføljer, idet disse er nært knyttet til den opgjorte værdi af de overtagne varemærker.

Dagsværdi af materielle aktiver. Dagsværdien for grunde og bygninger og for tekniske samt andre anlæg overtaget ved virksomhedssammenslutninger baseres så vidt muligt på dagsværdien for et tilsvarende aktiv i tilsvarende stand, der kan købes og sælges i det åbne marked.

Dagsværdien for materielle aktiver, hvor der ikke er pålidelig markedsdokumentation for dagsværdien (særligt bryggerier og produktionsudstyr), er fastsat på baggrund af en beregnet værdi for den afskrevne genanskaffelsespris. Fastsættelsen er baseret på genanskaffelsesværdien for et tilsvarende aktiv med samme funktionalitet og kapacitet. Den opgjorte genanskaffelsesværdi for det enkelte aktiv er herefter reduceret for at afspejle funktionel og fysisk slitage.

De forventede synergier og brugerspecifikke hensigter med anvendelse af de enkelte aktiver indgår ikke i vurderingen af dagsværdien.

Nedskrivningstest

Goodwill. Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill foretages skøn over, hvorledes de dele af virksomheden (pengestrømsfrembringende enheder), som goodwill knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill samt øvrige nettoaktiver i den pågældende virksomhed.

Pengestrømsfrembringende enheder fastlægges på baggrund af koncernstruktur, indbyrdes

Carlsberg Breweries gruppen

pengestrømme mellem enheder og de enkelte enheders integration i regioner eller subregioner. Strukturen og fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder vurderes årligt.

Skønnet over de fremtidige frie nettopengestrømme (nyttéværdi) baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år og fremskrivninger for efterfølgende år. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, overskudsgrad, fremtidige geninvesteringer i anlæg samt vækstforventninger for årene efter de kommende tre år. Budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år er baseret på konkrete forretningsmæssige tiltag. Fremskrivningerne for efterfølgende år er baseret på generelle forventninger og risici.

I de anvendte pengestrømme er effekten af de fremtidige risici knyttet hertil indarbejdet. Sådanne risici er derfor ikke indregnet i de anvendte diskonteringsrenter. I budgetprocessen og gennem de daglige forretninger identificeres potentielle positive og negative ændringer i pengestrømmene for de enkelte

Pengestrømsfrembringende enheder. Disse indgår i test af flere scenarier over de fremtidige mulige pengestrømme. Scenarierne afspejler eksempelvis forskellige forudsætninger om markeds og salgsprisudvikling samt udvikling i råvarepriser. I budgetter og forretningsplaner er ikke indregnet effekt af fremtidige restruktureringer og ikke-kontraherede kapacitetsudvidelser.

De anvendte diskonteringsrenter til beregning af genindvindingsværdien er før skat og afspejler den risikofrie lånerente i de enkelte geografiske segmenter.

Varemærker. Ledelsen foretager årligt nedskrivningstest af varemærker med ikke-definerbar brugstid og vurderer herunder, om den nuværende markedssituation på de pågældende markeder har reduceret værdien af varemærker med ikke-definerbar brugstid. Ledelsen vurderer ligeledes, om brugstiden på varemærker er påvirket. I givet fald nedskrives varemærkerne, eller afskrivningerne tilpasses til den ændrede brugstid for det enkelte varemærke. Nedskrivningstest af varemærker foretages med udgangspunkt i samme metode som ved fastsættelse af dagsværdi på overtagelsesdagen.

For varemærker foretages skøn over den fremtidige indtjening ved varemærket efter samme metode, som anvendes ved værdiansættelse af varemærket ved virksomhedssammenslutninger, jf. ovenfor. Nedskrivningsbehov på varemærker med ikke-definerbar brugstid testes på baggrund af Gruppens samlede royaltynindtægter for hvert varemærke.

Nedskrivningstest af varemærker medførte nedskrivninger på 450 mio. kr. i 2011 (2010: 300 mio. kr.), primært af varemærker med definerbar brugstid.

Brugstiden for varemærker vurderes årligt med særligt fokus på varemærker, hvor der er foretaget nedskrivninger.

Diskonteringsrenten er en vægtet gennemsnitlig kapitalomkostning efter skat opgjort for hvert land baseret på forventning om udviklingen for hvert varemærke på langt sigt.

For en beskrivelse af nedskrivningstest for immaterielle aktiver henvises til note 15.

Materielle aktiver. Ledelsen foretager nedskrivningstest af materielle aktiver, når der foreligger indikationer på værdiforringelse, og vurderer herunder årligt den fremtidige anvendelse af aktiverne, eksempelvis i forbindelse med ændringer i produktionsstrukturen, restruktureringer og lukning af bryggerier. Nedskrivningstesten baseres på budgetterede og skønnede pengestrømme fra den pengestrømsfrembringende enhed. Den enkelte nedskrivningstest foretages på basis af det laveste niveau af pengestrømsfrembringende enheder, der påvirkes af ændringer, der indikerer værdiforringelse. Den anvendte diskonteringsrente er før skat og afspejler den risikofrie rente med et risikotillæg knyttet til det enkelte aktiv.

For en beskrivelse af nedskrivningstest for materielle aktiver henvises til note 15.

Associerede virksomheder. Ledelsen foretager nedskrivningstest af kapitalandele i associerede virksomheder, når der foreligger indikationer på værdiforringelse, eksempelvis ved tabsgivende aktiviteter eller betydelige ændringer i markedet. Nedskrivningstesten baseres på budgetterede og skønnede pengestrømme fra den associerede virksomhed og tilknyttede aktiver, der udgør en integreret pengestrømsfrembringende enhed. Den anvendte diskonteringsrente er før skat og afspejler den risikofrie rente med et risikotillæg knyttet til det enkelte aktiv.

Anvendte diskonteringsrenter og vækstrater for 2011. Den risikofrie rente anvendt ved nedskrivningstestene pr. 31. december 2011 er baseret på observerbare markedsdata. Tillæg til den risikofrie rente (spread) er fastsat til eller lidt lavere end det aktuelle markedsniveau, hvilket er sammenligneligt med markedsniveauet. Den samlede rente inklusive spread afspejler dermed den lange rente, der anvendes for Gruppens investeringer på de forskellige markeder.

Vækstrater anvendt ved fremskrivning og diskonteringsrenter er sammenholdt for hvert enkelt land, således at der er tilstræbt en rimelig sammenhæng heri (realrente).

Brugstider og scrapværdier for immaterielle aktiver med definerbar brugstid og materielle aktiver. Immaterielle aktiver med definerbar brugstid og materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afog nedskrivninger. Afskrivning foretages lineært over aktivernes forventede brugstid under hensyntagen til aktivets scrapværdi. Den forventede brugstid og scrapværdi fastsættes med udgangspunkt i historiske erfaringer og forventninger til den fremtidige anvendelse af aktiverne. I forbindelse med ændringer i produktionsstruktur, restruktureringer og lukning af bryggerier vurderes aktivets forventede fremtidige anvendelsesmuligheder. Vurderingen baseres på den værdi, aktivet som minimum vil repræsentere. De forventede fremtidige anvendelsesmuligheder og scrapværdier kan vise sig at være urealiserbare, hvilket vil kunne medføre fremtidige behov for revurdering af brugstider og scrapværdier samt behov for nedskrivninger eller tab ved salg af langfristede aktiver. De anvendte afskrivningsperioder fremgår af den anvendte regnskabspraksis i note 41, og værdien af langfristede aktiver fremgår af note 14 og 16.

For driftsmidler i barer, restauranter og lign. ("on-trade") foretages opfølgning på aktivernes tilstedeværelse og fortsatte benyttelse med henblik på at vurdere behov for eventuelle nedskrivninger.

Restrukturering. I forbindelse med restruktureringer foretager ledelsen en revurdering af brugstider og scrapværdier for de anlægsaktiver, som anvendes i den enhed, som restruktureringen vedrører. Der skønnes også over omfanget og størrelsen af tabsgivende kontrakter, ligesom der skønnes over de medarbejderforpligtelser og andre forpligtelser, som opstår i forbindelse med restruktureringen.

Udskudte skatteaktiver. Gruppen indregner udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, såfremt ledelsen vurderer, at skatteaktiverne kan udnyttes inden for en overskuelig fremtid gennem en fremtidig positiv skattepligtig indkomst. Vurdering foretages årligt og baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, herunder planlagte forretningsmæssige tiltag.

Tilgodehavender. Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

Der foretages nedskrivninger til tab på baggrund af manglende betalingsevne. Såfremt betalingsevnen i fremtiden forværres, kan yderligere nedskrivninger blive nødvendige. Ledelsen foretager analyser på baggrund af kundernes forventede betalingsevne, historiske oplysninger om betalingsmønstre og dubiøse tilgodehavender samt kundekonzentrationer, kundernes kreditværdighed, herunder effekten af den generelle økonomiske afmatning både generelt for Gruppens markeder og for den enkelte kunde, og modtagne sikkerheder samt økonomiske konjunkturer i Gruppens afsætningskanaler.

Carlsberg Breweries gruppen

For lån til restaurationsbranchen foretager de enkelte Gruppe-virksomheder styring og kontrol af såvel disse lån som de almindelige varekreditter efter Gruppens retningslinjer.

Ophør med indregning af grupper af tilgodehavender, eksempelvis ved en virksomhedssammenslutning eller andre strukturerede transaktioner, er baseret på ledelsens vurdering af kontraktlige og andre forhold vedrørende transaktionen.

Det skønnes, at de foretagne nedskrivninger er tilstrækkelige til dækning af tab. Den økonomiske usikkerhed, der knytter sig til nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse tilgodehavender, anses sædvanligvis for at være begrænset. Som følge af den internationale finansielle situation er risikoen for tab på dubiøse tilgodehavender fortsat høj, hvilket er taget i betragtning ved vurdering af nedskrivninger på balancedagen samt i den daglige styring og kontrol af såvel almindelige varekreditter og udlån til restaurationsbranchen.

Pensioner og lignende forpligtelser. Ved opgørelsen af værdien af Gruppens ydelsesbaserede pensionsordninger ligger der en række væsentlige aktuarmæssige forudsætninger til grund for opgørelsen, herunder diskonteringsrenter, forventet afkast på ordningernes aktiver, dødelighed samt forventet stigningstakt i løn og pension. Spænd og vægtet gennemsnit for forudsætningerne fremgår af note 25.

Værdien af Gruppens ydelsesbaserede pensionsordninger baseres på vurderinger fra eksterne aktuarer.

Hensatte forpligtelser og eventualposter. Ledelsen vurderer løbende hensatte forpligtelser, eventualaktiver og eventualforpligtelser samt det sandsynlige udfald af verserende og mulige retssager mv. Udfaldet heraf afhænger af fremtidige begivenheder, som af natur er usikre. Ved vurderingen af det sandsynlige udfald af væsentlige retssager, skatteforhold mv. inddrager ledelsen eksterne juridiske rådgivere samt udfald fra gældende retspraksis. Ved større restruktureringsprojekter foretager ledelsen skøn over, hvornår omkostningerne tidsmæssigt ventes at blive realiseret, hvilket har indflydelse på klassificeringen som enten kortfristet eller langfristet forpligtelse. Hensættelse til tabsgivende kontrakter er baseret på de med leverandøren aftalte betingelser og forventet opfyldelse af kontrakten baseret på det nuværende skøn over volumener og forbrug af råvarer. Oplyste garantiforpligtelser er baseret på substansen i de indgåede aftaler, herunder de stillede garantier for kunder i restaurationsbranchen. Hensatte forpligtelser er omtalt i note 27 og eventualforpligtelser i note 38.

Vurderinger som led i anvendelse af anvendt regnskabspraksis

Som led i anvendelsen af Gruppens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i koncernregnskabet indregnede beløb. Sådanne vurderinger er foretaget i forbindelse med den regnskabsmæssige behandling af:

- Virksomhedssammenslutninger
- Finansielle instrumenter
- Omsætning
- Udlån til restaurationsbranchen
- Særlige poster
- Varebeholdninger
- Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage
- Leasing og serviceaftaler

Virksomhedssammenslutninger. Ved virksomhedssammenslutninger, indgåelse af nye samarbejdsaftaler og ændringer i aktionæraftaler foretages vurdering med henblik på klassifikation af den overtagne virksomhed som dattervirksomhed, joint venture eller associeret virksomhed. Vurderingen foretages på baggrund af de indgåede aftaler om overtagelse af ejer- eller stemmeandel i virksomheden samt på baggrund af indgåede aktionæraftaler og lign., der regulerer den faktiske indflydelse på

Carlsberg Breweries gruppen

virksomheden.

Klassifikationen er væsentlig, idet indregningen af pro rata-konsoliderede joint ventures har en anden effekt på regnskabet end fuld konsolidering af dattervirksomheder eller indregning af associerede virksomheder til indre værdi. Pr. 1. januar 2013 afskaffes muligheden for at bruge pro rata-konsolidering under IFRS, hvilket derfor vil påvirke koncernregnskabet. Effekten vurderes dog ikke at blive væsentlig. Af note 34 fremgår hovedtal for de pro rata-konsoliderede virksomheder.

Finansielle instrumenter. Ved indgåelse af finansielle instrumenter vurderer ledelsen, om instrumentet opfylder betingelserne for og er en effektiv sikring af indregnede aktiver og forpligtelser, forventede fremtidige pengestrømme eller finansielle investeringer. For indregnede finansielle instrumenter foretages effektivitetstest mindst en gang i kvartalet, og en eventuel ineffektivitet indregnes i resultatopgørelsen.

Indregning af omsætning. Omsætning ved salg af færdigvarer og handelsvarer indregnes, når risikoovergangen til køber finder sted. Nettoomsætningen måles eksklusive ydede rabatter, moms samt afgifter (herunder øl og læskedrikafgifter).

Ledelsen vurderer de lokale krav til opkrævning af afgifter med henblik på klassifikation som afgift relateret til salget, hvilket fradrages i omsætningen, eller som andel af produktionsomkostningerne. Kunderabatter indregnes i samme periode som det salg, rabatten er forbundet med. Kunderabatter fragår i omsætningen.

Kunderabatter baseret på akkumulerede solgte mængder over en periode beregnes på baggrund af det forventede samlede salg baseret på erfaringer fra tidligere, det til dato gennemførte salg samt andre aktuelle oplysninger om samhandelen med den pågældende kunde. Beregningerne foretages af ledelsen i samarbejde med de salgsansvarlige.

Udlån til restaurationsbranchen. Gruppen foretager i visse situationer og på visse markeder udlån til kunder i restaurationsbranchen. Aftalerne er typisk komplekse og omfatter flere elementer i samarbejdet. Ledelsen vurderer for hver af aftalerne indregning og klassifikation af indtægter og omkostninger i den pågældende aftale, herunder fordelingen af indtægter fra lånet mellem nettoomsætning, rabatter samt andre driftsindtægter. Ledelsen vurderer herudover, om udviklingen i forskellige forhold af betydning for restaurationsbranchen medfører behov for at foretage nedskrivning på udlån til restaurationsbranchen for et marked under ét. Sådanne forhold omfatter ligeledes ændringer i den lokale lovgivning, der generelt set kan have negativ påvirkning på branchens indtjening, men hvor effekten ikke kan allokeres til enkeltstående udlån.

Særlige poster. Anvendelsen af særlige poster omfatter ledelsesmæssige skøn for at sikre afgrænsning til resultatopgørelsens andre poster, jf. anvendt regnskabspraksis. Særlige poster omfatter indtægter og omkostninger, der ikke direkte kan henføres til Gruppens sædvanlige driftsaktiviteter, men er relateret til grundlæggende struktur og procesmæssige omlægninger af Gruppen samt eventuelle afhændelsesgevinster og -tab i tilknytning hertil. Ledelsen foretager en nøje vurdering af sådanne omlægninger med henblik på at sikre korrekt sondring mellem Gruppens driftsaktiviteter og restruktureringer af Gruppen, der gennemføres for at forbedre indtjeningsmulighederne i fremtiden.

I særlige poster indgår tillige andre væsentlige beløb af engangskaraktér, eksempelvis nedskrivning af goodwill og varemærker, gevinster og tab ved frasalg af aktiviteter, værdiregulering af kapitalandele, der besiddes umiddelbart før en trinvis overtagelse, samt afholdte transaktionsomkostninger ved en virksomhedssammenslutning.

Varebeholdninger. Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, produktionsbygninger og udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og -ledelse. Selskaber i Gruppen, der

Carlsberg Breweries gruppen

anvender standardkostpriser til målingen, gennemgår og ændrer om nødvendigt denne pris minimum en gang årligt. Endvidere ændres standardkostprisen, såfremt den afviger mere end 5% fra den faktiske kostpris på den enkelte vare.

De indirekte produktionsomkostninger opgøres på baggrund af relevante forudsætninger for kapacitetsudnyttelse, produktionstid og andre relevante faktorer for den enkelte vare. Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris. Opgørelse af nettorealisationsværdi er hovedsagelig relevant for pakkematerialer, emballage og reservedele. Øl og læskedrikke opgøres normalt ikke til nettorealisationsværdi, idet den begrænsede holdbarhed betyder, at langsomt omsættelige varer i stedet må kasseres. De enkelte forretningsenheder har som følge af den generelle økonomiske afmatning øget fokus på varebeholdningernes omsætningshastighed og resterende levetid ved opgørelsen af nettorealisationsværdi og restværdi.

Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage. I visse lande er de lokale enheder lovmæssigt eller kontraktligt forpligtet til at tilbagekøbe emballage. Ved fakturering af kunder tillægges et gebyr for emballage, og der indregnes en tilbagebetalingsforpligtelse. Tilbagebetaling foretages, når flasker returneres. Tilbagebetalingsforpligtelsen skønnes på baggrund af årets bevægelser i indregnede forpligtelser og historiske oplysninger om andelen af flasker, der returneres eller går tabt i markedet.

Leasing og serviceaftaler. Carlsberg Breweries gruppen har indgået en række leasing og serviceaftaler. Ved indgåelse af aftalerne foretager ledelsen vurdering af substansen i den leverance, der modtages, med henblik på klassifikation af aftalen som leasingaftale eller serviceaftale. Ved vurderingen lægges særlig vægt på, om opfyldelse af aftalen afhænger af brugen af specifikke aktiver. Oplysningerne om Gruppens leasingaftaler og væsentlige serviceaftaler fremgår af note 38 og 39.

For leasingaftaler vurderes, hvorvidt der er tale om finansielle eller operationelle aftaler. Gruppen har hovedsagelig indgået aftaler for standardiserede aktiver med kort løbetid i forhold til aktivernes brugstid, hvorfor aftalerne klassificeres som operationelle.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

2 Segmentoplysninger

Gruppens aktiviteter segmenteres i geografiske regioner på basis af Gruppens rapporteringsstruktur for 2011. I Gruppens segmenterede rapporteringsstruktur udgør Executive Committee den øverste operationelle ledelse (Chief Operating Decision Maker). Executive Committee styrer segmenter og træffer forretningsmæssige beslutninger på grundlag af rapportering fra de geografiske segmenter. Forretningsmæssige beslutninger for de enkelte segmenter træffes på baggrund af segmentets resultat af primær drift før særlige poster. Beslutninger om koncerninterne salg af varemærker og aktiviteter samt finansierings- og skattemæssige beslutninger træffes ud fra oplysninger for Gruppen som helhed og opdeles derfor ikke i segmenter. Segmentet "Ikke fordelt" består primært af funktioner i hovedkontoret og omfatter management fees, royaltybetalinger, centrale markedsføringsaktiviteter, sponsorater, tilgodehavender mv. samt af elimineringsposter. Nettoomsætning mellem segmenter er baseret på markedspriser.

Aktiviteter, der ikke kan henføres under drikkevareaktiviteter, styres og præsenteres særskilt. Segmenteringen afspejler den struktur, som anvendes ved intern styring af og opfølgning på Gruppens strategiske og finansielle målsætninger.

Segmentets resultat af primær drift før særlige poster omfatter nettoomsætning, driftsomkostninger og resultatandele fra associerede virksomheder i det omfang, de kan henføres direkte hertil. Indtægter og omkostninger knyttet til koncerninterne funktioner er ikke fordelt og indgår sammen med elimineringsposter og andre aktiviteter ikke i segmenternes resultat af primær drift før særlige poster.

Langfristede segmentaktiver omfatter immaterielle og materielle aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift. Kortfristede segmentaktiver fordeles på segmenterne i det omfang, de kan henføres direkte hertil, og indeholder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter. Allokert goodwill og varemærker pr. segment fremgår af note 15.

| | | | | | 2011 |
|---|------------------------|---------------|--------------|---------------|--|
| | | | | | Carlsberg Breweries gruppen, i alt |
| Mio. kr. | Nord- og Vesteuropa | Østeuropa | Asien | Ikke fordelt | |
| Resultatopgørelse: | | | | | |
| Nettoomsætning | 36.840 | 19.702 | 6.838 | 181 | 63.561 |
| Intern omsætning | 39 | 17 | - | -56 | - |
| Nettoomsætning i alt | 36.879 | 19.719 | 6.838 | 125 | 63.561 |
| Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder | 42 | 5 | 127 | - | 174 |
| Resultat af primær drift før særlige poster | 5.419 | 4.286 | 1.286 | -1.114 | 9.877 |
| Særlige poster, netto | | | | | 605 |
| Finansielle poster, netto | | | | | -1.908 |
| Resultat før skat | | | | | 8.574 |
| Selskabsskat | | | | | -2.156 |
| Koncernresultat | | | | | 6.418 |
| Overskudsgrad | 14,7% | 21,7% | 18,8% | | 15,5% |

Ikke fordelt nettoomsætning, 125 mio. kr., omfatter nettoomsætning fra andre virksomheder og aktiviteter for 6.433 mio. kr. og eliminering af salg mellem disse virksomheder og segmenterne for 6.308 mio. kr.

Ikke fordelt resultat af primær drift før særlige poster, -1.114 mio. kr., omfatter andre virksomheder og aktiviteter for -1.169 mio. kr. og elimineringsposter for 55 mio. kr.

Andre segmentposter:

| | | | | | |
|---|--------|--------|--------|---------|---------|
| Aktiver i alt | 52.113 | 76.703 | 20.388 | -13.009 | 136.195 |
| Aktiver bestemt for salg | 235 | - | - | - | 235 |
| Investeret kapital, jf. note 32 | 27.754 | 65.285 | 15.631 | -2.678 | 105.992 |
| Køb af materielle og immaterielle aktiver | 1.946 | 1.153 | 889 | 332 | 4.320 |
| Afskrivninger | 1.884 | 1.467 | 356 | 55 | 3.762 |
| Nedskrivninger | 379 | 750 | - | 250 | 1.379 |

Ikke fordelte aktiver i alt, -13.009 mio. kr., omfatter enheder, der ikke er forretningssegmenter, og elimineringsposter af investeringer i dattervirksomheder, tilgodehavender, lån mv.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

2 Segmentoplysninger

2010

| Mio. kr. | Nord- og Vesteuropa | | | Asien | Ikke fordelt | Carlsberg Breweries |
|---|------------------------|---------------|--------------|-------------|---------------|------------------------|
| | | Østeuropa | | | | gruppen, i alt |
| Resultatoppgørelse: | | | | | | |
| Nettoomsætning | 36.122 | 18.141 | 5.613 | 178 | 60.054 | |
| Intern omsætning | 34 | 46 | - | -80 | - | |
| Nettoomsætning i alt | 36.156 | 18.187 | 5.613 | 98 | 60.054 | |
| Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder | 9 | -11 | 142 | 1 | 141 | |
| Resultat af primær drift før særlige poster | 5.086 | 5.048 | 1.044 | -932 | 10.246 | |
| Særlige poster, netto | | | | | -249 | |
| Finansielle poster, netto | | | | | -2.137 | |
| Resultat før skat | | | | | 7.860 | |
| Selskabsskat | | | | | -1.847 | |
| Koncernresultat | | | | | 6.013 | |
| Overskudsgrad | 14,1% | 27,8% | 18,6% | | 17,1% | |

Ikke fordelt nettoomsætning, 98 mio. kr., omfatter nettoomsætning fra andre virksomheder og aktiviteter for 2.549 mio. kr. og eliminering af salg mellem disse virksomheder og segmenterne for 2.451 mio. kr.

Ikke fordelt resultat af primær drift før særlige poster, -932 mio. kr., omfatter andre virksomheder og aktiviteter for -928 mio. kr. og elimineringer for -4 mio. kr.

Andre segmentposter:

| | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|---------|
| Aktiver i alt | 52.275 | 74.496 | 14.467 | -9.090 | 132.148 |
| Aktiver bestemt for salg | 79 | - | - | 205 | 284 |
| Investeret kapital, jf. note 32 | 28.216 | 67.553 | 10.826 | -1.722 | 104.870 |
| Køb af materielle og immaterielle aktiver | 1.644 | 745 | 549 | 384 | 3.322 |
| Afskrivninger | 2.057 | 1.507 | 287 | 115 | 3.966 |
| Nedskrivninger | 440 | 240 | 43 | 43 | 723 |

Ikke fordelte aktiver i alt, -9.090 mio. kr., omfatter enheder, der ikke er forretningssegmenter, og elimineringer af investeringer i dattervirksomheder, tilgodehavender, lån mv.

Geografisk fordeling af nettoomsætning og langfristede aktiver

| | Nettoomsætning | | Langfristede aktiver | |
|--|----------------|---------------|----------------------|----------------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Danmark (Carlsberg Breweries A/S' hovedsæde) | 4.722 | 4.604 | 2.086 | 2.192 |
| Rusland | 16.070 | 14.466 | 60.525 | 63.335 |
| Øvrige lande | 42.769 | 40.984 | 53.697 | 50.297 |
| I alt | 63.561 | 60.054 | 116.308 | 115.824 |

Den geografiske fordeling er baseret på de geografiske salgssteder og omfatter lande, der hver udgør mere end 10% af Gruppens nettoomsætning, samt det land, hvor Carlsberg-gruppen har hovedsæde.

Langfristede aktiver omfatter ikke finansielle instrumenter, udskudte skatteaktiver og pensionsaktiver.

Oplysning om større kunder.

Carlsberg Breweries gruppen har ingen enkeltkunder, som udgør mere end 10% af Gruppens nettoomsætning

Carlsberg Breweries gruppen

Note

3 Produktionsomkostninger

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|---------------|---------------|
| Materialeomkostninger | 18.699 | 16.682 |
| Direkte lønomkostninger | 1.270 | 1.311 |
| Maskinomkostninger | 839 | 929 |
| Af- og nedskrivninger | 2.671 | 2.728 |
| Indirekte produktionsomkostninger | 3.432 | 3.293 |
| Indkøbte færdigvarer og andre omkostninger | 4.877 | 4.039 |
| I alt | 31.788 | 28.982 |
| Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 12 | 2.652 | 2.638 |

4 Salgs- og distributionsomkostninger

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|---------------|---------------|
| Marketingomkostninger | 6.554 | 5.857 |
| Salgsomkostninger | 4.937 | 4.808 |
| Distributionsomkostninger | 6.992 | 6.493 |
| I alt | 18.483 | 17.158 |
| Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 12 | 5.872 | 4.724 |

5 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|---------------------------------------|-------------|-------------|
| KPMG: | | |
| Lovpligtig revision | 26 | 28 |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed | - | 1 |
| Skattemæssig rådgivning | 4 | 5 |
| Andre ydelser | 3 | 2 |

Erklæringsopgaver omfatter afgivelse af diverse erklæringer til tredjepart. Erklæringsopgaver omfatter for 2010 desuden honorar for afgivelse af påtegninger i forbindelse med udstedelse af obligationer. Skattemæssig rådgivning omfattede hovedsagelig rådgivning i forbindelse med restruktureringer i Gruppen og generel skatterådgivning.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

6 Andre driftsindtægter og driftsomkostninger

| <u>Mio. kr.</u> | <u>2011</u> | <u>2010</u> |
|---|-------------|-------------|
| Andre driftsindtægter: | | |
| Avance ved salg af ejendomme | 34 | 49 |
| Avance ved salg af andre materielle og immaterielle aktiver | 89 | 176 |
| Renter og amortisering af udlån til restaurationsbranchen | 102 | 105 |
| Lejeindtægter af ejendomme | 73 | 67 |
| Indtægter vedrørende tilskud | 33 | 11 |
| Dækning af tab | - | 20 |
| Andet | 244 | 209 |
| I alt | 575 | 637 |
| Andre driftsomkostninger: | | |
| Tab ved salg af ejendomme | -54 | -51 |
| Tab ved salg af andre materielle og immaterielle aktiver | -2 | -7 |
| Tab og nedskrivninger på udlån til restaurationsbranchen | -1 | -73 |
| Ejendomsomkostninger | -43 | -38 |
| Omkostninger vedrørende forskningscentre | -53 | -48 |
| Andet | -65 | -186 |
| I alt | -218 | -403 |
| Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 12 | -14 | -25 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

7 Særlige poster

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|---------------|-------------|
| Særlige poster, indtægter: | | |
| Gevinster ved salg af virksomheder og regulering af tidligere års gevinster | 64 | 134 |
| Værdiregulering ved trinvis overtagelse af virksomheder | 1.300 | 598 |
| Andre restruktureringsindtægter mv., andre virksomheder | 40 | - |
| Gevinst ved salg af dattervirksomheder | 866 | - |
| Indtægter i alt | 2.270 | 732 |
| Særlige poster, omkostninger: | | |
| Nedskrivning af varemærker | -450 | -300 |
| Nedskrivning af Carlsberg Usbekistan | -300 | - |
| Nedskrivning af Nordic Getränke GmbH, Tyskland | -260 | - |
| Nedskrivning vedrørende Business Standardisation Programme | -250 | - |
| Nedskrivning af Dresden Brauerei, Carlsberg Deutschland | - | -128 |
| Nedskrivning af ejendomme, Unicer-Bebidas de Portugal | - | -65 |
| Nedskrivning af Lingwu Brewery, Ningxia, Kina | - | -40 |
| Nedskrivning af andre langfristede aktiver | -31 | - |
| Fratrædelsesgodtgørelser og nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med restrukturering af Carlsberg Deutschland | -94 | - |
| Nedskrivning og fratrædelsesgodtgørelser vedrørende optimering af emballagestandarder i Nordeuropa | -83 | - |
| Fratrædelsesgodtgørelser vedrørende restrukturering af hovedsædefunktioner | -70 | - |
| Restrukturering, Leeds Brewery, Carlsberg UK | -57 | -19 |
| Fratrædelsesgodtgørelser vedrørende restrukturering af salgsstyrke, logistik og administration, Carlsberg UK | -16 | -29 |
| Fratrædelsesgodtgørelser og nedskrivning af langfristede aktiver i forbindelse med ny administrationsstruktur i Brasseries Kronenbourg, Frankrig | -32 | -77 |
| Fratrædelsesgodtgørelser mv., Carlsberg Italia | -10 | -28 |
| Fratrædelsesgodtgørelser mv. vedrørende Operational Excellence-programmer | -57 | -20 |
| Tab vedrørende afhændelse af Sorex, Frankrig | -86 | - |
| Restrukturering, Fribourg Brauerei, Feldschlösschen, Schweiz | - | -161 |
| Hensættelse til tabsgivende maltkontrakter, herunder tilbageførsel af uudnyttede hensættelser i tidligere år | 150 | -7 |
| Omkostninger vedrørende køb af Hue Brewery Ltd., Vietnam (2010: Wusu Xinjiang Beer Group, Kina, og Chongqing Brewery Co. Ltd., Kina) | -14 | -71 |
| Øvrige restruktureringsomkostninger mv., andre virksomheder | -5 | -36 |
| Omkostninger i alt | -1.665 | -981 |
| Særlige poster, netto | 605 | -249 |
| Havde særlige poster været indregnet i resultat af primær drift før særlige poster, ville de have indgået i følgende regnskabsposter: | | |
| Produktionsomkostninger | -857 | -627 |
| Salgs- og distributionsomkostninger | -5 | -52 |
| Administrationsomkostninger | -372 | -171 |
| Andre driftsindtægter | 2.270 | 807 |
| Andre driftsomkostninger | -86 | -206 |
| Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder | -254 | - |
| | 696 | -249 |
| Nedskrivning af goodwill | -91 | - |
| Særlige poster, netto | 605 | -249 |

Særlige poster omfatter væsentlige indtægter og omkostninger, der har en særlig karakter i forhold til Gruppens indtjeningskabende driftsaktiviteter såsom omkostninger til omfattende strukturering af processer og grundlæggende strukturmæssige tilpasninger samt eventuelle afhændelsesgevinster og -tab i tilknytning hertil, og som over tid har væsentlig betydning. I særlige poster indgår tillige andre væsentlige beløb af engangskaraktér, eksempelvis nedskrivning af goodwill og varemærker samt gevinster og tab ved frasalg af aktiviteter.

Særlige poster omfatter tillige gevinst ved revurdering af kapitalandele i associerede virksomheder forud for en trinvis overtagelse af virksomheden.

Særlige poster, indtægter, udgør 2.270 mio. kr. (2010: 732 mio. kr.) og vedrører værdiregulering ved trinvis overtagelse af Lao Brewery Co. Ltd., Laos og Hue Brewery Ltd., Vietnam, gevinst ved salg af dattervirksomheder samt regulering af tidligere års gevinster og tab ved salg af virksomheder.

Særlige poster, omkostninger, udgør -1.665 mio. kr. (2010: -981 mio. kr.).

Nedskrivning af varemærker, -450 mio. kr., vedrører hovedsageligt varemærker i Østeuropa. I 2010 vedrørte nedskrivning af varemærker, 300 mio. kr., hovedsagelig varemærker i Østeuropa, jf. note 15.

Nedskrivning af Carlsberg Usbekistan, 300 mio. kr., og Nordic Getränke GmbH, Tyskland, 260 mio. kr., omfatter goodwill og materielle aktiver og følger af vanskelige markedsbetingelser, dårlige resultater samt forventning om lav indtjening.

Nedskrivning vedrørende Business Standardisation Programme (BSP) omfatter ændringer i omfang m.m. som følge af beslutningen om at etablere en fuldt integreret forsyningskæde på tværs af alle markeder i Nord- og Vesteuropa.

Gruppen afhændede i 2011 distributionsaktiviteterne i Sorex, Frankrig, hvilket medførte et tab på 86 mio. kr.

Dresden Brauerei, Tyskland, blev solgt i januar 2011. Før salget blev der indregnet nedskrivning af aktiver på 128 mio. kr. i 2010 svarende til forskellen mellem aktivernes regnskabsmæssige værdi og den med køber aftalte salgspris. Den endelige afregning medførte en mindre gevinst for Gruppen i 2011.

Carlsberg offentliggjorde i 2010 planer om at lukke Fribourg Brauerei, Schweiz. Omkostninger vedrørende restrukturering og nedskrivninger forbindelse med lukningen af bryggeriet udgør 161 mio. kr.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

8 Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle poster indregnet i resultatopgørelsen

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|------------|--------------|
| Finansielle indtægter: | | |
| Renter | 201 | 224 |
| Udbytter fra værdipapirer | 10 | 7 |
| Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter, netto, jf. note 36 | 11 | 495 |
| Valutakursgevinst, netto | 54 | - |
| Realiserede avancer ved salg af associerede virksomheder og værdipapirer | - | 1 |
| Kalkuleret forventet afkast på aktiver i ydelsesbaserede pensionsordninger | 327 | 312 |
| Øvrige finansielle indtægter | 31 | 16 |
| I alt | 634 | 1.055 |

Renter vedrører renter fra likvide beholdninger målt til amortiseret kostpris.

Finansielle omkostninger:

| | | |
|---|---------------|---------------|
| Renter | -1.908 | -2.137 |
| Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter, netto, jf. note 36 | - | - |
| Valutakurstab, netto | - | -474 |
| Realiserede tab ved salg af værdipapirer | -1 | -9 |
| Nedskrivning af finansielle aktiver | -5 | -22 |
| Kalkuleret rente på forpligtelser i ydelsesbaserede pensionsordninger | -376 | -377 |
| Effekten af hyperinflation | -59 | - |
| Øvrige finansielle omkostninger | -193 | -173 |
| I alt | -2.542 | -3.192 |

| | | |
|--|---------------|---------------|
| Finansielle poster, netto, indregnet i resultatopgørelsen | -1.908 | -2.137 |
|--|---------------|---------------|

Renter omfatter primært renter på lån målt til amortiseret kostpris.

Renter, tab og nedskrivning på udlån til restaurationsbranchen, der måles til amortiseret kostpris, indtægts- eller omkostningsføres under andre driftsindtægter og omkostninger (jf. note 6), da sådanne lån anses for at være en forudbetalt rabat til kunden.

Finansielle poster indregnet i anden totalindkomst

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|---------------|--------------|
| Valutakursregulering af udenlandske virksomheder: | | |
| Valutakursregulering af udenlandske virksomheder | -1.837 | 5.976 |
| Resultatførsel af akkumulerede valutakursforskelle vedrørende trinvist overtagne/solgte udenlandske virksomheder | -2 | -29 |
| Effekten af hyperinflation | 175 | - |
| I alt | -1.664 | 5.947 |

Værdiregulering af sikringsinstrumenter:

| | | |
|--|------------|-------------|
| Dagsværdiregulering af effektiv del af instrumenter til sikring af dagsværdi | -453 | -288 |
| Dagsværdiregulering overført til resultatopgørelsen vedrørende sikring af pengestrømme | 421 | 598 |
| Dagsværdiregulering vedrørende sikring af nettoinvesteringer, netto | -20 | -1.069 |
| I alt | -52 | -759 |

Værdiregulering af værdipapirer:

| | | |
|--|----------|----------|
| Dagsværdiregulering af værdipapirer, netto | - | 1 |
| I alt | - | 1 |

| | | |
|---|---------------|--------------|
| Finansielle poster, netto, indregnet i anden totalindkomst | -1.716 | 5.189 |
|---|---------------|--------------|

| | | |
|---|---------------|--------------|
| Finansielle poster, netto, indregnet i totalindkomstopgørelsen | -3.624 | 3.052 |
|---|---------------|--------------|

Af dagsværdiregulering overført til resultatopgørelsen vedrørende sikring af pengestrømme indgår 99 mio. kr. (2010: -1 mio. kr.) i produktionsomkostninger og 322 mio. kr. (2010: 599 mio. kr.) i finansielle poster.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

9 Selskabsskat

| | 2011 | | | 2010 | | |
|--|---------------------|---------------------|-------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| | Totalindkomst i alt | Anden totalindkomst | Resultatopgørelse | Totalindkomst i alt | Anden totalindkomst | Resultatopgørelse |
| Arets skat er sammensat således: | | | | | | |
| Aktuel skat for året | 1.913 | -9 | 1.904 | 1.910 | -1 | 1.911 |
| Ændring i udskudt skat i årets løb | -6 | 211 | 205 | 16 | -31 | 47 |
| Ændring i udskudt skat som følge af ændring af skatteprocent | -15 | - | -15 | -63 | - | -63 |
| Regulering af skat for tidligere år | -57 | 119 | 62 | -57 | -9 | -48 |
| I alt | 1.835 | 321 | 2.156 | 1.806 | -41 | 1.847 |

| | 2011 | | 2010 | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | % | Mio. kr. | % | Mio. kr. |
| Afstemning af årets effektive skatteprocent: | | | | |
| Nominal vejet skattesats for Carlsberg Breweries gruppen | 22,7% | 1.944 | 22,1% | 1.741 |
| Ændring i skatteprocent | -0,2% | -15 | -0,8% | -63 |
| Regulering af skat for tidligere år | 0,7% | 62 | -0,7% | -48 |
| Ikke aktiverede skatteaktiver, nettobevægelse | 3,0% | 264 | -1,5% | -116 |
| Ikke skattepligtige indtægter | -0,7% | -64 | -0,4% | -32 |
| Ikke fradragsberettigede omkostninger | 2,3% | 194 | 2,3% | 181 |
| Skatteincitament mv. | -1,4% | -121 | -0,8% | -63 |
| Særlige poster | -1,8% | -156 | -1,6% | -126 |
| Udbytteskat | 1,0% | 86 | 3,8% | 299 |
| Andet og skat, associerede virksomheder | -0,4% | -38 | 1,1% | 74 |
| Årets effektive skatteprocent | 25,2% | 2.156 | 23,5% | 1.847 |

Den nominelle vægtede skattesats for Carlsberg Breweries gruppen beregnes som de lokale skattesatser, der finder anvendelse på Gruppens enheder, i forhold til den del af Gruppens resultat før skat, der kan henføres til de enkelte enheder.

Skat af anden totalindkomst:

| Mio. kr. | 2011 | | | 2010 | | |
|---|---------------|---------------------------|---------------|--------------|---------------------------|--------------|
| | Før skat | Skatteindtægt/-omkostning | Efter skat | Før skat | Skatteindtægt/-omkostning | Efter skat |
| Valutakursreguleringer | -1.839 | - | -1.839 | 5.947 | - | 5.947 |
| Sikringsinstrumenter | -52 | 113 | 61 | -759 | 9 | -750 |
| Værdipapirer | - | - | - | 1 | - | 1 |
| Pensionsforpligtelser | -1.081 | 205 | -876 | -153 | 34 | -119 |
| Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder | 3 | - | 3 | - | - | - |
| Effekten af hyperinflation | 175 | - | 175 | - | - | - |
| Andet | -12 | 3 | -9 | 10 | -2 | 8 |
| I alt | -2.806 | 321 | -2.485 | 5.046 | 41 | 5.087 |

Det skattemæssige fradrag vedrørende værdiregulering af sikringsinstrumenter, der er indregnet i anden totalindkomst, er begrænset som følge af et renteloft. Derfor er der udsving i skat af sådanne værdireguleringer fra år til år.

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|------------|------------|
| Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen kan specificeres således: | | |
| Skattemæssige underskud | 93 | -47 |
| Ændring i udskudt skat som følge af ændring af skatteprocent | -15 | -63 |
| Immaterielle og materielle aktiver mv. | 112 | 94 |
| Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen | 190 | -16 |

Regulering af skat for tidligere år på i alt 119 mio. kr. (2010: 9 mio. kr.) er indregnet i skatteindtægten/-omkostningen for sikringsinstrumenter.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

10 Minoritetsinteresser

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|-------------|-------------|
| Minoritetsinteressers andel af årets resultat vedrører: | | |
| Baltika Breweries | 294 | 419 |
| Carlsberg Malaysia-gruppen | 146 | 115 |
| Andre | 103 | 75 |
| I alt | 543 | 609 |

11 Resultat pr. aktie

| | 2011 | 2010 |
|---|--------------|--------------|
| Kr. | | |
| Resultat pr. aktie af kr. 1.000 (EPS) | 11.727 | 10.786 |
| 1.000 stk. | | |
| Gennemsnitligt antal aktier | 501 | 501 |
| Mio. kr. | | |
| Koncernresultat | 6.418 | 6.013 |
| Minoritetsinteresser | -543 | -609 |
| Heraf aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | 5.875 | 5.404 |

Notes

12

Løn- og personaleomkostninger samt aflønning af bestyrelse og direktion

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|---------------------------------------|---------------|--------------|
| Lønninger og vederlag | 8.860 | 7.747 |
| Fratrædelsesgodtgørelser | 192 | 90 |
| Omkostninger til social sikring | 1.220 | 1.154 |
| Pensionsomkostninger – bidragsbaseret | 190 | 207 |
| Pensionsomkostninger – ydelsesbaseret | 73 | 94 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | -5 | 31 |
| Andre personalegoder | 218 | 138 |
| I alt | 10.748 | 9.461 |

Samlede løn- og personaleomkostninger fordeles således på resultatposter:

| | | |
|-------------------------------------|---------------|--------------|
| Produktionsomkostninger | 2.652 | 2.638 |
| Salgs- og distributionsomkostninger | 5.872 | 4.724 |
| Administrationsomkostninger | 2.037 | 1.943 |
| Andre driftsomkostninger | 14 | 25 |
| Særlige poster (restruktureringer) | 173 | 131 |
| I alt | 10.748 | 9.461 |

Der har i regnskabsåret i gennemsnit været beskæftiget 42.522 (2010: 41.278) fuldtidsmedarbejdere i Gruppen.

Aflønning af direktion og andre ledende medarbejdere:

| Mio. kr. | 2011 | | | 2010 | | |
|----------------------------|-----------------------|----------------|----------------------|-----------------------|----------------|----------------------|
| | Jørgen Buhl Rasmussen | Jørn P. Jensen | Ledende medarbejdere | Jørgen Buhl Rasmussen | Jørn P. Jensen | Ledende medarbejdere |
| Fast løn | 10,5 | 9,1 | 52,1 | 10,5 | 9,1 | 46,0 |
| Kontant bonus | 0,0 | 0,0 | 22,1 | 6,3 | 5,5 | 24,2 |
| Ikke-monetære ydelser | 0,3 | 0,2 | 3,4 | 0,3 | 0,2 | 1,3 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | 4,0 | 4,0 | 4,2 | 3,5 | 3,5 | 8,7 |
| I alt | 14,8 | 13,3 | 81,8 | 20,6 | 18,3 | 80,2 |

Aktieoptioner tildelt direktionen:

| Tildelingsår | Udnyttelsesår | Antal | | | | | Til udnyttelse 31. dec. | Mio. kr. Dagsværdi |
|-------------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|-------------------------|--------------------|
| | | 1. jan. 2011 | Tildelt | Udløb/bortfald | Udnyttet | 31. dec. 2011 | | |
| Jørgen Buhl Rasmussen: | | | | | | | | |
| 2007 | 2010-2015 | 12.388 | - | - | - | 12.388 | 12.388 | 1 |
| 2008 | 2011-2016 | 44.776 | - | - | - | 44.776 | 44.776 | 4 |
| 2009 | 2012-2017 | 30.000 | - | - | - | 30.000 | | 6 |
| 2010 | 2013-2018 | 15.000 | - | - | - | 15.000 | | 2 |
| 2011 | 2014-2019 | | 30.000 | - | - | 30.000 | | 2 |
| I alt | | 102.164 | 30.000 | - | - | 132.164 | 57.164 | 15 |
| Jørn P. Jensen | | | | | | | | |
| 2003 | 2006-2011 | 13.008 | - | - | -13.008 | - | | - |
| 2004 | 2007-2012 | 13.008 | - | - | - | 13.008 | 13.008 | 2 |
| 2005 | 2008-2013 | 12.388 | - | - | - | 12.388 | 12.388 | 2 |
| 2006 | 2009-2014 | 12.388 | - | - | - | 12.388 | 12.388 | 1 |
| 2007 | 2010-2015 | 12.388 | - | - | - | 12.388 | 12.388 | 1 |
| 2008 | 2011-2016 | 44.776 | - | - | - | 44.776 | 44.776 | 4 |
| 2009 | 2012-2017 | 30.000 | - | - | - | 30.000 | | 6 |
| 2010 | 2013-2018 | 15.000 | - | - | - | 15.000 | | 2 |
| 2011 | 2014-2019 | | 30.000 | - | - | 30.000 | | 2 |
| I alt | | 152.956 | 30.000 | - | -13.008 | 169.948 | 94.948 | 20 |
| Direktionen i alt | | 255.120 | 60.000 | - | -13.008 | 302.112 | 152.112 | 35 |

Aflønningen af direktionen og ledende medarbejdere er baseret på en fast løn, kontant bonus samt ikke-monetære ydelser i form af fri bil, telefon mv. Endvidere deltager direktionen og ledende medarbejdere i aktieoptionsprogrammer og incitamentsprogrammer, der løber over flere år. Vederlæggelsen er beskrevet i koncernregnskabs note 13.

Ansættelseskontrakterne for medlemmerne af direktionen indeholder vilkår, som er sædvanlige for direktionsmedlemmer i danske børsnoterede selskaber, herunder omkring opsigelsesvarslene og konkurrenceklausuler.

Ledende medarbejdere omfatter Senior Vice Presidents og Vice Presidents med ansvar for Gruppens regioner eller forretningsfunktioner samt direktører i væsentlige Gruppe-selskaber. Ledende medarbejdere har sammen med direktionen ansvar for planlægning, gennemførelse og kontrol af aktiviteterne i Gruppen.

Ikke-monetære ydelser og bonusordning for direktører ansat i udenlandske dattervirksomheder er baseret på lokale betingelser.

Bestyrelsen i Carlsberg Breweries A/S modtager en aflønning på 0 mio. kr. (2010: 0 mio. kr.). Bestyrelsen modtager ikke aktieoptionsprogrammer, pensioner eller anden form for godtgørelse.

Notes

13 Aktiebaseret vederlæggelse

For at tiltrække, fastholde og motivere Carlsberg Breweries gruppens direktion og andre niveauer af ledende medarbejdere samt knytte deres interesser sammen med aktionærenes har Carlsberg Breweries gruppen etableret aktieoptionsprogrammer. Ledende medarbejdere omfatter Senior Vice Presidents og Vice Presidents med ansvar for regioner og Gruppens forretningsfunktioner samt CEO'er i væsentlige enheder. Øvrige ledende medarbejdere omfatter Vice Presidents og øvrige nøglemedarbejdere samt ledelsen i væsentlige dattervirksomheder. Der er ikke etableret aktieoptionsprogram for medlemmer af Carlsberg Breweries A/S' bestyrelse.

Gruppen har siden 2001 årligt udstedt aktieoptioner som en del af ledelsens aflønningsordning. I 2008 etablerede Carlsberg-gruppen derudover et langsigtet incitamentsprogram, der blev erstattet af et nyt program i 2011. Værdien af tildelingen under det langsigtede incitamentsprogram opgøres som en forud fastsat procentdel af medarbejderens årsløn. Gruppens første langsigtede incitamentsprogram (indtil 2010) gav medarbejderen mulighed for valg mellem kontant eller aktiebaseret afregning. Gruppens andet langsigtede incitamentsprogram (fra 2011) giver kun mulighed for afregning i performance-aktier.

Under det langsigtede incitamentsprogram fra 2008-2010 gælder, at hvis en medarbejder vælger afregning med aktieoptioner, tildeles medarbejderen et antal aktieoptioner svarende til værdien af den forud fastsatte del af medarbejderens årsløn divideret med aktieoptionens dagsværdi. Det faktiske antal aktieoptioner, der tildeles hvert år, fastlægges efter offentliggørelsen af årsrapporten. Under det langsigtede incitamentsprogram fra 2011 og frem vil medarbejderen modtage et antal performance-aktier, der hver giver ret til at modtage én B-aktie i Carlsberg A/S. Det faktiske antal performance-aktier fastlægges efter offentliggørelsen af årsrapporten for tildelingsåret.

Generelle vilkår for de tre programmer:

| | Aktieoptionsprogram | Langsigtet incitamentsprogram (indtil 2010) | Langsigtet incitamentsprogram (fra 2011) |
|--|---|--|---|
| Opnåelse af ret | 3 års ansættelse | 3 års ansættelse samt opnåelse af Gruppens indtjeningsmål i samme periode | 3 års ansættelse samt opnåelse af Gruppens indtjeningsmål i tildelingsåret |
| Tidligste udnyttelsestidspunkt | 3 år fra tildelingstidspunkt | 3 år fra tildelingstidspunkt | Aktier overføres umiddelbart efter opnåelse af ret til performance-aktier |
| Seneste udnyttelsestidspunkt | 8 år fra tildelingstidspunkt | 6 år fra tildelingstidspunkt | Aktier overføres umiddelbart efter opnåelse af ret til performance-aktier |
| Tidspunkt for prisfastsættelse af option | Umiddelbart efter offentliggørelse af årsrapport for Carlsberg-gruppen for det foregående regnskabsår | Umiddelbart efter offentliggørelse af årsrapport for Carlsberg-gruppen for indeværende regnskabsår | Umiddelbart efter offentliggørelse af årsrapport for Carlsberg-gruppen for tildelingsåret |

I tilfælde af fratreden kan en forholdsvis stor andel af optionerne udnyttes inden for en tidsfrist fra en måned til tre måneder, såfremt der ikke indgås særlig fratrædelsesordning. Der gælder særlige bestemmelser ved pensionering, sygdom eller død samt ved ændringer af kapitalforholdene i Carlsberg A/S. Hver aktieoption giver ret til køb af én B-aktie i Carlsberg A/S. Optionerne kan udelukkende afregnes i aktier (egenkapitalbaseret ordning).

Aktieoptionsprogram

I 2011 er der tildelt 61.200 (2010: 134.950) aktieoptioner til 3 (2010: 97) medarbejdere. Dagsværdien af disse optioner udgjorde i alt 11 mio. kr. (2010: 24 mio. kr.) på tildelingstidspunktet. Dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen over vesting-perioden på tre år. I 2011 er indregnet 3 mio. kr. (2010: 7 mio. kr.) vedrørende aktieoptioner tildelt i året. Årets samlede omkostning for aktiebaseret aflønning udgør 22 mio. kr. (2010: 30 mio. kr.) og vedrører aktieoptioner tildelt i 2008-2011 (2010: tildelingen i 2007-2010). Omkostninger for aktiebaseret vederlæggelse indgår i løn- og personaleomkostninger. Pr. 31. december 2011 udestår en samlet indregning på 17 mio. kr. (2010: 30 mio. kr.) vedrørende igangværende aktieoptionsordninger.

For udnyttede aktieoptioner udgjorde den gennemsnitlige aktiekurs på udnyttelsestidspunktet 571 kr. (2010: 482 kr.). Pr. 31. december 2011 lå udnyttelseskursen for udestående aktieoptioner i intervallet 203,50 kr. til 566,78 kr. (2010: 173,12 kr. til 531,80 kr.). Den gennemsnitlige kontraktuelle restløbetid udgjorde 4,2 år (2010: 4,7 år).

Refusioner etc. mellem Carlsberg A/S, Carlsberg Breweries A/S og dattervirksomheder i Carlsberg Breweries gruppen er indregnet direkte i egenkapitalen og udgør 34 mio. kr. (2010: 35 mio. kr.). Ændring i forventede fremtidige refusioner baseret på dagsværdien af aktieoptioner på balancedagen er indregnet direkte i egenkapitalen med 34 mio. kr. (2010: 100 mio. kr.).

Aktieoptionsprogram

| | Antal | | | | | Udnyttelseskurs |
|---|----------------|----------------------|----------------------------|------------------------|------------------|-----------------|
| | Direktionen | Ledende medarbejdere | Andre ledende medarbejdere | Fratrædte medarbejdere | I alt | |
| Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2009 | 234.225 | 168.661 | 632.554 | 349.240 | 1.384.680 | 355,34 |
| Tildelt | 30.000 | 28.400 | 76.550 | - | 134.950 | 417,34 |
| Udløb/bortfald | - | - | -50.757 | -1.951 | -52.708 | 367,70 |
| Udnyttet | -9.105 | -3.716 | -39.740 | -124.223 | -176.784 | 253,33 |
| Overført | - | - | -47.321 | 47.321 | - | 359,54 |
| Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2010 | 255.120 | 193.345 | 571.286 | 270.387 | 1.290.138 | 348,31 |
| Tildelt | 60.000 | 1.200 | - | - | 61.200 | 566,78 |
| Udløb/bortfald | - | -3.342 | -13.530 | - | -16.872 | 359,35 |
| Udnyttet | -13.008 | -21.387 | -102.873 | -55.437 | -192.705 | 347,85 |
| Overført | - | -34.752 | -35.029 | 69.781 | - | 388,75 |
| Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2011 | 302.112 | 135.064 | 419.854 | 284.731 | 1.141.761 | 387,16 |
| Til udnyttelse pr. 31. december 2010 | 75.568 | 30.205 | 129.074 | 239.307 | 474.154 | 277,90 |
| Udnyttede optioner i % af aktiekapitalen | 0,01% | 0,00% | 0,03% | 0,08% | 0,04% | |
| Til udnyttelse pr. 31. december 2011 | 152.112 | 108.391 | 217.876 | 240.823 | 719.202 | 427,60 |
| Udnyttede optioner i % af aktiekapitalen | 0,01% | 0,01% | 0,07% | 0,04% | 0,13% | |

Forudsætninger

| Tildelt | Udløb | Program | Udnyttelses kurs | Forventet volatilitet | Risikofri rente | Forventet udbytte-rate | Forventet løbetid, år | Dagsværdi ved måling | 2011 | 2010 |
|--|------------|-------------------|------------------|-----------------------|-----------------|------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
| | | | | | | | | | Udestående optioner | Udestående optioner |
| Aktieoptionsprogram | | | | | | | | | | |
| 01.03.2003 | 01.03.2011 | Tildeling 2003 | 173,12 | 25% | 4,1% | 1,8% | 5,5 | 126,35 | - | 18.861 |
| 01.03.2004 | 01.03.2012 | Tildeling 2004 | 216,65 | 29% | 3,5% | 1,8% | 5,5 | 81,51 | 21.463 | 57.534 |
| 01.03.2005 | 01.03.2013 | Tildeling 2005 | 232,71 | 27% | 3,1% | 1,7% | 5,5 | 74,27 | 62.934 | 81.348 |
| 01.03.2006 | 01.03.2014 | Tildeling 2006 | 306,89 | 19% | 3,3% | 1,3% | 5,5 | 89,37 | 107.116 | 128.299 |
| 01.03.2007 | 01.03.2015 | Tildeling 2007 | 472,11 | 19% | 3,9% | 1,0% | 5,5 | 136,67 | 157.143 | 188.113 |
| 01.03.2008 | 01.03.2016 | Tildeling 2008 | 457,82 | 22% | 3,6% | 1,1% | 5,5 | 141,72 | 169.501 | 210.698 |
| 01.06.2008 | 01.06.2016 | Special Tildeling | 531,80 | 23% | 4,3% | 0,9% | 5,5 | 181,08 | 161.044 | 183.755 |
| 01.09.2008 | 01.09.2016 | Special Tildeling | 448,18 | 27% | 4,3% | 1,3% | 5,5 | 128,83 | 40.000 | 40.000 |
| 01.03.2009 | 01.03.2017 | Tildeling 2009 | 203,50 | 52% | 3,0% | 1,7% | 5,5 | 88,41 | 238.407 | 251.246 |
| 01.03.2010 | 01.03.2018 | Tildeling 2010 | 417,34 | 30% | 3,1% | 0,8% | 8,0 | 154,23 | 122.952 | 130.284 |
| 01.03.2011 | 01.03.2019 | Tildeling 2011 | 566,78 | 25% | 2,9% | 0,9% | 8,0 | 180,5 | 61.200 | |
| Antal udestående aktieoptioner under aktieoptionsprogrammet i alt | | | | | | | | | 1.141.761 | 1.290.138 |

Notes

13 Aktiebaseret vederlæggelse

Langsigtet incitamentsprogram (indtil 2010)

Det tildelte antal optioner, der er medtaget i følgende opstilling, er det skønnede antal optioner, der vil blive tildelt ud fra de pr. 31. december gældende forudsætninger. Når aktieoptionens endelige værdi fastlægges efter offentliggørelsen af årsrapporten i februar måned, foretages regulering af det tildelte antal optioner.

I 2011 er der ikke tildelt aktieoptioner til medarbejdere (2010: 140.061). I 2010 blev der tildelt aktieoptioner til 113 medarbejdere. Dagsværdien af disse optioner udgjorde i alt 21 mio. kr. på tildelingstidspunktet i 2010. Dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen over vesting-perioden på tre år. I 2010 blev indregnet 14 mio. kr. vedrørende aktieoptioner tildelt i året. Årets samlede omkostning/indtægt vedrørende det langsigtede incitamentsprogram udgør -23 mio. kr. (2010: 4 mio. kr.) og vedrører aktieoptioner tildelt i 2009-2010 (2010: tildeling i 2008-2010). Omkostninger/indtægter for aktiebaseret vederlæggelse indgår i løn- og personaleomkostninger. Pr. 31. december 2011 udestår ingen indregning af omkostninger vedrørende aktieoptioner tildelt under det langsigtede incitamentsprogram (2010: 21 mio. kr.).

Da indtjeningsmålene for optioner tildelt under det langsigtede incitamentsprogram i 2009 og 2010, og dermed den endelige ret til optionerne, ikke forventes opnået, er den tidligere indregnede omkostning på 23 mio. kr. tilbageført i 2011 (2010: 11 mio. kr.).

Antallet af optioner tildelt under det langsigtede incitamentsprogram (indtil 2010) reguleres årligt over vesting-perioden (3 år). I 2010 blev det foreløbige antal optioner vedrørende tildeling i 2009 reguleret til 58.951 stk. baseret på forudsætninger efter offentliggørelsen af årsrapporten for 2009. Forudsætningerne er anført i tabellen ovenfor. Ændringen i forudsætningerne medførte en positiv regulering på 4.546 optioner vedrørende 2009 og 16.757 optioner vedrørende 2008.

| | Antal | | | | I alt | Udnyttelseskurs | Fast, vejlet gennemsnit |
|---|-------------|----------------------|----------------------------|------------------------|----------------|-----------------|-------------------------|
| | Direktionen | Ledende medarbejdere | Andre ledende medarbejdere | Fratrådte medarbejdere | | | |
| Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2009 | - | 23.350 | 251.015 | 33.598 | 307.963 | | 420,48 |
| Tildelt | - | 29.868 | 110.193 | - | 140.061 | | 558,50 |
| Reguleret | - | 2.309 | 16.354 | 2.640 | 21.303 | | 404,82 |
| Udløb/bortfald | - | - | -142.749 | -19.959 | -162.708 | | 352,21 |
| Overført | - | - | -9.075 | 9.075 | - | | 518,23 |
| Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2010 | - | 55.527 | 225.738 | 25.354 | 306.619 | | 531,36 |
| Tildelt | - | 2.117 | 23.173 | 756 | 26.046 | | 562,57 |
| Reguleret | - | -13.181 | -20.465 | 33.646 | - | | 535,24 |
| Udløb/bortfald | - | -44.463 | -228.446 | -59.756 | -332.665 | | 536,26 |
| Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2011 | - | - | - | - | - | | - |

Forudsætninger

| Tildelt | Udløb | Program | Udnyttelses kurs | Forventet volatilitet | Risikofri rente | Forventet udbytterate | Forventet løbetid, år | Dagsværdi ved måling | 2011 | | 2010 | |
|--|------------|----------------------------|------------------|-----------------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | | | | | | | | | Udestående optioner | Udestående optioner | Udestående optioner | Udestående optioner |
| Langsigtede incitamentsprogram i alt (indtil 2010): | | | | | | | | | | | | |
| 01.01.2009 | 01.01.2015 | LTI 09-11 år 1 (endelig) | 417,34 | 30% | 2,4% | 0,8% | 5,0 | 136,10 | - | - | - | 58,951 |
| 01.01.2009 | 01.01.2015 | LTI 09-11 år 2 (foreløbig) | 558,50 | 30% | 1,6% | 0,6% | 4,2 | 139,68 | - | - | - | 53,265 |
| 01.01.2009 | 01.01.2015 | LTI 09-11 år 2 (endelig) | 566,78 | 25% | 2,2% | 0,9% | 5,0 | 122,85 | - | - | - | - |
| 01.01.2009 | 01.01.2015 | LTI 09-11 år 3 (foreløbig) | 558,50 | 30% | 1,6% | 0,6% | 4,2 | 139,68 | - | - | - | 53,265 |
| 01.01.2010 | 01.01.2016 | LTI 10-12 år 1 (foreløbig) | 558,50 | 29% | 1,9% | 0,6% | 5,2 | 151,52 | - | - | - | 47,046 |
| 01.01.2010 | 01.01.2016 | LTI 10-12 år 1 (endelig) | 566,78 | 25% | 2,5% | 0,9% | 5,0 | 140,16 | - | - | - | - |
| 01.01.2010 | 01.01.2016 | LTI 10-12 år 2 (foreløbig) | 558,50 | 29% | 1,9% | 0,6% | 5,2 | 151,52 | - | - | - | 47,046 |
| 01.01.2010 | 01.01.2016 | LTI 10-12 år 3 (foreløbig) | 558,50 | 29% | 1,9% | 0,6% | 5,2 | 151,52 | - | - | - | 47,046 |
| Antal udestående aktieoptioner under det langsigtede incitamentsprogram i alt (indtil 2010) | | | | | | | | | | - | - | 306.619 |

Der er således ingen aktieoptioner til udnyttelse under det langsigtede incitamentsprogram pr. 31. december 2011.

Langsigtet incitamentsprogram (fra 2011)

Som følge af udviklingen i Gruppens resultater i 2011 er der ikke tildelt performance-aktier.

Generelle oplysninger

Dagsværdien af aktieoptioner er baseret på Black & Scholes' formel til værdiansættelse af call-optioner med udgangspunkt i udnyttelseskursen. Dagsværdien udgør 131 mio. kr. pr. 31. december 2011 (2010: 354 mio. kr.), hvilket er et fald på 223 mio. kr. i forhold til ultimo 2010.

Forudsætninger for beregningen af dagsværdien på tildelingstidspunktet for aktieoptioner udestående pr. 31. december fremgår af nedenstående oversigt. Udnyttelseskurs og antal udestående aktieoptioner er korrigeret for bonuselementet ved udstedelsen af tegningsretter i 2004 og 2008.

For antallet af aktieoptioner, hvor der ikke kan fastsættes en udnyttelseskurs pr. 31. december, er beregningen baseret på gældende forudsætninger pr. 31. december (foreløbig). Det endelige antal af aktieoptioner reguleres med de forudsætninger, der er tilgængelige, når der opnås ret til aktieoptionerne under de enkelte dele af det langsigtede incitamentsprogram (endelig).

Aktie- og udnyttelseskursen beregnes som et gennemsnit af kursen på NASDAQ OMX København af Carlsberg A/S' B-aktie de første fem børsdage efter offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse, der af Carlsberg A/S følger umiddelbart efter tildelingen, eller efter tildelingstidspunktet, hvis dette ikke er sammenfaldende med offentliggørelsestidspunktet. De foreløbige aktie og udnyttelseskurs for aktieoptioner, der tildes under det langsigtede incitamentsprogram, er de seneste offentliggjorte kurser for 31. december i det pågældende regnskabsår.

Den forventede volatilitet for aktieoptioner, der er tildelt eller beregnet før 2010, er opgjort på grundlag af den historiske volatilitet i Carlsberg A/S' B-aktie for de seneste to år. For aktieoptioner, der er tildelt eller beregnet efter 1. januar 2010, er volatiliteten opgjort på grundlag af data fra Bloomberg.

Den risikofrie rente er fastsat som den danske statsobligationsrente med den aktuelle løbetid, mens udbytteraten er beregnet som 5,0 kr. pr. aktie (2010: 3,6 kr. pr. aktie) divideret med aktiekursen.

Den forventede løbetid for aktieoptioner, der er tildelt eller beregnet før 2010, er fastsat med udgangspunkt i, at udnyttelsestidspunktet ligger i midten af udnyttelsesperioden. For aktieoptioner, der er tildelt eller beregnet efter 1. januar 2010, er den forventede løbetid fastsat ud fra udnyttelse i slutningen af udnyttelsesperioden.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

14

Immaterielle aktiver

| | | | | | 2011 |
|--|---------------|---------------|----------------------------|-----------------|---------------|
| Mio. kr. | Goodwill | Varemærker | Andre immaterielle aktiver | Forudbetalinger | I alt |
| Kostpris: | | | | | |
| Kostpris pr. 1. januar 2011 | 42.584 | 33.413 | 2.078 | 613 | 78.688 |
| Trinvis overtagelse af virksomheder | 2.712 | 237 | 1 | - | 2.950 |
| Værdiregulering af tidligere indregnede aktiver ved en trinvis overtagelse | - | 237 | - | - | 237 |
| Overtagelse af ejerandel i pro rata-konsoliderede virksomheder | 101 | - | - | - | 101 |
| Tilgang | 122 | - | 197 | 247 | 566 |
| Afgang ved salg af virksomheder | -6 | - | -3 | - | -9 |
| Afgang | - | - | -21 | - | -21 |
| Overførsler | - | -1 | 99 | -62 | 36 |
| Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg | - | - | -2 | - | -2 |
| Effekten af hyperinflation | 115 | 23 | - | - | 138 |
| Valutakursreguleringer mv. | -733 | -968 | 34 | -1 | -1.668 |
| Kostpris pr. 31. december 2011 | 44.895 | 32.941 | 2.383 | 797 | 81.016 |
| Af- og nedskrivninger: | | | | | |
| Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2011 | 13 | 569 | 1.542 | - | 2.124 |
| Afgang | - | - | -19 | - | -19 |
| Afskrivninger | - | 43 | 220 | - | 263 |
| Nedskrivninger | 91 | 450 | 250 | - | 791 |
| Overførsler | - | -1 | 32 | - | 31 |
| Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg | - | - | -2 | - | -2 |
| Valutakursreguleringer mv. | 1 | 9 | -16 | - | -6 |
| Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2011 | 105 | 1.070 | 2.007 | - | 3.182 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011 | 44.790 | 31.871 | 376 | 797 | 77.834 |
| | | | | | |
| Mio. kr. | | | | 2011 | 2010 |
| Årets af- og nedskrivninger er indeholdt i: | | | | | |
| Produktionsomkostninger | | | | 66 | 53 |
| Salgs- og distributionsomkostninger | | | | 56 | 56 |
| Administrationsomkostninger | | | | 141 | 201 |
| Særlige poster | | | | 791 | 300 |
| I alt | | | | 1.054 | 610 |
| | | | | | |
| | | | | | 2010 |
| Mio. kr. | Goodwill | Varemærker | Andre immaterielle aktiver | Forudbetalinger | I alt |
| Kostpris: | | | | | |
| Kostpris pr. 1. januar 2010 | 38.722 | 31.171 | 2.064 | 39 | 71.996 |
| Trinvis overtagelse af virksomheder | 935 | 58 | 31 | - | 1.024 |
| Værdiregulering af tidligere indregnede aktiver ved en trinvis overtagelse | - | 38 | 39 | - | 77 |
| Overtagelse af ejerandel i pro rata-konsoliderede virksomheder | 119 | 1 | - | - | 120 |
| Tilgang | 545 | - | 152 | 411 | 1.108 |
| Afgang | - | - | -75 | - | -75 |
| Overførsler | - | - | -154 | 162 | 8 |
| Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg | - | - | -31 | - | -31 |
| Valutakursreguleringer mv. | 2.263 | 2.145 | 52 | 1 | 4.461 |
| Kostpris pr. 31. december 2010 | 42.584 | 33.413 | 2.078 | 613 | 78.688 |
| Af- og nedskrivninger: | | | | | |
| Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2010 | 17 | 225 | 1.349 | - | 1.591 |
| Overtagelse af ejerandel i pro rata-konsoliderede virksomheder | - | 1 | - | - | 1 |
| Afgang | - | - | -73 | - | -73 |
| Afskrivninger | - | 38 | 272 | - | 310 |
| Nedskrivninger | - | 300 | - | - | 300 |
| Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg | - | - | -28 | - | -28 |
| Valutakursreguleringer mv. | -4 | 5 | 22 | - | 23 |
| Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2010 | 13 | 569 | 1.542 | - | 2.124 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010 | 42.571 | 32.844 | 536 | 613 | 76.564 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

14 Immaterielle aktiver

Tilgang til goodwill kan specificeres således:

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|--------------|--------------|
| Trinvis overtagelse af virksomheder | 2.712 | 935 |
| Overtagelse af ejerandel i pro rata-konsoliderede virksomheder | 101 | 119 |
| Indregning og værdiregulering af put-optioner vedrørende virksomheder overtaget før 2010 | 122 | 261 |
| Regulering af tilgang ved køb af virksomheder i tidligere år | - | 284 |
| I alt | 2.935 | 1.599 |

Tilgang til goodwill er yderligere beskrevet i note 30 og 31.

Varemærker, der har en ikke-definerbar brugstid, og som derfor ikke afskrives, indgår pr. 31. december 2011 med 34.294 mio. kr. (2010: 35.213 mio. kr.) svarende til 98% (2010: 97%) af de aktiverede varemærker. Ledelsen er af den opfattelse, at værdien af disse varemærker kan opretholdes på ubestemt tid, idet der er tale om veletablerede varemærker i de pågældende markeder, der samtidig ventes at være overskudsgivende over en længere periode. Det er ledelsens vurdering, at risikoen for, at den nuværende markedssituation på de pågældende markeder vil reducere brugstiden på varemærkerne, er minimal, primært som følge af deres markedsandele på de enkelte markeder og den nuværende og planlagte markedsføringsindsats, der medvirker til, at værdien af varemærkerne opretholdes og udbygges.

Goodwill er for hver virksomhedssammenslutning opgjort som forskellen mellem kostprisen og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Goodwill er allokert til de enkelte pengestrømsfrembringende enheder på baggrund af allokering af kostprisen med fradrag af dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i hvert af selskaberne. Det er ledelsens vurdering, at den foretagne allokering under hensyn til usikkerheden ved opgørelsen af de overtagne pengestrømsfrembringende enheder er baseret på dokumenterede skøn.

Den regnskabsmæssige værdi af andre immaterielle aktiver pr. 31. december 2011 omfatter bl.a. aktiveret software, 86 mio. kr. (2010: 277 mio. kr.), og leveringsrettigheder til øl, 81 mio. kr. (2010: 79 mio. kr.).

Omkostninger til forskning og udvikling på i alt 119 mio. kr. (2010: 109 mio. kr.) er indregnet i resultatopgørelsen.

Carlsberg Breweries gruppen

NOTE 15 Nedskrivningstest

Goodwill og varemærker med ikke-definerbar brugstid

Generelle forudsætninger. Carlsberg Breweries gruppen foretager årligt nedskrivningstest af goodwill og varemærker med ikke-definerbar brugstid. Immaterielle aktiver med definerbar brugstid og materielle aktiver testes, når der foreligger indikationer på værdiforringelse. Nedskrivningstest er foretaget på basis af de af direktionen og bestyrelsen godkendte budgetter og forretningsplaner i december 2011.

Goodwill og varemærker vedrørende Baltika Breweries (Rusland), Brasseries Kronenbourg (Frankrig) udgør hver 10% eller mere af den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med ikke-definerbar brugstid pr. 31. december 2011. Ingen anden goodwill eller varemærker udgør 10% eller mere af den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med ikke-definerbar brugstid pr. 31. december 2011.

Goodwill

Nedskrivningstest af goodwill foretages på regionsniveau for Nord- og Vesteuropa og Østeuropa. Enheder i Asien testes på subregionalt niveau. Enheder, der ikke er integreret i regioner eller subregioner, testes individuelt. De pengestrømsfrembringende enheder er fastlagt baseret på den ledelsesmæssige struktur og afspejler den mindste gruppe identificerbare aktiver, der i al væsentlighed er uafhængig af pengestrømme fra andre pengestrømsfrembringende enheder. Ledelsen af Gruppen er centraliseret og styres via de regionale ledelser, der har ansvar for resultater, investeringer og væksttiltag i deres respektive regioner.

Ledelsesstruktur og ansvarsområder understøtter og fremmer optimering på tværs af lande med fordele for hele Gruppen eller en region og ikke kun et enkelt land. Ændringer i indkøbs- og samhandelsforhold mellem lande medfører øget koncernintern handel/transaktioner, der også vil medføre en øget effekt på fordelingen af overskud.

Den regnskabsmæssige værdi af Gruppens pengestrømsfrembringende enheder udgør pr. 31. december:

| Mio. kr. | 2011 | % | 2010 | % |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|
| Nord- og Vesteuropa: | | | | |
| Nordeuropa | 4.360 | 10% | 4.542 | 11% |
| Vesteuropa ekskl. Unicer-Bebidas de Portugal | 10.259 | 23% | 10.046 | 24% |
| Unicer-Bebidas de Portugal | 534 | 1% | 536 | 1% |
| Østeuropa: | | | | |
| Østeuropa | 23.683 | 53% | 24.573 | 58% |
| Asien: | | | | |
| Kina og Malaysia | 1.771 | 4% | 1.806 | 4% |
| Indokina | 3.567 | 8% | 570 | 1% |
| Indien | 243 | 0% | 119 | 0% |
| Gorkha, Nepal | 373 | 1% | 421 | 1% |
| I alt | 44.790 | 100% | 42.613 | 100% |

Nedskrivningstesten for goodwill forbundet med en pengestrømsfrembringende enhed foretages på baggrund af tilbagediskonteret værdi af den forventede fremtidige frie pengestrøm (nyttéværdi) baseret på budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år og fremskrivninger for efterfølgende år (terminalperioden). Væsentlige parametre er forudsætninger om omsætningsudvikling, overskudsgrad, geninvesteringer i anlæg samt vækstforventninger ud over de kommende tre år. I budgetter og forretningsplaner er der ikke indregnet effekt af fremtidige restruktureringer og ikke-kontraherede kapacitetsudvidelser.

Budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år er baseret på holdbare fremtidige forretningsmæssige tiltag, hvori risici i væsentlige parametre er vurderet og indregnet i de fremtidige forventede frie pengestrømme. Nedskrivningstesten er baseret på flere scenarier over de fremtidige mulige pengestrømme. Positive og negative ændringer i parametrene, der identificeres i budgetprocessen eller i den daglige drift, medtages i scenarierne for fremtidige mulige pengestrømme for hver enkelt pengestrømsfrembringende enhed. I scenarierne er indarbejdet

Carlsberg Breweries gruppen

forventninger til markeds- og prisudviklingen samt udviklingen i inputomkostninger. Fremskrivninger efter budgetperioden er baseret på generelle forventninger og risici og fastsættes under hensyntagen til generelle vækstforventninger inden for bryggeribranchen i de pågældende segmenter. Vækstraterne forudsættes ikke at overstige den langsigtede gennemsnitlige vækstrate for Gruppens enkelte geografiske segmenter. De gennemsnitlige vækstrater i terminalperioden fremgår af tabellen på næste side.

De anvendte diskonteringsrenter til beregning af genindvindingsværdien er før skat og afspejler den risikofrie rente i de enkelte geografiske segmenter.

Ved nedskrivningstesten for pengestrømsfrembringende enheder sammenholdes genindvindingsværdien, svarende til den tilbagediskonterede værdi af den forventede fremtidige frie pengestrøm, med den regnskabsmæssige værdi af de enkelte pengestrømsfrembringende enheder. Den regnskabsmæssige værdi omfatter goodwill og øvrige nettoaktiver.

Varemærker

Den regnskabsmæssige værdi af Gruppens varemærker med ikke-definerbar brugstid udgør pr. 31. december:

| Mio. kr. | 2011 | % | 2010 | % |
|---------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
| Nord- og Vesteuropa | 3.396 | 11% | 3.405 | 11% |
| Østeuropa | 27.410 | 88% | 28.808 | 89% |
| Asien | 488 | 1% | - | 0% |
| I alt | 31.294 | 100% | 32.213 | 100% |

Varemærkerne er henført til det segment, som ejer varemærket. Royaltyindtægterne, som knytter sig til varemærket, indtjenes på verdensplan og er baseret på Gruppens samlede indtjening, dvs. at indtjening også kan henføres til andre segmenter end det segment, som ejer varemærket.

Nedskrivningstesten af de enkelte varemærker foretages på Gruppe-niveau. Nedskrivningstesten foretages på baggrund af "Relief from royalty"-metoden og baseres på skøn over de fremtidige frie pengestrømme (fra Gruppens royaltyindtægter), som opnås på det enkelte varemærke over de næste 20 år, og fremskrivninger for efterfølgende år. De væsentligste forudsætninger er omsætning, royaltysats, forventet brugstid, vækstrate samt en teoretisk beregnet skatteeffekt. Den anvendte diskonteringsrente er efter skat og afspejler den risikofrie rente med et risikotillæg for det enkelte varemærke.

Royaltysatsen fastsættes for det enkelte varemærke baseret på dets markedsposition på globale, regionale og lokale markeder. Såfremt der allerede foreligger koncerneksterne licensaftaler vedrørende de enkelte varemærker, tages markedsbetingelserne i disse licensaftaler i betragtning ved vurdering af den royaltysats, som varemærket forventes at kunne indbringe i en royaltyaftale med tredjemand.

For hvert varemærke estimeres den forventede vækstkurve for omsætningen fordelt over de næste 20 år. Afhængigt af forventningerne til det enkelte varemærke er væksten i de enkelte år enten over, på niveau med eller under det nuværende inflationsniveau i de lande, hvor de enkelte varemærker markedsføres. Vækstkurven for de enkelte varemærker bestemmes ud fra markedsposition, markedsforhold, nationale og regionale makroøkonomiske trends mv. For nogle varemærker er nationalt, regionalt og internationalt salgspotentiale blevet forbundet med værdien af varemærket, og investeringer i produktudvikling og markedsføringsstrategi forventes. Den forventede vækst for disse varemærker er generelt højere end for sammenlignelige varemærker, især i begyndelsen af 20-års-perioden. Vækstraterne i terminal-perioden er på niveau med den forventede inflation.

Skattesatsen er den forventede fremtidige skattesats i det enkelte land baseret på aktuel lovgivning. I de foretagne nedskrivningstest ultimo 2011 udgør skattesatserne 15-34%.

Ved nedskrivningstesten af varemærker sammenholdes genindvindingsværdien, svarende til den

Carlsberg Breweries gruppen

tilbagediskonterede værdi af den forventede fremtidige frie pengestrøm, med den regnskabsmæssige værdi af varemærket. Ned- skrivningstest af varemærker er foretaget med udgangspunkt i samme model som ved fastsættelse af dagsværdi på overtagelsesdagen.

Væsentlige forudsætninger for goodwill og varemærker

De væsentligste vækstrater i terminalperioden og diskonteringsrenter anvendt ved nedskrivningstest er som følger:

| | Vækst i terminalperioden | | Diskonteringsrenter | |
|--|-----------------------------|------|---------------------|------------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Goodwill: | | | | |
| Nordeuropa | 1,5% | 1,5% | 2,8% | 3,9% |
| Vesteuropa ekskl. Unicer-Bebidas de Portugal | 1,5% | 1,5% | 2,6% | 3,6% |
| Unicer-Bebidas de Portugal | 1,5% | 1,5% | 2,4% | 3,3% |
| Østeuropa | 2,5% | 2,5% | 8,5% | 9,2% |
| Kina og Malaysia | 2,5% | 2,5% | 3,4% | 4,1% |
| Indokina | 2,5% | 2,5% | 8,9% | 10,3% |
| Indien | 3,5% | 3,5% | 9,1% | 8,3% |
| Gorkha, Nepal | 2,5% | 2,5% | 12,7% | 15,1% |
| Varemærker: | | | | |
| Nord- og Vesteuropa | 2,0% | 2,0% | 5,0- 9,0% | 5,7-11,1% |
| Østeuropa | 2 - 5% | 2-5% | 10,2 - 18,8% | 10,6-17,0% |
| Asien | 2,0% | I/A | 6,0% | I/A |

Vækstraterne fastsættes for hver enkelt pengestrømsfrembringende enhed og varemærke. Vækstraterne i terminalperioden er på niveau med den forventede inflation.

Den risikofrie rente før skat anvendes ved nedskrivningstest af goodwill.

Diskonteringsrenten anvendt ved nedskrivningstest af varemærker er efter skat og fastsættes individuelt for hvert land. Ved fastsættelse af diskonteringsrenten er det specifikke tillæg til den risikofrie rente (spread) fastsat til et niveau, der afspejler ledelsens forventning til spreadet ved fremtidige låneoptagelser.

Vækstrater og diskonteringsrenter er for hver region, subregion eller individuelt testet enhed sammenholdt for at sikre en sammenhæng heri (realrente), der skønnes rimelig.

Nord- og Vesteuropa er generelt kendetegnet ved stabile volumener og ved vækstmarkeder i den centrale og østlige del af regionen. Hele regionen er fortsat præget af hård konkurrence, hvilket gør det nødvendigt løbende at optimere omkostningsstruktur og kapitalanvendelse. Der ventes en svagt stigende nettoomsætning i de kommende tre år. Gruppen forventer desuden at opnå produktivitetsforbedringer og omkostningsbesparelser som følge af de restruktureringer, der allerede er implementeret i væsentlige lande eller er igangværende i øvrige lande, beslutningen om at etablere en fuldt integreret forsyningskæde på tværs af alle markeder samt udrulningen af Gruppens Business Standardisation Programme (BSP). Enkelte lande vil fortsat være præget af et højt investeringsniveau som følge af omlægninger af produktionsstrukturen.

Østeuropa har haft et udfordrende år, da forbrugeradfærden stadig var påvirket af den meget høje prisstigning på øl i 2010 og høj inflation på basale fødevarer. På længere sigt forventes stigende nettoomsætning i regionen.

Carlsberg Breweries gruppen

Asien er et vækstområde med særligt stor vækst i Kina. Der forventes stigende nettoomsætning på de nye markeder, mens der forventes stabil indtjening på de mere modne markeder

Følsomhedsanalyse

Der er foretaget følsomhedsanalyser for at identificere den laveste vækst og/eller den højeste diskonteringsrente for hver pengestrømsfrembringende enhed, uden at det vil medføre et nedskrivningsbehov.

Goodwill. Følsomhedsanalyser har vist, at for den pengestrømsfrembringende enhed (ikke-integreret enhed) med den laveste margin mellem genindvindingsværdien og regnskabsmæssig værdi kan væksten i terminal-perioden nedsættes med 0,4 procentpoint. Alternativt kan diskonterings-renten øges med 0,4 procentpoint, uden at dette vil medføre et nedskrivningsbehov.

Varemærker. Følsomhedsanalyser har vist, at for det varemærke med ikke definerbar brugstid med den laveste margin mellem genindvindingsværdien og regnskabsmæssig værdi kan væksten i terminalperioden nedsættes med 0,8 procentpoint, uden at dette vil medføre et yderligere nedskrivningsbehov. Alternativt kan diskonteringsrenten øges med omkring 0,3 procentpoint, uden at dette vil medføre et yderligere nedskrivningsbehov.

Materielle aktiver

Carlsberg-gruppen foretager nedskrivningstest af Gruppens materielle aktiver, når der foreligger indikationer på værdiforringelse, eksempelvis ved overvejelse af restruktureringsprogrammer. Den enkelte nedskrivningstest foretages på basis af det laveste niveau af pengestrømsfrembringende enheder, der påvirkes af ændringer, der indikerer værdiforringelse. Nedskrivningstesten baseres på budgetterede og skønnede pengestrømme fra den pengestrømsfrembringende enhed. Den anvendte diskonteringsrente er før skat og afspejler den risikofrie rente med et risikotillæg knyttet til det enkelte aktiv.

Nedskrivninger

På baggrund af gennemførte nedskrivningstest er der foretaget følgende nedskrivninger af goodwill, varemærker og andre anlægsaktiver:

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|---|--------------|------------|
| Goodwill: | | |
| Nedskrivning af Carlsberg Uzbekistan | 91 | - |
| Varemærker: | | |
| Varemærker med definerbar brugstid | 198 | - |
| Varemærker med ikke-definerbar brugstid | 252 | 300 |
| Andre immaterielle aktiver: | | |
| Nedskrivning vedrørende Business Standardisation Programme | 250 | - |
| Materielle aktiver: | | |
| Nedskrivning af Carlsberg Uzbekistan | 209 | - |
| Nedskrivning af Dresden Brauerei, Carlsberg Deutschland | - | 128 |
| Nedskrivning af Fribourg Brauerei, Feldschlösschen, Schweiz | - | 119 |
| Nedskrivning af ejendomme, Unicer-Bebidas de Portugal | - | 65 |
| Nedskrivning af Lingwu Brewery, Ningxia, Kina | - | 40 |
| Nedskrivning af bygninger, Brasseries Kronenbourg, Frankrig | - | 35 |
| Nedskrivning af tappelinjer i Nordeuropa | 83 | - |
| Øvrige | 36 | 36 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder: | | |
| Nedskrivning af Nordic Getränke, Tyskland | 260 | - |
| I alt | 1.379 | 723 |

Carlsberg Breweries gruppen

Nedskrivning af varemærker (med definerbar og ikke-definerbar brugstid) i 2011 omfatter varemærkerne Nevskoye (Rusland) og Slavutich (Ukraine), der var påvirket af den økonomiske krise og ikke forventes at nå det tidligere indtjeningsniveau. Dette har yderligere ført til en ændret brandstrategi for Slavutich. Varemærkerne er nedskrevet til den lavere genindvindingsværdi.

I 2010 vedrørte nedskrivningerne, 300 mio. kr., hovedsagelig lokale vare-mærker i Rusland (Nevskoye), Ukraine (Slavutich), Kasakhstan og Litauen, der var påvirket af den økonomiske krise. Dette medførte genindvindingsværdier, der var lavere end de regnskabsmæssige værdier. Varemærkerne er nedskrevet til den lavere genindvindingsværdi.

Nedskrivning af Carlsberg Uzbekistan, 300 mio. kr., og Nordic Getränke, Tyskland, 260 mio. kr., omfatter goodwill og materielle aktiver og følger af vanskelige markedsbetingelser og dårlige resultater.

Øvrige nedskrivninger af materielle aktiver følger af restruktureringer og procesoptimering, hovedsagelig i Nord- og Vesteuropa.

Nedskrivning vedrørende bryggerier i 2010 omfattede salg af Dresden Brauerei i januar 2011 og nedlukningen af Fribourg Brauerei i juni 2011.

Nedskrivning af andre materielle aktiver vedrører fald i aktivernes genindvindingsværdi som følge af restruktureringer.

Nedskrivninger for 1.375 mio. kr. (2010: 723 mio. kr.) er indregnet under særlige poster i resultatopgørelsen, og nedskrivninger for 4 mio. kr. (2010: 0 mio. kr.) er indregnet under produktionsomkostninger. Nedskrivningerne indgår i de enkelte segmenter, jf. note 2.

På baggrund af gennemførte værdiforringelsestest er der pr. 31. december 2011 ikke fundet indikationer for yderligere nedskrivning af goodwill og varemærker.

Note

16 Materielle aktiver

| | | | | | 2011 |
|--|---------------------------|----------------------------------|---|-------------------------------|---------------|
| Mio. kr. | Grunde og bygninger | Tekniske anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Aktiver under udførelse | I alt |
| Kostpris: | | | | | |
| Kostpris pr. 1. januar 2011 | 17.626 | 27.227 | 10.736 | 1.123 | 56.712 |
| Trinvis overtagelse af virksomheder | -287 | 145 | 63 | 64 | -15 |
| Værdiregulering af tidligere indregnede aktiver ved en trinvis overtagelse | -1 | -41 | - | - | -42 |
| Overtagelse af yderligere ejerandel i pro rata-konsoliderede virksomheder | 30 | 91 | 2 | 12 | 135 |
| Tilgang | 278 | 1.256 | 1.350 | 1.032 | 3.916 |
| Afgang ved salg af virksomheder | -52 | -2 | -8 | -2 | -64 |
| Afgang | -218 | -496 | -563 | -12 | -1.289 |
| Overførsler | 69 | 465 | 277 | -929 | -118 |
| Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg | -284 | -473 | -11 | - | -768 |
| Effekten af hyperinflation | 23 | 52 | 21 | 1 | 97 |
| Valutakursreguleringer mv. | -169 | -299 | -79 | -41 | -588 |
| Kostpris pr. 31. december 2011 | 17.015 | 27.925 | 11.788 | 1.248 | 57.976 |
| Af- og nedskrivninger: | | | | | |
| Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2011 | 4.869 | 13.556 | 7.000 | - | 25.425 |
| Afgang ved salg af virksomheder | -293 | -1 | -5 | - | -299 |
| Afgang | -102 | -412 | -518 | - | -1.032 |
| Afskrivninger | 527 | 1.692 | 1.280 | - | 3.499 |
| Nedskrivninger | - | 275 | 53 | - | 328 |
| Overførsler | -49 | -69 | -11 | - | -129 |
| Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg | -107 | -538 | -11 | - | -656 |
| Effekten af hyperinflation | 3 | 15 | 8 | - | 26 |
| Valutakursreguleringer mv. | 3 | -49 | -30 | - | -76 |
| Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2011 | 4.851 | 14.469 | 7.766 | - | 27.086 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011 | 12.164 | 13.456 | 4.022 | 1.248 | 30.890 |
| Heraf finansielt leasede aktiver: | | | | | |
| Kostpris | 7 | 95 | 12 | - | 114 |
| Af- og nedskrivninger | -5 | -52 | -3 | - | -60 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011 | 2 | 43 | 9 | - | 54 |
| Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån | 659 | 257 | 4 | 78 | 998 |
| Mio. kr. | | | | 2011 | 2010 |
| Årets af- og nedskrivninger er indeholdt i: | | | | | |
| Produktionsomkostninger | | | | 2.605 | 2.675 |
| Salgs- og distributionsomkostninger | | | | 737 | 781 |
| Administrationsomkostninger | | | | 161 | 202 |
| Særlige poster | | | | 324 | 423 |
| I alt | | | | 3.827 | 4.081 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

16 Materielle aktiver

| 2010 | | | | | |
|--|---------------------------|----------------------------------|---|-------------------------------|---------------|
| Mio. kr. | Grunde og bygninger | Tekniske anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Aktiver under udførelse | I alt |
| Kostpris: | | | | | |
| Kostpris pr. 1. januar 2010 | 16.686 | 25.710 | 10.208 | 1.023 | 53.627 |
| Trinvis overtagelse af virksomheder | 95 | 226 | 6 | 46 | 373 |
| Værdiregulering af tidligere indregnede aktiver ved en trinvis overtagelse | 79 | 222 | 2 | 10 | 313 |
| Overtagelse af yderligere ejerandel i pro rata-konsoliderede virksomheder | 29 | 86 | 2 | 11 | 128 |
| Tilgang | 260 | 868 | 876 | 880 | 2.884 |
| Afgang | -342 | -1.519 | -1.002 | -41 | -2.904 |
| Overførsler | 69 | 544 | 251 | -877 | -13 |
| Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg | -232 | -360 | -118 | - | -710 |
| Valutakursreguleringer mv. | 982 | 1.450 | 512 | 71 | 3.015 |
| Kostpris pr. 31. december 2010 | 17.626 | 27.227 | 10.737 | 1.123 | 56.713 |
| Af- og nedskrivninger: | | | | | |
| Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2010 | 4.335 | 12.605 | 6.343 | - | 23.283 |
| Afgang | -205 | -1.438 | -904 | - | -2.547 |
| Afskrivninger | 530 | 1.782 | 1.346 | - | 3.658 |
| Nedskrivninger | 246 | 173 | 4 | - | 423 |
| Overførsler | -99 | 90 | 3 | - | -6 |
| Overførsler til/fra aktiver bestemt for salg | -170 | -336 | -110 | - | -616 |
| Valutakursreguleringer mv. | 232 | 681 | 319 | - | 1.232 |
| Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2010 | 4.869 | 13.557 | 7.001 | - | 25.427 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010 | 12.757 | 13.670 | 3.736 | 1.123 | 31.286 |
| Heraf finansielt leasede aktiver: | | | | | |
| Kostpris | 7 | 97 | 13 | - | 117 |
| Af- og nedskrivninger | -3 | -48 | -2 | - | -53 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010 | 4 | 49 | 11 | - | 64 |
| Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån | - | - | - | - | - |

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar omfatter rullende materiel som f.eks. biler og lastbiler, fadølsanlæg og kølere, returemballage og kontorinventar.

Leasingaktiver med en regnskabsmæssig værdi på i alt 54 mio. kr. (2010: 64 mio. kr.) er stillet til sikkerhed for leasinggæld på i alt 53 mio. kr. (2010: 65 mio. kr.).

Carlsberg Breweries gruppen

Note

17 Associerede virksomheder

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|---|--------------|--------------|
| Kostpris: | | |
| Kostpris pr. 1. januar | 4.742 | 2.527 |
| Tilgang ved køb af virksomheder | 26 | - |
| Tilgang | 50 | 2.041 |
| Overførsel til andre aktivgrupper ved indregning af trinvis overtagelse af virksomheder | - | -14 |
| Afgang | -1 | - |
| Valutakursreguleringer mv. | 195 | 188 |
| Kostpris pr. 31. december | 5.012 | 4.742 |
| Værdireguleringer: | | |
| Værdireguleringer pr. 1. januar | 93 | 101 |
| Udbytter | -42 | -89 |
| Nedskrivninger | -260 | - |
| Andel af årets resultat efter skat | 174 | 141 |
| Andel af anden totalindkomst | 3 | - |
| Overførsel til andre aktivgrupper ved indregning af trinvis overtagelse af virksomheder | - | -62 |
| Valutakursreguleringer mv. | 27 | 2 |
| Værdireguleringer pr. 31. december | -5 | 93 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december | 5.007 | 4.835 |

Overførsel til andre aktivgrupper ved indregning af trinvis overtagelse af virksomheder omfatter den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i associerede virksomheder, der bliver fuldt konsolideret, når Carlsberg Breweries gruppen opnår bestemmende indflydelse over virksomheden. Overførsel af aktiver og forpligtelser til regnskabsmæssig værdi i forbindelse med en trinvis overtagelse er yderligere specificeret i note 30.

Mio. kr. 2011

| | Carlsberg Breweries gruppens andel | | | | | | |
|--|------------------------------------|---------------------------|---------|---------------|-----------|---------------------------|--------------|
| | Netto-omsætning | Årets resultat efter skat | Aktiver | Forpligtelser | Ejerandel | Årets resultat efter skat | Egenkapital |
| Hovedtal for associerede virksomheder: | | | | | | | |
| Chongqing Brewery Co. Ltd. | 2.434 | 232 | 13.535 | 1.929 | 29,7% | 61 | 3.447 |
| Tibet Lhasa Brewery Co. Ltd. | 390 | 82 | 642 | 27 | 33% | 25 | 203 |
| Lanzhou Huanghe Jianjiang Brewery Company | 268 | 11 | 456 | 86 | 30% | 3 | 111 |
| Hanoi Beer Company | 1.466 | 249 | 3.728 | 310 | 17% | 41 | 581 |
| The Lion Brewery Ceylon | 379 | 20 | 283 | 187 | 25% | 5 | 24 |
| Andre associerede virksomheder, Asien (3 stk.) | 211 | -4 | 283 | 70 | 30-33% | -2 | 80 |
| International Breweries BV | 680 | -46 | 113 | 7 | 16% | -7 | 17 |
| Nuuk Imeq A/S | 147 | 22 | 211 | 70 | 31,9% | 7 | 45 |
| Nordic Getränke GmbH | 2.437 | 59 | 1.098 | 953 | 50% | 30 | 127 |
| Øvrige | 856 | 70 | 2.792 | 2.195 | 20-50% | 11 | 372 |
| | | | | | | 174 | 5.007 |

Mio. kr. 2010

| | Carlsberg Breweries gruppens andel | | | | | | |
|--|------------------------------------|---------------------------|---------|---------------|-----------|---------------------------|--------------|
| | Netto-omsætning | Årets resultat efter skat | Aktiver | Forpligtelser | Ejerandel | Årets resultat efter skat | Egenkapital |
| Hovedtal for associerede virksomheder: | | | | | | | |
| Chongqing Brewery Co. Ltd. | 1.800 | 198 | 12.439 | 1.762 | 29,7% | 34 | 3.172 |
| Tibet Lhasa Brewery Co. Ltd. | 340 | 74 | 492 | 30 | 33% | 24 | 164 |
| Lanzhou Huanghe Jianjiang Brewery Company | 310 | 24 | 390 | 69 | 30% | 7 | 101 |
| Hanoi Beer Company | - | 224 | - | - | 16% | 36 | 578 |
| The Lion Brewery Ceylon | 258 | 40 | 323 | 122 | 25% | 10 | 48 |
| Andre associerede virksomheder, Asien (3 stk.) | 183 | 95 | 277 | 66 | 30-33% | 44 | 78 |
| International Breweries BV | - | -32 | 826 | 700 | 16% | -5 | 20 |
| Nuuk Imeq A/S | 151 | 22 | 213 | 73 | 31,9% | 7 | 45 |
| Nordic Getränke GmbH | 2.297 | 3 | 1.621 | 905 | 50% | 1 | 358 |
| Øvrige | 861 | -21 | 2.675 | 1.874 | 20-50% | -17 | 271 |
| | | | | | | 141 | 4.835 |

Carlsberg overtog i december 2010 en yderligere ejerandel i Chongqing Brewery Co. Ltd. på 12,25%. Den samlede ejerandel udgør 29,71%.

Mio. kr. 2011 2010

Dagsværdi af kapitalandele i børsnoterede associerede virksomheder:

| | | |
|--|--------------|--------------|
| Chongqing Brewery Co. Ltd. Chongqing, China | 3.726 | 6.757 |
| The Lion Brewery Ceylon, Biyagama, Sri Lanka | 189 | 178 |
| I alt | 3.915 | 6.935 |

I de selskaber, hvor Carlsberg Breweries gruppens ejerandel er mindre end 20%, er Carlsberg Breweries aktivt involveret i ledelsen af de pågældende virksomheder og udøver derved betydelig indflydelse.

Carlsberg Breweries gruppen har mindre investeringer i virksomheder, hvor Gruppen ikke har mulighed for at udøve betydelig indflydelse, hvorfor disse investeringer er klassificeret som værdipapirer.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

18 Værdipapirer

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|---|------------|------------|
| Værdipapirer indgår som følger i balancen: | | |
| Langfristede aktiver | 106 | 95 |
| Kortfristede aktiver | 24 | 34 |
| I alt | 130 | 129 |
| Typer af værdipapirer: | | |
| Børsnoterede aktier | 23 | 18 |
| Unoterede aktier | 107 | 111 |
| I alt | 130 | 129 |

Værdipapirer under kortfristede aktiver ventes realiseret inden for et år fra balancedagen.

Aktier i unoterede virksomheder består af en række mindre kapitalandele. De fleste af disse aktiver værdireguleres ikke til dagsværdi, da denne ikke kan opgøres på et objektivi grundlag. I stedet anvendes kostpris.

19 Tilgodehavender

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|---------------|--------------|
| Tilgodehavender indgår som følger i balancen: | | |
| Tilgodehavender fra kunder | 7.870 | 5.719 |
| Andre tilgodehavender | 3.250 | 2.323 |
| Kortfristede tilgodehavender i alt | 11.120 | 8.042 |
| Langfristede tilgodehavender | 1.649 | 1.747 |
| I alt | 12.769 | 9.789 |

Tilgodehavender fra kunder består af fakturerede varer og ydelser samt af kortfristede udlån til kunder i restaurationsbranchen.

Andre tilgodehavender omfatter tilgodehavende moms, udlån til samarbejdspartnere og associerede virksomheder, tilgodehavende renter og andre finansielle tilgodehavender.

Langfristede tilgodehavender er hovedsagelig udlån til restaurationsbranchen. Langfristede tilgodehavender forfalder mere end et år fra balancedagen, heraf forfalder 145 mio. kr. (2010: 138 mio. kr.) mere end fem år fra balancedagen.

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|---------------|--------------|
| Tilgodehavender efter oprindelse: | | |
| Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser | 7.115 | 5.057 |
| Udlån til restaurationsbranchen | 2.066 | 2.065 |
| Udlån til associerede virksomheder | 123 | 48 |
| Udlån til samarbejdspartnere | 230 | 225 |
| Dagsværdi af sikringsinstrumenter | 499 | 318 |
| Øvrige tilgodehavender | 1.267 | 1.391 |
| Tilgodehavender fra gruppevirksomheder | 1.469 | 685 |
| I alt | 12.769 | 9.789 |

Sikringsinstrumenter måles til dagsværdi. Alle øvrige tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Udlån til restaurationsbranchen tilbagebetales sædvanligvis via rabatter til den enkelte kunde, hvilket er afspejlet i afdragsprofilen og diskonteringen af lånene. Der er derfor ingen væsentlige forfaldne lån til restaurationsbranchen.

| | 2011 | 2010 |
|---|------|------|
| | % | % |
| Gennemsnitlige effektive renter: | | |
| Udlån til associerede virksomheder | 2,9 | 2,9 |
| Udlån til restaurationsbranchen | 5,8 | 6,2 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

20 Varebeholdninger

| <u>Mio. kr.</u> | <u>2011</u> | <u>2010</u> |
|-----------------------------|--------------|--------------|
| Råvarer og hjælpematerialer | 2.316 | 2.213 |
| Varer under fremstilling | 303 | 310 |
| <u>Færdigvarer</u> | <u>1.731</u> | <u>1.668</u> |
| I alt | 4.350 | 4.191 |

Årets vareforbrug udgør 31.367 mio. kr. (2010: 28.754 mio. kr.).

Råvarer, pakkematerialer, emballage og reservedele nedskrives til nettorealisationseværdi, hvis denne er lavere end kostpris. Årets omkostningsførte nedskrivninger af varebeholdninger til nettorealisationseværdi udgør 47 mio. kr. (2010: 7 mio. kr.) og er indeholdt i produktionsomkostninger.

Ukurante øl- og læskedrikke samt råvarer hertil må normalt kasseres grundet den korte levetid og nedskrives derfor til 0 kr. Årets omkostning til kassationer er indeholdt i vareforbruget.

21 Likvide beholdninger

| <u>Mio. kr.</u> | <u>2011</u> | <u>2010</u> |
|--|--------------|--------------|
| Kontanter og indestående på bankonti | 3.108 | 2.678 |
| Let omsættelige værdipapirer med løbetid under tre måneder | - | 1 |
| I alt | 3.108 | 2.679 |

I pengestrømsopgørelsen er træk på kassekredit modregnet i likvider:

| | | |
|---|--------------|--------------|
| Likvide beholdninger | 3.108 | 2.679 |
| Træk på kassekredit | -310 | -133 |
| Likvider, netto | 2.798 | 2.546 |
| <u>Heraf likvide beholdninger deponeret som sikkerhed</u> | <u>-</u> | <u>-</u> |

Kortfristede aftaleindskud i banker udgør 1.506 mio. kr. (2010: 1.216 mio. kr.). Den gennemsnitlige rente på disse aftaleindskud er 6,4% (2010: 5,2%).

De pro rata-konsoliderede virksomheders andel af de likvide beholdninger fremgår af note 34.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

22 Aktiver bestemt for salg og forpligtelser vedrørende disse

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|------------|------------|
| Aktiver bestemt for salg består af følgende individuelle aktiver: | | |
| Immaterielle aktiver | - | 3 |
| Materielle aktiver | 227 | 175 |
| Andre langfristede aktiver | 7 | 7 |
| Kortfristede aktiver | 1 | 70 |
| Finansielle aktiver | - | 29 |
| I alt | 235 | 284 |

Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg:

| | | |
|-------------------------------|-----------|------------|
| Rentebærende gæld | - | 3 |
| Udskudt skat | - | 52 |
| Øvrige hensatte forpligtelser | 56 | 41 |
| Øvrige forpligtelser | - | 82 |
| I alt | 56 | 178 |

Aktiver, der reklassificeres som bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien på det tidspunkt, hvor de reklassificeres som bestemt for salg. Der resultatføres hverken af- eller nedskrivninger vedrørende aktiver bestemt for salg, da af- og nedskrivninger indregnes, før aktiverne reklassificeres. Salgspriserne ventes derfor som minimum at udgøre den regnskabsmæssige værdi af aktiver bestemt for salg.

Aktiver bestemt for salg består pr. 31. december 2011 i al væsentlighed af grunde og ejendomme, hovedsagelig i Nord- og Vesteuropa, der afhændes som led i Carlsberg-gruppens strategi om at optimere produktion og logistik samt reducere kapitalbindingen. Identifikationen af og forhandlinger med købere er påbegyndt, og salgsaftaler er indgået eller forventes indgået i 2012.

Aktiver bestemt for salg bestod pr. 31. december 2010 i al væsentlighed af aktiviteter i Dresden i Tyskland, der blev afhændet primo januar 2011. Aktiver bestemt for salg omfattede grunde og ejendomme, der blev afhændet som led i Carlsbergs strategi om at optimere produktion og logistik samt reducere kapitalbindingen. Identifikationen af og forhandlinger med købere var påbegyndt, og salgsaftaler var indgået eller forventedes indgået i 2011.

Øvrige hensatte forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg udgjorde 41 mio. kr. i 2010 og omfattede forpligtelser vedrørende opsigelse af aftaler og salg af aktiver bestemt for salg. Øvrige forpligtelser, 82 mio. kr., vedrørte aktiviteterne i Dresden.

I 2011 blev aktiver (ejendomme), der ikke længere opfyldte kriterierne for at blive klassificeret som aktiver bestemt for salg, overført til materielle aktiver som følge af, at de igangværende salgsforhandlinger ikke forløb som forventet. Beløbet udgjorde 9 mio. kr. (2010: 5 mio. kr.) og påvirkede resultatopgørelsen med 5 mio. kr. (2010: 0 mio. kr.) i afskrivninger.

Avance ved salg af aktiver bestemt for salg er indregnet i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter. De indtægtsførte avancer vedrører i al væsentlighed salg af grunde, depoter og ejendomme og udgør 0 mio. kr. (2010: -3 mio. kr.).

Avance ved salg af aktiviteterne i Dresden er dog indregnet i resultatopgørelsen under særlige poster. Avancen udgør 64 mio. kr.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

23 Aktiekapital

| | Aktiekapital i alt | |
|--------------------------|-----------------------|------------------------|
| | Antal stk. a 1.000 | Nominal værdi, tkr. |
| 1. januar 2010 | 501 | 501.000 |
| Ingen bevægelse i 2010 | - | - |
| 31. december 2010 | 501 | 501.000 |
| Ingen bevægelse i 2011 | - | - |
| 31. december 2011 | 501 | 501.000 |

Aktiekapitalen beløber sig til 501 mio. kr. fordelt på aktier med en pålydende værdi af 1.000 kr og multipler heraf. Der er ingen særlige rettigheder knyttet til nogle af aktierne. Aktiekapitalen er 100% ejet af Carlsberg A/S, København, Danmark

Note

24 Lån

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|---------------|---------------|
| Langfristede lån: | | |
| Udstedte obligationer | 19.478 | 19.216 |
| Prioritetslån | 1.248 | 1.248 |
| Lån fra pengeinstitutter | 13.071 | 11.193 |
| Finansielle leasingforpligtelser | 38 | 46 |
| Andre langfristede lån | 302 | 131 |
| I alt | 34.137 | 31.834 |
| Kortfristede lån: | | |
| Udstedte obligationer | - | 2.160 |
| Prioritetslån | 159 | 217 |
| Kortfristet del af øvrige langfristede lån | 1.386 | 991 |
| Finansielle leasingforpligtelser | 14 | 19 |
| Koncerninterne lån | 699 | 1.448 |
| Andre kortfristede lån | 333 | 572 |
| I alt | 2.591 | 5.407 |
| Lang- og kortfristede lån i alt | 36.728 | 37.241 |
| Dagsværdi | 37.492 | 38.442 |

Alle lån er målt til amortiseret kostpris. Carlsberg sikrer dagsværdien af en fastforrentet 300 mio. GBP-obligationsudstedelse mod ændringer i en benchmarkrente (den variable rente). Den regnskabsmæssige værdi af lånet reguleres derfor for ændringer i dagsværdien som følge af ændringer i benchmark-renten. Den regnskabsmæssige værdi heraf udgør 2.927 mio. kr. i 2011.

Resterende tid til forfald for langfristede lån

| Mio. kr. | | | | | | 2011 |
|----------------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| | 1-2 år | 2-3 år | 3-4 år | 4-5 år | > 5 år | I alt |
| Udstedte obligationer | 1.780 | 7.406 | - | 2.927 | 7.365 | 19.478 |
| Prioritetslån | - | - | - | - | 1.248 | 1.248 |
| Lån fra pengeinstitutter | 792 | 426 | 11.753 | 100 | - | 13.071 |
| Finansielle leasingforpligtelser | 4 | 4 | 4 | 4 | 22 | 38 |
| Andre langfristede lån | 73 | 190 | 9 | 4 | 27 | 303 |
| I alt | 2.649 | 8.026 | 11.766 | 3.035 | 8.662 | 34.138 |

| Mio. kr. | | | | | | 2010 |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| | 1-2 år | 2-3 år | 3-4 år | 4-5 år | > 5 år | I alt |
| Udstedte obligationer | - | 1.734 | 7.414 | - | 10.068 | 19.216 |
| Prioritetslån | - | - | - | - | 1.248 | 1.248 |
| Lån fra pengeinstitutter | 8.642 | 574 | 425 | 1.552 | - | 11.193 |
| Finansielle leasingforpligtelser | 8 | 4 | 4 | 4 | 26 | 46 |
| Andre langfristede lån | 32 | 49 | 14 | 9 | 27 | 131 |
| I alt | 8.682 | 2.361 | 7.857 | 1.565 | 11.369 | 31.834 |

Note

24 Lån

Renterisiko pr. 31. december

2011

| Mio. kr. | Rente | Gns. effektiv rente | Rente-binding | Regnskabsmæssig værdi | Renterisiko |
|---|----------|---------------------|---------------|-----------------------|-------------|
| Udstedte obligationer: | | | | | |
| GBP 200 mio. med udløb 26. februar 2013 | Fast | 7,01% | 1-2 år | 1.780 | Dagsværdi |
| EUR 1.000 mio. med udløb 28. maj 2014 | Fast | 6,22% | 2-3 år | 7.406 | Dagsværdi |
| GBP 300 mio. med udløb 28. november 2016 | Fast | 7,41% | 4-5 år | 2.927 | Dagsværdi |
| EUR 1.000 mio. med udløb 13. oktober 2017 | Fast | 3,55% | >5 år | 7.365 | Dagsværdi |
| Udstedte obligationer i alt | | 5,46% | | 19.478 | |
| Prioritetslån: | | | | | |
| Variabelt forrentede | Variabel | 1,73% | 0-1 år | 1.248 | Pengestrøm |
| Prioritetslån i alt | | 1,73% | | 1.248 | |
| Lån fra pengeinstitutter: | | | | | |
| Variabelt forrentede | Variabel | | 0-1 år | 3.931 | Pengestrøm |
| Fastforrentede | Fast | | 1-2 år | 10.526 | Dagsværdi |
| Prioritetslån i alt | | | | 14.457 | |

Alle rentesatser indeholder en margin.

Renten på en 300 mio. GBP-obligationsudstedelse er via en rente- og valutaswap omlagt fra fast til variabel baseret på 6-måneders EURIBOR +4,01%. Obligationen og swappen indgår i en sikring af dagsværdi, hvilket betyder, at obligationen indregnes til dagsværdi.

Carlsberg indfriede i december 2011 obligationsudstedelsen på 250 mio. GBP ved forfald.

For det variabelt forrentede lån er ny rente fastsat i december 2011. Renten er fastsat til 1,28% (ekskl. margin) med virkning fra januar 2012. Der fastsættes ny rente for lånet i juli 2012. Lånet har en løbetid på over fem år. For det variabelt forrentede prioritetslån fastsættes ny rente halvårligt baseret på 6-måneders CIBOR. Carlsberg har indfriet to prioritetslån (525 mio. kr.) med en løbetid på over fem år. Prioritetslånene var oprindeligt variabelt forrentede, men var omlagt til en fast rente.

Hovedparten af fastforrentede lån fra pengeinstitutter var oprindeligt variabelt forrentet, men er vha. en swap omlagt til en fast rente på 5,36%.

| Mio. kr. | Finansiel rentebærende nettogæld* | Rente** | | | |
|--------------|-----------------------------------|--------------|---------------|------------|------------|
| | | Variabel | Fast | Variabel % | Fast % |
| EUR | 30.415 | 4.924 | 25.491 | 16% | 84% |
| DKK | -2.450 | -2.450 | - | 100% | - |
| PLN | 710 | 707 | 3 | 100% | - |
| USD | 1.601 | 1.588 | 13 | 99% | 1% |
| CHF | 2.469 | 2.469 | - | 100% | - |
| RUB | -1.249 | -1.249 | - | 100% | - |
| Andre | 2.124 | 283 | 1.841 | -11% | 111% |
| I alt | 33.620 | 6.272 | 27.348 | 19% | 81% |

* Efter swaps og valutakontrakter.

** Før valutakontrakter.

Note

24 Lån

| 2010 | | | | | |
|---|----------|---------------------|---------------|-----------------------|-------------|
| Mio. kr. | Rente | Gns. effektiv rente | Rente-binding | Regnskabsmæssig værdi | Renterisiko |
| Udstedte obligationer: | | | | | |
| GBP 250 mio. med udløb 12. december 2011 | Fast | 6,63% | 0-1 år | 2.160 | Dagsværdi |
| GBP 200 mio. med udløb 26. februar 2013 | Fast | 7,01% | 1-2 år | 1.734 | Dagsværdi |
| EUR 1.000 mio. med udløb 28. maj 2014 | Fast | 6,22% | 2-3 år | 7.414 | Dagsværdi |
| GBP 300 mio. med udløb 28. november 2016 | Fast | 7,41% | >5 år | 2.693 | Dagsværdi |
| EUR 1.000 mio. med udløb 13. oktober 2017 | Fast | 3,55% | >5 år | 7.375 | Dagsværdi |
| Udstedte obligationer i alt | | 5,55% | | 21.376 | |
| Prioritetslån: | | | | | |
| Variabelt forrentede | Variabel | 1,98% | 0-1 år | 1.248 | Pengestrøm |
| Prioritetslån i alt | | 1,98% | | 1.248 | |
| Lån fra pengeinstitutter: | | | | | |
| Variabelt forrentede | Variabel | | | 1.503 | Pengestrøm |
| Fastforrentede | Fast | | 1-4 years | 10.681 | Dagsværdi |
| Prioritetslån i alt | | | | 12.184 | |

Alle rentesatser indeholder en margin.

Renten på en 300 mio. GBP-obligationsudstedelse blev via en rente- og valutaswap omlagt fra fast til variabel baseret på 6-måneders EURIBOR +4,01%. Obligationen og swappen indgik i en sikring af dagsværdi, hvilket betød, at obligationen blev indregnet til dagsværdi.

Carlsberg indfriede i 2010 to fastforrentede prioritetslån og foretog refinansiering ved optagelse af to variabelt forrentede prioritetslån. Fastforrentede prioritetslån omfattede tre lån med en løbetid på over fem år. To af lånene (525 mio. kr.) var oprindeligt variabelt forrentede, men var omlagt til en fast rente. Variabelt forrentede prioritetslån omfattede et lån (1.248 mio. kr.) med fastsættelse af ny rente halvårligt baseret på 6-måneders CIBOR. For det variabelt forrentede lån blev en ny rente fastsat i december 2010.

Renten blev fastsat til 1,98% (ekskl. margin) med virkning fra januar 2011. Der blev fastsat ny rente for lånet i juni 2011. Lånet havde en løbetid på over fem år.

Hovedparten af de fastforrentede lån fra pengeinstitutter var oprindeligt variabelt forrentet, men var vha. en swap omlagt til en fast rente på 4,87%.

| Mio. kr. | Finansiel rentebærende nettogæld* | Rente ** | | | |
|--------------|-----------------------------------|--------------|---------------|------------|------------|
| | | Variabel | Fast | Variabel % | Fast % |
| EUR | 29.708 | 4.106 | 25.602 | 14% | 86% |
| DKK | -2.141 | -2.141 | - | 100% | - |
| PLN | 1.590 | 1.583 | 7 | 100% | - |
| USD | 458 | 535 | -77 | 117% | -17% |
| CHF | 2.921 | 2.921 | - | 100% | - |
| RUB | 462 | 462 | - | 100% | - |
| Andre | 1.564 | -174 | 1.738 | -11% | 111% |
| I alt | 34.562 | 7.292 | 27.270 | 21% | 79% |

* Efter swaps og valutakontrakter.

** Før valutakontrakter.

| Valutafordeling af lån før og efter finansielle instrumenter | | | | 2011 Næste rentefastsættelse (af hovedstol før valutaswaps) | | | | | |
|--|----------------------|----------------|------------------|--|--------------|--------------|--------------|-----------|--------------|
| Mio. kr. | Oprindelig hovedstol | Effekt af swap | Efter valutaswap | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017- |
| CHF | 29 | 2.441 | 2.470 | 29 | - | - | - | - | - |
| DKK | 1.976 | -4.422 | -2.446 | 1.979 | - | - | - | - | - |
| EUR | 27.543 | 3.425 | 30.968 | 2.052 | 7.608 | 7.474 | 2.986 | 9 | 7.414 |
| GBP | 4.693 | -4.489 | 204 | 2.913 | 1.780 | - | - | - | - |
| NOK | -53 | 632 | 579 | -53 | - | - | - | - | - |
| PLN | 58 | 658 | 716 | 54 | 1 | 2 | - | - | - |
| RUB | 9 | -1.098 | -1.089 | 9 | - | - | - | - | - |
| SEK | 81 | -313 | -232 | 81 | - | - | - | - | - |
| SGD | 24 | -424 | -400 | 24 | - | - | - | - | - |
| USD | 1.773 | 592 | 2.365 | 1.760 | 13 | - | - | - | - |
| Andre | 596 | 2.998 | 3.594 | 533 | 9 | - | 27 | 25 | - |
| I alt | 36.729 | - | 36.729 | 9.381 | 9.411 | 7.476 | 3.013 | 34 | 7.414 |

Der henvises i øvrigt til note 35, Finansielle risici.

Note

24 Lån

| Valutafordeling af lån før og efter finansielle instrumenter | | | | 2010 Næste rentefastsættelse (af hovedstol før valutaswaps) | | | | | |
|--|-------------------------|-------------------|---------------------|--|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Mio. kr. | Oprindelig hovedstol | Effekt af swap | Efter valutaswap | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016- |
| CHF | | -64 | 2.988 | -64 | - | - | - | - | - |
| DKK | 2.671 | -4.762 | -2.091 | 2.671 | - | - | - | - | - |
| EUR | 17.157 | 13.169 | 30.326 | -8.327 | 69 | 7.509 | 7.483 | 2.994 | 7.429 |
| GBP | 6.667 | -6.667 | - | 4.933 | - | 1.734 | - | - | - |
| NOK | 69 | 486 | 555 | 69 | - | - | - | - | - |
| PLN | 105 | 1.489 | 1.594 | 98 | 2 | 2 | 3 | - | - |
| RUB | -5 | 560 | 555 | -5 | - | - | - | - | - |
| SEK | -10 | -203 | -213 | -10 | - | - | - | - | - |
| SGD | 6 | - | 6 | 6 | - | - | - | - | - |
| USD | 9.957 | -8.884 | 1.073 | 9.957 | - | - | - | - | - |
| Andre | 688 | 1.824 | 2.512 | 684 | 4 | - | - | - | - |
| I alt | 37.241 | - | 37.241 | 10.012 | 75 | 9.245 | 7.486 | 2.994 | 7.429 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

25 Pensioner og lignende forpligtelser

En del af Gruppens ansatte er omfattet af pensionsordninger. Arten af pensionsordningerne varierer efter arbejdsmarkedsforholdene, lov- og regelgrundlaget, de skattemæssige bestemmelser samt de økonomiske forhold i de lande, som de ansatte arbejder i. Ydelserne er normalt baseret på de ansattes løn og ansættelseslængde. Forpligtelsen vedrører både nuværende pensionister og fremtidige pensionisters ret til pension.

Ca. 73% (2010: 69%) af Gruppens pensionsomkostninger vedrører bidragsbaserede ordninger, som ikke forpligter virksomheden ud over de indbetalte bidrag. Pensionsordningerne er afdækket gennem indbetalinger fra Gruppens selskaber og fra de ansatte til fonde eller selskaber, der er uafhængige af Gruppen.

De øvrige ordninger er ydelsesbaserede, og der indregnes en pensionsforpligtelse i balancen opgjort aktuarmæssigt til nutidsværdi på balancetidspunktet og med fradrag af de til ordningerne tilknyttede aktiver. I de ydelsesbaserede ordninger bærer Gruppen risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed, invaliditet mv.

Pensionsordningerne i bl.a. Schweiz, Norge, Storbritannien og Hongkong har tilknyttet aktiver i selvstændige pensionsfonde.

Tyskland, Sverige, Italien m.fl. har ikke tilknyttet aktiver til forpligtelsen.

Pensionsforpligtelserne i disse ordninger udgør ca. 14% (2010: 15%) af den samlede bruttoforpligtelse.

De ydelsesbaserede ordninger sikrer typisk de omfattede medarbejdere en pension baseret på deres slutløn før pensionering.

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|---------------|--------------|
| Forpligtelsen for de ydelsesbaserede ordninger indgår i balancen således: | | |
| Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser | 3.218 | 2.398 |
| Pensionsaktiver | -5 | -8 |
| Nettoforpligtelse | 3.213 | 2.390 |
| Opgørelse af nettoforpligtelse: | | |
| Nutidsværdi af ordninger med tilknyttede aktiver | 8.893 | 7.874 |
| Dagsværdi af tilknyttede aktiver | -7.099 | -6.904 |
| Nettoforpligtelse for ordninger med tilknyttede aktiver | 1.794 | 970 |
| Nutidsværdi af ordninger uden tilknyttede aktiver | 1.401 | 1.420 |
| Igangværende indbetalinger | 18 | |
| Indregnet nettoforpligtelse | 3.213 | 2.390 |
| Opgørelse af den totale forpligtelse: | | |
| Nutidsværdi af ordninger med tilknyttede aktiver | 8.893 | 7.874 |
| Nutidsværdi af ordninger uden tilknyttede aktiver | 1.401 | 1.420 |
| Forpligtelser i alt | 10.294 | 9.294 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

25 Pensioner og lignende forpligtelser

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|---|---------------|--------------|
| Udvikling i forpligtelser: | | |
| Forpligtelser i alt pr. 1. januar | 9.294 | 7.948 |
| Periodens pensionsomkostninger | 176 | 150 |
| Kalkuleret renteomkostning | 376 | 390 |
| Aktuarmæssige gevinster (-) og tab (+) | 837 | 350 |
| Udbetalte ydelser | -474 | -469 |
| Ændring i pensionsbetingelser og indfrielse | -103 | -56 |
| Indbetalinger til ordningerne fra medarbejdere | 14 | 16 |
| Overførsel fra andre hensatte forpligtelser | -3 | 28 |
| Tilgang ved trinvis overtagelse af virksomheder | - | 52 |
| Afgang ved salg af virksomheder | -7 | - |
| Valutakursregulering mv. | 184 | 885 |
| Forpligtelser i alt pr. 31. december | 10.294 | 9.294 |

Udvikling i tilknyttede aktiver:

| | | |
|--|--------------|--------------|
| Dagsværdi af aktiver pr. 1. januar | 6.904 | 5.823 |
| Kalkuleret forventet afkast | 327 | 325 |
| Aktuarmæssige gevinster (+) og tab (-) | -244 | 197 |
| Indbetalinger til ordningerne | 331 | 187 |
| Udbetalte ydelser | -391 | -380 |
| Valutakursregulering mv. | 172 | 752 |
| Dagsværdi af aktiver pr. 31. december | 7.099 | 6.904 |

Gruppen forventer at indbetale 23 mio. kr. (2010: 234 mio. kr.) til de tilknyttede aktiver i 2012.

Faktisk afkast på aktiverne kan opgøres som følger:

| | | |
|--|-----------|------------|
| Kalkuleret forventet afkast | 327 | 325 |
| Aktuarmæssige gevinster (+) og tab (-) | -244 | 197 |
| Faktisk afkast | 83 | 522 |

Fordeling af tilknyttede aktiver:

| | 2011 | | 2010 | |
|------------------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| | Mio. kr. | % | Mio. kr. | % |
| Aktier | 2.172 | 31% | 2.139 | 31% |
| Obligationer og andre værdipapirer | 3.251 | 45% | 3.212 | 47% |
| Fast ejendom | 1.346 | 19% | 1.274 | 18% |
| Likvider | 330 | 5% | 279 | 4% |
| I alt | 7.099 | 100% | 6.904 | 100% |

I tilknyttede aktiver indgår ikke aktier i eller ejendom benyttet af Gruppe-virksomheder.

Aktuarmæssige forudsætninger. De aktuarmæssige forudsætninger, der anvendes i beregninger og værdiansættelser, varierer fra land til land på grund af lokale økonomiske forudsætninger og arbejdsmarkedsforhold.

Udgangspunktet for fastsættelsen af det forventede afkast på de tilknyttede aktiver er en obligationsinvestering med lav risiko i de relevante lande. Afkastsatsen øges afhængigt af ordningens beholdning af aktier og ejendomme, der på trods af den øgede risiko forventes at give højere afkast end obligationer.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

25 Pensioner og lignende forpligtelser

| | 2011 | 2010 |
|--|----------------------|----------------------|
| | Vægtet gennemsnit | Vægtet gennemsnit |
| Anvendte forudsætninger: | | |
| Diskonteringsrente | 3,6% | 3,7% |
| Forventet afkast på tilknyttede aktiver | 4,4% | 4,4% |
| Fremtidig stigningstakt i løn | 2,9% | 3,4% |
| Fremtidig stigningstakt i pension | 2,0% | 2,1% |
| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
| Indregnet i resultatopgørelsen: | | |
| Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår | 176 | 150 |
| Kalkuleret forventet afkast på aktiver | -327 | -325 |
| Kalkuleret renteomkostning på forpligtelser | 376 | 390 |
| Ændring i pensionsbetingelser og indfrielse | -103 | -56 |
| Indregnet i resultatopgørelsen i alt | 122 | 159 |
| Fordeling af omkostning i resultatopgørelsen: | | |
| Produktionsomkostninger | 9 | 15 |
| Salgs- og distributionsomkostninger | 42 | 53 |
| Administrationsomkostninger | 25 | 28 |
| Særlige poster (restrukturering) | -3 | -2 |
| Personaleomkostninger i alt, jf. note 12 | 73 | 94 |
| Finansielle indtægter | -327 | -325 |
| Finansielle omkostninger | 376 | 390 |
| I alt | 122 | 159 |
| Indregnet i anden totalindkomst: | | |
| Indregnet pr. 1. januar | -1.410 | -1.124 |
| Aktuarmæssig gevinst/tab i perioden | -1.081 | -153 |
| Valutakursregulering af udenlandske virksomheder | -12 | -133 |
| Indregnet i anden totalindkomst i perioden | -1.093 | -286 |
| Indregnet pr. 31. december | -2.503 | -1.410 |
| Heraf akkumuleret aktuarmæssig gevinst/tab | -2.590 | -1.509 |

| | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. | Mio. kr. | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Femårsoversigt: | | | | | |
| Forpligtelser | 10.294 | 9.294 | 7.948 | 7.009 | 8.151 |
| Tilknyttede aktiver | -7.099 | -6.905 | -5.823 | -5.245 | -6.234 |
| Uafdækket | 3.195 | 2.389 | 2.125 | 1.764 | 1.917 |
| Erfaringsregulering på forpligtelser | 82 | 108 | -34 | -492 | -42 |
| Erfaringsregulering på tilknyttede aktiver | -506 | -815 | -544 | 100 | -899 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

26 Udskudte skatteaktiver og udskudt skat

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|--------------|--------------|
| Udskudt skat pr. 1. januar, netto | 7.908 | 7.510 |
| Regulering vedrørende tidligere år | 47 | 51 |
| Trinvis overtagelse af virksomheder | 60 | 30 |
| Værdiregulering af tidligere indregnet udskudt skat ved en trinvis overtagelse | 43 | 70 |
| Afgang ved salg af virksomheder | 11 | - |
| Indregnet i anden totalindkomst | -211 | -31 |
| Indregnet i resultatopgørelsen | 205 | 47 |
| Ændring i skatteprocent | -15 | -63 |
| Effekten af hyperinflation | 16 | - |
| Valutakursreguleringer | -65 | 347 |
| | 7.999 | 7.961 |
| Overført til aktiver bestemt for salg | - | -53 |
| Udskudt skat pr. 31. december, netto | 7.999 | 7.908 |
| Der kan specificeres således: | | |
| Udskudt skat | 8.870 | 9.197 |
| Udskudte skatteaktiver | -871 | -1.289 |
| Udskudt skat pr. 31. december, netto | 7.999 | 7.908 |

Specifikation af udskudte skatteaktiver og udskudt skat pr. 31. december

| Mio. kr. | 2011 | | 2010 | |
|--|------------------------|--------------|---------------|---------------|
| | Udskudte skatteaktiver | | Udskudt skat | |
| Immaterielle aktiver | 549 | 420 | 6.959 | 7.193 |
| Materielle aktiver | 241 | 336 | 2.676 | 2.876 |
| Kortfristede aktiver | 84 | 110 | 45 | 54 |
| Hensatte forpligtelser og pensioner | 690 | 532 | 359 | 229 |
| Dagsværdireguleringer | 120 | 112 | 212 | 173 |
| Skattemæssige underskud mv. | 1.495 | 1.944 | 926 | 889 |
| I alt før modregning | 3.179 | 3.454 | 11.178 | 11.415 |
| Modregning | -2.308 | -2.165 | -2.308 | -2.165 |
| Overført til aktiver bestemt for salg | - | - | - | -53 |
| Udskudte skatteaktiver og udskudt skat pr. 31. december | 871 | 1.289 | 8.870 | 9.197 |
| Der forventes anvendt/afviklet således: | | | | |
| Inden for 12 måneder efter balancedagen | 150 | 86 | 277 | 138 |
| Senere end 12 måneder efter balancedagen | 721 | 1.203 | 8.593 | 9.059 |
| I alt | 871 | 1.289 | 8.870 | 9.197 |

Udskudte skatteaktiver og udskudt skat modregnes i Gruppens balance, når der er en legal modregningsret, og det udskudte skatteaktiv og den udskudte skat vedrører samme juridiske skatteenhed/konsolidering.

Af de indregnede udskudte skatteaktiver udgør 836 mio. kr. (2010: 1.194 mio. kr.) skattemæssige underskud til fremførsel, hvor realisation heraf er baseret på en fremtidig positiv skattepligtig indkomst ud over realisation af udskudte skatteforpligtelser.

Skatteaktiver, som ikke er indregnet, udgør 1.435 mio. kr. (2010: 1.458 mio. kr.) og vedrører primært skattemæssige underskud, som ikke forventes udnyttet inden for en overskuelig fremtid. Heraf udgør tidsubegrænsede underskud 1.138 mio. kr. (2010: 1.036 mio. kr.).

Der er beregnet udskudt skat af midlertidige forskelle relateret til kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder på 0 mio. kr. (2010: 0 mio. kr.).

I Østeuropa-regionen er der indregnet udskudt skat på 0 mio. kr. (2010: 104 mio. kr.) af optjent overskud, der planlægges udloddet inden for kort tid, idet der pålægges 5% skat ved udlodningen. For øvrige dattervirksomheder, hvor der planlægges udlodning af frie reserver, vil en eventuel udlodning af optjent overskud ikke medføre en væsentlig skatteforpligtelse på baggrund af den nuværende skattelovgivning.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

27 Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser til restrukturering, i alt 336 mio. kr., omfatter primært restruktureringer i Carlsberg Deutschland, Carlsberg UK, Carlsberg Italia, Brasseries Kronenbourg og Carlsberg IT. I 2010 omfattede hensatte forpligtelser til restrukturering, i alt 409 mio. kr., primært restruktureringer i Carlsberg Sverige, Carlsberg Deutschland, Carlsberg UK, Feldschlösschen Getränke, Brasseries Kronenbourg og Carlsberg Italia. Forpligtelserne er opgjort på baggrund af detaljerede planer, som er offentliggjort over for de berørte parter, og omfatter primært omkostninger til fratrædelsesgodtgørelser til opsagte medarbejdere.

Gruppen har hensat til tabsgivende kontrakter, i alt 112 mio. kr., hovedsagelig vedrørende tab på råvarekontrakter i Nord- og Vesteuropa. Hensættelse til tabsgivende kontrakter for 2010 omfattede ligeledes hovedsagelig tab på råvarekontrakter.

Øvrige hensatte forpligtelser, i alt 1.020 mio. kr. (2010: 1.252 mio. kr.), omfatter primært overskudsdeling i Frankrig, medarbejderforpligtelser ud over pensioner samt løbende tvister og retssager mv.

| Mio. kr. | | | | 2011 |
|---|-------------------|------------------------|--------------|--------------|
| | Restruktureringer | Tabsgivende kontrakter | Øvrige | I alt |
| Hensatte forpligtelser pr. 1. januar 2011 | 409 | 315 | 1.253 | 1.977 |
| Køb af virksomheder ved en trinvis overtagelse | - | - | 13 | 13 |
| Hensat i perioden | 164 | - | 73 | 237 |
| Afgang ved salg af virksomheder | - | - | -6 | -6 |
| Forbrug i perioden | -216 | -6 | -275 | -497 |
| Tilbageførsel af uudnyttede hensættelser | -13 | -197 | -98 | -308 |
| Overførsler | -9 | - | 67 | 58 |
| Diskontering | 10 | - | 55 | 65 |
| Valutakursreguleringer mv. | -9 | - | -62 | -71 |
| Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2011 | 336 | 112 | 1.020 | 1.468 |
| Hensatte forpligtelser indgår som følger i balancen: | | | | |
| Langfristede hensatte forpligtelser | 121 | 5 | 839 | 965 |
| Kortfristede hensatte forpligtelser | 215 | 107 | 181 | 503 |
| I alt | 336 | 112 | 1.020 | 1.468 |

| Mio. kr. | | | | 2010 |
|---|-------------------|------------------------|--------------|--------------|
| | Restruktureringer | Tabsgivende kontrakter | Øvrige | I alt |
| Hensatte forpligtelser pr. 1. januar 2010 | 565 | 676 | 1.162 | 2.403 |
| Hensat i perioden | 88 | 31 | 229 | 348 |
| Forbrug i perioden | -290 | -204 | -154 | -648 |
| Tilbageførsel af uudnyttede hensættelser | -25 | -215 | -24 | -264 |
| Overførsler | 62 | - | 35 | 97 |
| Diskontering | 17 | - | 59 | 76 |
| Valutakursreguleringer mv. | -8 | 27 | -55 | -36 |
| Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2010 | 409 | 315 | 1.252 | 1.976 |
| Hensatte forpligtelser indgår som følger i balancen: | | | | |
| Langfristede hensatte forpligtelser | 214 | 257 | 1.000 | 1.471 |
| Kortfristede hensatte forpligtelser | 195 | 58 | 252 | 505 |
| I alt | 409 | 315 | 1.252 | 1.976 |

Af de langfristede hensatte forpligtelser forfalder 862 mio. kr. (2010: 1.081 mio. kr.) inden for fem år fra balancedagen

Carlsberg Breweries gruppen

Note

28 Anden gæld mv.

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|---|---------------|---------------|
| Anden gæld indgår som følger i balancen: | | |
| Langfristede forpligtelser | 1.087 | 747 |
| Kortfristede forpligtelser | 10.570 | 11.257 |
| I alt | 11.657 | 12.004 |
| Anden gæld efter oprindelse: | | |
| Skyldig moms og afgifter | 3.512 | 2.851 |
| Skyldige personaleomkostninger | 1.555 | 1.794 |
| Skyldige renter | 731 | 740 |
| Dagsværdi af sikringsinstrumenter | 1.197 | 2.236 |
| Gæld vedrørende køb af virksomheder | 1.459 | 1.138 |
| Gæld til associerede virksomheder | 1 | 1 |
| Periodeafgrænsningsposter | 1.117 | 1.204 |
| Andre | 2.085 | 2.040 |
| I alt | 11.657 | 12.004 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

29 Pengestrømme

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|---|---------------|---------------|
| Regulering for andre ikke-kontante poster: | | |
| Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder | -174 | -141 |
| Avance ved salg af materielle og immaterielle aktiver, netto | -67 | -159 |
| Amortisering af udlån til restaurationsbranchen mv. | 623 | 918 |
| I alt | 382 | 618 |
| Ændring i arbejdskapital: | | |
| Varebeholdninger | -206 | -291 |
| Tilgodehavender | -1.236 | 580 |
| Leverandørgæld og tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage | 1.803 | 1.047 |
| I alt | 361 | 1.336 |
| Ændring i anden driftskapital: | | |
| Øvrige tilgodehavender | 117 | -277 |
| Anden gæld | 240 | 284 |
| Pensionsforpligtelser og andre forpligtelser vedrørende primær drift før særlige poster | -687 | -433 |
| Regulering for urealiserede valutakursgevinster/-tab | -136 | -114 |
| I alt | -466 | -540 |
| Ændring i udlån til kunder: | | |
| Lån ydet | -1.052 | -1.050 |
| Afdrag og indfrielse | 534 | 620 |
| I alt | -518 | -430 |
| Ændring i finansielle tilgodehavender: | | |
| Lån og andre tilgodehavender ydet | -83 | -243 |
| Øvrige | -17 | - |
| Afdrag og indfrielse | 54 | 20 |
| I alt | -46 | -223 |
| Minoritetsinteresser: | | |
| Køb af minoritetsinteresser | -1.338 | -169 |
| Udbytte til minoritetsinteresser | -121 | -709 |
| Tilbagekøb af aktier | -417 | - |
| I alt | -1.876 | -878 |
| Fremmedfinansiering: | | |
| Provenu fra obligationsudstedelse | - | 7.368 |
| Indfrielse af obligationslån, inkl. valutaswap | -2.965 | - |
| Finansielle institutioner, langfristet | 1.418 | -9.465 |
| Finansielle institutioner, kortfristet | 533 | -1.766 |
| Koncerninterne lån, kortfristet | -1.476 | -439 |
| Lån fra associerede virksomheder | -30 | -36 |
| Finansielle leasingforpligtelser | -12 | -23 |
| Øvrige finansieringsforpligtelser | -249 | -71 |
| I alt | -2.781 | -4.432 |

Note

30 Køb og salg af virksomheder

Køb af virksomheder ved en trinvis overtagelse

I 2011 opnåede Carlsberg bestemmende indflydelse over Lao Brewery Co. Ltd., Laos, og Hue Brewery Ltd., Vietnam, der tidligere var pro rata-konsoliderede.

| Mio. kr. | Tidligere konsoliderings metode | Tidligere ejerandel | Tilkøbte kapitalandele | Carlsbergs ejerandel i alt | Akquisitions-dato | Hovedaktivitet | Kostpris |
|------------------------|---------------------------------|---------------------|------------------------|----------------------------|-------------------|----------------|------------|
| Tilkøbte virksomheder: | | | | | | | |
| Lao Brewery Co. Ltd. | Pro rata | 50.00% | 1.00% | 51.00% | 30. aug. 2011 | Bryggeri | 33 |
| Hue Brewery Ltd. | Pro rata | 50.00% | 50.00% | 100.00% | 23. nov. 2011 | Bryggeri | 485 |
| I alt | | | | | | | 518 |

| | Lao Brewery Co. Ltd. | Hue Brewery Ltd. | I alt |
|---|----------------------|------------------|--------------|
| Dagsværdi af vederlag for tilkøbt kapitalandel | 33 | 485 | 518 |
| Dagsværdi af tidligere ejerandel | 1.665 | 451 | 2.116 |
| Dagsværdi af minoritetsinteressers ejerandel | 1.632 | - | 1.632 |
| Dagsværdi af trinvist overtagne virksomheder i alt | 3.330 | 936 | 4.266 |
| Regnskabsmæssig værdi af identificerbare aktiver og forpligtelser indregnet før trinvis overtagelse | 368 | 74 | 442 |
| Værdiregulering af identificerbare aktiver og forpligtelser indregnet før trinvis overtagelse | 68 | 81 | 149 |
| Dagsværdi af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser | 436 | 155 | 591 |
| Dagsværdi af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser | 872 | 310 | 1.182 |
| Goodwill i alt | 2.458 | 626 | 3.084 |
| Goodwill indregnet før trinvis overtagelse | 344 | 28 | 372 |
| Ændring i goodwill | 2.114 | 598 | 2.712 |
| Heraf: | | | |
| Aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | 1.253 | 626 | 1.879 |
| Minoritetsinteresser | 1.205 | - | 1.205 |
| Goodwill i alt | 2.458 | 626 | 3.084 |

Gevinst ved omvurdering af tidligere ejerandel i trinvist overtagne virksomheder:

| | | | |
|--|------------|------------|--------------|
| Regnskabsmæssig værdi af tidligere ejerandel | -712 | -102 | -814 |
| Dagsværdi af tidligere ejerandel | 1.665 | 451 | 2.116 |
| Resultatførsel af akkumulerede valutakursforskelle | 44 | -46 | -2 |
| I alt | 997 | 303 | 1.300 |

Elementer af kostpris, kontant:

| | | | |
|---------------------------------|-------------|------------|------------|
| Kontant | 33 | 485 | 485 |
| Likvide beholdninger, overtaget | -125 | -66 | -191 |
| Kontant købspris, i alt | -125 | 419 | 294 |
| Apportindskud | 33 | - | 33 |
| I alt | -92 | 419 | 327 |

Overtagne likvide beholdninger omfatter udelukkende den yderligere konsoliderede ejerandel ved den trinvis overtagelse som følge af ændring fra pro rata-konsolidering til fuld konsolidering, svarende til forskellen mellem den tidligere ejerandel og 100% for de tidligere pro rata-konsoliderede virksomheder.

| Mio. kr. | Overtaget andel af nettoaktiver indregnet til dagsværdi | | | Værdiregulering af tidligere indregnede nettoaktiver til dagsværdi | Indregnede nettoaktiver i alt |
|---|---|------------------|------------|--|-------------------------------|
| | Lao Brewery Co. Ltd. | Hue Brewery Ltd. | I alt | | |
| Immaterielle aktiver | 130 | 108 | 238 | 237 | 475 |
| Materielle aktiver | 251 | 91 | 342 | -42 | 300 |
| Varebeholdninger | 24 | 14 | 38 | -3 | 35 |
| Lån og tilgodehavender, kortfristet | 20 | 3 | 23 | - | 23 |
| Likvide beholdninger | 125 | 66 | 191 | - | 191 |
| Hensatte forpligtelser | -13 | - | -13 | - | -13 |
| Udskudte skatteaktiver og udskudt skat, netto | -31 | -29 | -60 | -43 | -103 |
| Lån | -18 | -17 | -35 | - | -35 |
| Leverandørgæld og anden gæld mv. | -52 | -81 | -133 | - | -133 |
| Nettoaktiver | 436 | 155 | 591 | 149 | 740 |

Værdiregulering af tidligere indregnede nettoaktiver til dagsværdi omfatter værdiregulering til dagsværdi af nettoaktiver, der var indregnet ved pro ratakonsolidering forud for den trinvis overtagelse af virksomheden.

I 3. kvartal 2011 overtog Carlsberg yderligere 1% af aktierne i den fælles ledede virksomhed Lao Brewery Co. Ltd. ved en ikke-proportional kapitaludvidelse, hvor Carlsberg foretog apportindsud af aktiver, og opnåede dermed bestemmende indflydelse gennem en trinvis virksomhedsovertagelse. Dagsværdien af vederlaget udgør 33 mio. kr. Tidligere erhvervede kapitalandele er indregnet til dagsværdi med dagsværdireguleringen, 997 mio. kr., indregnet i særlige poster. Allokeringen af kostprisen for overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er endnu ikke afsluttet. Derfor kan der forekomme ændringer til posterne i åbningsbalancen. Den regnskabsmæssige behandling af akkvisitionen vil blive afsluttet inden for et år i henhold til IFRS 3.

Den trinvis overtagelse er et naturligt skridt for Carlsberg og i overensstemmelse med strategien om at opnå fuld kontrol med de vigtigste driftsaktiviteter. Den opgjorte goodwill repræsenterer personalekompetencer samt positive vækstforventninger. Goodwill tilknyttet minoritetsinteresserne i Lao Brewery Co. Ltd. er indregnet som en del af den samlede goodwill.

I 4. kvartal 2011 overtog Carlsberg yderligere 50% af aktierne i den fælles ledede virksomhed Hue Brewery Ltd. og opnåede dermed bestemmende indflydelse gennem en trinvis virksomhedsovertagelse. Tidligere erhvervede kapitalandele er indregnet til dagsværdi med dagsværdireguleringen, 303 mio. kr., indregnet i særlige poster. Allokeringen af kostprisen for overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er endnu ikke afsluttet. Derfor kan der forekomme ændringer til posterne i åbningsbalancen. Den regnskabsmæssige behandling af akkvisitionen vil blive afsluttet inden for et år i henhold til IFRS 3.

Den trinvis overtagelse er et naturligt skridt for Carlsberg og i overensstemmelse med strategien om at opnå fuld kontrol med de vigtigste driftsaktiviteter. Den opgjorte goodwill repræsenterer personalekompetencer samt positive vækstforventninger.

De tilkøbte aktiviteter bidrog i 2011 positivt til resultat af primær drift før særlige poster med ca. 61 mio. kr. og til periodens nettoresultat med ca. 29 mio. kr. Under forudsætning af at akkvisitionerne var gennemført 1. januar 2011, kan resultatet for 2011 estimeres til 5.966 mio. kr.

Dagsværdien af minoritetsinteresser baseres på nutidsværdien af den overtagne virksomheds forventede fremtidige pengestrømme, kostprisen for nyligt erhvervede kapitalandele i den overtagne virksomhed eksklusiv den præmie, der er betalt for at opnå bestemmende indflydelse, samt andre relevante dagsværdimodeller. De væsentligste anvendte forudsætninger for Lao Brewery Co. Ltd.-transaktionen er en vægтет gennemsnitlig kapitalomkostning efter skat på 11,4% og en vækst i terminalperioden på 2,5%.

I overtagne nettoaktiver i trinvis overtagne virksomheder indgår tilgodehavender fra kunder med en dagsværdi på 11 mio. kr. Ingen af de overtagne tilgodehavender fra kunder er vurderet som uerholdelige på overtagelsestidspunktet.

Den indregnede goodwill vedrørende transaktioner gennemført i året er ikke skattemæssigt afskrivningsberettiget

Carlsberg Breweries gruppen

Note

30 Køb og salg af virksomheder

I 2010 opnåede Carlsberg bestemmende indflydelse over Wusu Xinjiang Beer Group, Kina, der tidligere var pro rata-konsolideret, og Gorkha Brewery, Nepal, der tidligere var indregnet efter den indre værdis metode.

| | | | | | | | 2010 |
|-------------------------------|---------------------------------|---------------------|------------------------|----------------------------|-------------------|----------------|------------|
| Mio. kr. | Tidligere konsoliderings metode | Tidligere ejerandel | Tilkøbte kapitalandele | Carlsbergs ejerandel i alt | Akkvisitions-dato | Hovedaktivitet | Kostpris |
| Tilkøbte virksomheder: | | | | | | | |
| Wusu Xinjiang Beer Group | Pro rata | 60,12% | 4,88% | 65,00% | 1. jan. 2010 | Bryggeri | 228 |
| Gorkha Brewery | Indre værdi | 49,97% | 40,03% | 90,00% | 12. nov. 2010 | Bryggeri | 228 |
| I alt | | | | | | | 456 |

Den samlede ejerandel i Gorkha Brewery omfatter put-optioner indregnet på overtagelsestidspunktet

| | Wusu Xinjiang Beer Group | Gorkha Brewery | I alt |
|---|--------------------------|----------------|--------------|
| Dagsværdi af vederlag for tilkøbt kapitalandel | 228 | 228 | 456 |
| Dagsværdi af tidligere ejerandel | 660 | 285 | 945 |
| Dagsværdi af minoritetsinteressers ejerandel | 385 | 57 | 442 |
| Dagsværdi af trinvist overtagne virksomheder i alt | 1.273 | 570 | 1.843 |
| Regnskabsmæssig værdi af identificerbare aktiver og forpligtelser indregnet før trinvis overtagelse | 31 | 76 | 107 |
| Værdiregulering af identificerbare aktiver og forpligtelser indregnet før trinvis overtagelse | 235 | 21 | 256 |
| Dagsværdi af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser | 179 | 97 | 276 |
| Dagsværdi af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser | 445 | 194 | 639 |
| Goodwill i alt | 828 | 376 | 1.204 |
| Goodwill indregnet før trinvis overtagelse | 269 | - | 269 |
| Ændring i goodwill | 559 | 376 | 935 |
| Heraf: | | | |
| Aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | 599 | 338 | 937 |
| Minoritetsinteresser | 229 | 38 | 267 |
| Goodwill i alt | 828 | 376 | 1.204 |

Gevinst ved omvurdering af tidligere ejerandel i trinvist overtagne virksomheder:

| | | | |
|--|------------|------------|------------|
| Regnskabsmæssig værdi af tidligere ejerandel | -300 | -76 | -376 |
| Dagsværdi af tidligere ejerandel | 660 | 285 | 945 |
| Resultatførsel af akkumulerede valutakursforskelle | 30 | -1 | 29 |
| I alt | 390 | 208 | 598 |

Elementer af kostpris, kontant:

| | | | |
|---------------------------------|------------|------------|------------|
| Kontant | 228 | - | 228 |
| Likvide beholdninger, overtaget | -5 | -30 | -35 |
| Kontant købspris, i alt | 223 | -30 | 193 |
| Betinget vederlag | - | 228 | 228 |
| I alt | 223 | 198 | 421 |

Overtagne likvide beholdninger omfatter udelukkende den yderligere konsoliderede ejerandel ved den trinvis overtagelse som følge af ændring fra pro rata-konsolidering til fuld konsolidering, svarende til forskellen mellem den tidligere ejerandel og 100% for de tidligere pro rata-konsoliderede virksomheder.

| Mio. kr. | Overtaget andel af nettoaktiver indregnet til dagsværdi | | | Værdiregulering af tidligere indregnede nettoaktiver til dagsværdi | Indregnede nettoaktiver i alt |
|---|---|----------------|------------|--|-------------------------------|
| | Wusu Xinjiang Beer Group | Gorkha Brewery | I alt | | |
| Immaterielle aktiver | 89 | - | 89 | 77 | 166 |
| Materielle aktiver | 281 | 92 | 373 | 313 | 686 |
| Finansielle aktiver, ekskl. udskudt skat | - | - | - | -76 | -76 |
| Varebeholdninger | 49 | 18 | 67 | 18 | 85 |
| Lån og tilgodehavender, kortfristet | 2 | 44 | 46 | 44 | 90 |
| Likvide beholdninger | 5 | 15 | 20 | 15 | 35 |
| Pensionsforpligtelser | -52 | - | -52 | - | -52 |
| Udskudte skatteaktiver og udskudt skat, netto | -28 | -11 | -39 | -61 | -100 |
| Lån | -37 | -30 | -67 | -30 | -97 |
| Leverandørgæld og anden gæld mv. | -130 | -31 | -161 | -44 | -205 |
| Nettoaktiver | 179 | 97 | 276 | 256 | 532 |

Værdiregulering af tidligere indregnede nettoaktiver til dagsværdi omfatter værdiregulering til dagsværdi af nettoaktiver, der var indregnet ved pro ratakonsolidering forud for trinvis overtagelse af virksomheden. Endvidere indgår kapitalandele i associeret virksomhed, der er overført til andre nettoaktiver og værdireguleret til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

I 1. kvartal 2010 opnåede Carlsberg bestemmende indflydelse over Wusu Xinjiang Beer Group gennem en trinvis virksomhedsovertagelse. Tidligere erhvervede kapitalandele er indregnet til dagsværdi med dagsværdireguleringen, 390 mio. kr., indregnet i særlige poster. Allokeringen af kostprisen for overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er afsluttet.

Den trinvis overtagelse er et naturligt skridt for Carlsberg og i overensstemmelse med strategien om at opnå fuld kontrol med de vigtigste driftsaktiviteter. Den opgjorte goodwill repræsenterer personalekompetencer samt positive vækstforventninger. Goodwill tilknyttet minoritetsinteresserne i Wusu Xinjiang Beer Group er indregnet som en del af den samlede goodwill.

I 4. kvartal 2010 opnåede Carlsberg bestemmende indflydelse over Gorkha Brewery gennem en trinvis virksomhedsovertagelse. Tidligere erhvervede kapitalandele er indregnet til dagsværdi med dagsværdireguleringen, 208 mio. kr., indregnet i særlige poster. Allokeringen af kostprisen for overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er afsluttet.

Den trinvis overtagelse er et naturligt skridt for Carlsberg og i overensstemmelse med strategien om at opnå fuld kontrol med de vigtigste driftsaktiviteter. Den foreløbigt opgjorte goodwill repræsenterer personalekompetencer samt positive vækstforventninger. Goodwill tilknyttet minoritetsinteresserne i Gorkha Brewery er indregnet som en del af den samlede goodwill.

Carlsberg-gruppen er under visse forudsætninger forpligtet til at betale betingede vederlag opgjort delvist som en funktion af fremtidige resultater af den primære drift før af- og nedskrivninger i Gorkha Brewery og delvist til dagsværdien af kapitalandele ejet af minoritetsinteresserne i Gorkha Brewery. På overtagelsestidspunktet er de betingede vederlag indregnet til dagsværdi på 228 mio. kr.

De tilkøbte aktiviteter bidrog i 2010 positivt til resultat af primær drift før særlige poster med ca. 36 mio. kr. og til periodens nettoresultat med ca. 19 mio. kr. Under forudsætning af at akkvisitionen af Gorkha Brewery var gennemført 1. januar 2010, kan resultatet for 2010 estimeres til 5.382 mio. kr. Akkvisitionen af Wusu Xinjiang Beer Group blev gennemført 1. januar 2010, og virksomhedens resultat er derfor medtaget i de præsenterede tal for Gruppen.

Dagsværdien af minoritetsinteresser baseres på nutidsværdien af den overtagne virksomheds forventede fremtidige pengestrømme, kostprisen for nyligt erhvervede kapitalandele i der overtagne virksomhed eksklusive den præmie, der er betalt for at opnå bestemmende indflydelse, samt andre relevante dagsværdimodeller. De væsentligste anvendte forudsætninger for Wusu Xinjiang Beer Group-transaktionen er en vægtnet gennemsnitlig kapitalomkostning efter skat på 10,5% og en vækst i terminalperioden på 2,5%. For Gorkha-transaktionen anvendes en vægtnet gennemsnitlig kapitalomkostning efter skat på 16,8% og en vækst i terminalperioden på 2,5%.

I overtagne nettoaktiver i trinvis overtagne virksomheder indgår tilgodehavender fra kunder med en dagsværdi på 90 mio. kr. Ingen af de overtagne tilgodehavender fra kunder er vurderet som uerholdelige på overtagelsestidspunktet.

Den indregnede goodwill vedrørende transaktioner gennemført i året er ikke skattemæssigt afskrivningsberettiget

Køb af virksomheder

Kostprisen for købet af en del af aktiviteterne fra S&N (købt i 2008) er reguleret med 284 mio. kr. som følge af allokeringen af gældsforpligtelser efter aftale. Reguleringen er indregnet som goodwill. Yderligere reguleringer af kostprisen forventes og afhænger af den endelige allokering af gældsforpligtelser efter aftale.

Tilkøbte kapitalandele i pro rata-konsoliderede virksomheder

I 2. kvartal 2011 overtog Carlsberg yderligere 22,5% af aktierne i den fælles ledede virksomhed South Asian Breweries Pte. Ltd., der pro rata-konsolideres. Allokeringen af kostprisen for overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er endnu ikke afsluttet. Dagsværdien af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser fratrukket kostprisen, 74 mio. kr., er indregnet som goodwill. Den regnskabsmæssige behandling af akkvisitionen vil blive afsluttet inden for et år i henhold til IFRS 3.

I 4. kvartal 2011 overtog Carlsberg yderligere 4% af aktierne i South Asian Breweries Pte. Ltd. Allokeringen af kostprisen for overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er endnu ikke afsluttet. Dagsværdien af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser fratrukket kostprisen, 27 mio. kr., er indregnet som goodwill. Den regnskabsmæssige behandling af akkvisitionen vil blive afsluttet inden for et år i henhold til IFRS 3.

I 4. kvartal 2010 overtog Carlsberg yderligere 22,5% af aktierne i den fælles ledede virksomhed South Asian Breweries Pte. Ltd., der pro rata-konsolideres. Allokeringen af kostprisen, inklusive betingede vederlag, for overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er afsluttet. Dagsværdien af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser fratrukket kostprisen, 119 mio. kr., er indregnet som goodwill.

Betingede vederlag

Carlsberg foretog i 2011 omvurdering af betingede vederlag vedrørende tidligere tilkøbte kapitalandele i Gorkha Brewery (Nepal), South Asian Breweries Pte. Ltd. (Singapore), Olivaria (Belarus) og Svytyrys-Utenos (Litauen) som følge af nye oplysninger efter første indregning af forpligtelsen, eksempelvis nye budgetter, salgsprognoser og diskonteringsrenter. Omvurderingen af betingede vederlag vedrørende Svytyrys-Utenos blev foretaget som følge af den endelige afslutning af akkvisitionen. Den samlede værdiregulering af betingede vederlag udgjorde 349 mio. kr. (2010: 162 mio. kr.).

Carlsberg Breweries gruppen

Note

30 Køb og salg af virksomheder

Salg af virksomheder

Carlsberg-gruppen afhændede i 1. kvartal 2011 dattervirksomheden Dresden Brauerei i Tyskland for 126 mio. kr. Virksomheden havde en regnskabsmæssig værdi på 116 mio. kr. Gevinst ved afhændelsen, 10 mio. kr., er medtaget i særlige poster. Før salget blev der indregnet nedskrivning af aktiver på 128 mio. kr. i 2010, svarende til forskellen mellem aktivernes regnskabsmæssige værdi og den forventede salgspris.

Carlsberg-gruppen afhændede i 2. kvartal 2011 den franske logistikdattervirksomhed Sorex Holding SAS for 134 mio. kr. Virksomheden havde en regnskabsmæssig værdi på 220 mio. kr., inklusive goodwill for 6 mio. kr. Tabet ved afhændelsen, 86 mio. kr., er medtaget i særlige poster. Gruppen solgte ingen virksomheder i 2010.

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|-------------|-------------|
| Nettoaktiver, afgivet | 336 | 636 |
| Gevinster/tab indregnet under særlige poster | -76 | 49 |
| Likvide beholdninger, overtaget | 260 | 175 |
| Likvide beholdninger, afgivet | -51 | -87 |
| Likviditetstilgang, netto | 209 | 88 |
| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
| Køb og salg af virksomheder, netto: | | |
| Køb ved trinvis overtagelse, likviditetsforbrug | -294 | -193 |
| Køb af pro-rata konsoliderede virksomheder, likviditetsforbrug | -175 | - |
| Vederlag vedrørende køb i tidligere år | - | -284 |
| Salg, likviditetstilgang | 209 | - |
| Netto | -260 | -477 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

31 Køb og salg af minoritetsinteresser

2011

| Mio. kr. | Øget ejerandel | | | | | | | |
|---|-----------------------------------|--|---|--|----------------------|---|-------------------------------------|-------------|
| | Baltika Breweries ¹ | Carlsberg Serbia d.o.o. ² | Carlsberg Croatia d.o.o. ² | Carlsberg Bulgaria AD ² | Slavutich Brewery | Svytyrys- Utenos Alus AB ³ | Øvrige virksomheder ⁴ | |
| Navn på virksomhed | Rusland | Serbien | Kroatien | Bulgarien | Ukraine | Litauen | | |
| Betalt | -866 | - | - | - | -59 | -373 | -40 | -1.338 |
| Ændring i hensættelse vedrørende put-optioner | - | -194 | -92 | -107 | - | 482 | -402 | -313 |
| Forholdsmæssig andel af egenkapital købt/solgt | 1.127 | 80 | 56 | 48 | 39 | -21 | 24 | 1.353 |
| Forskel indregnet direkte på egenkapitalen | 261 | - | - | - | -20 | - | -417 | -176 |
| Forskel indregnet på goodwill | - | -114 | -36 | -59 | - | 88 | -1 | -122 |

Effekten af ændringer i Carlsbergs ejerandel på den del af egenkapitalen, der kan henføres til Carlsberg:

| | | | | | | | | |
|---|---------------|------------|------------|------------|--------------|------------|--------------|---------------|
| 1. januar 2011 | 30.590 | 285 | 232 | 180 | 1.551 | 1.126 | 1.609 | 35.573 |
| Effekt af køb/salg | 1.127 | 80 | 56 | 48 | 39 | -21 | 24 | 1.353 |
| Totalindkomst | 1.649 | 25 | 9 | -6 | 366 | 54 | -168 | 1.929 |
| Udbytte, tilbagekøb af aktier, kapitaludvidelse mv. | -2.301 | -1 | -22 | -5 | -117 | -205 | -29 | -2.680 |
| 31. december 2011 | 31.065 | 389 | 275 | 217 | 1.839 | 954 | 1.436 | 36.175 |

2010

| Mio. kr. | Øget ejerandel | | | | | Reduceret ejerandel | | |
|---|----------------------|--|------------------------------|------------------------|--------------------------------------|---------------------------|------------|------------|
| | Baltika Breweries | Bottling and Brewing Olivaria Group Ltd. 5 | Parag Breweries Ltd. 5 | Slavutich Brewery 6 | Carlsberg Singapore Pte Ltd. 7 | Carlsberg Kazakhstan 8 | | |
| Navn på virksomhed | Rusland | Belarus | Malawi | Indien | Ukraine | Singapore | Kasakhstan | |
| Betalt | -55 | -114 | - | - | - | - | - | -169 |
| Ændring i hensættelse vedrørende put-optioner | - | 92 | - | - | - | - | - | 92 |
| Forholdsmæssig andel af egenkapital købt/solgt | 54 | 22 | 16 | 2 | 7 | -43 | -3 | 55 |
| Forskel indregnet direkte på egenkapitalen | -1 | - | 16 | 2 | 7 | -43 | -3 | -22 |

Effekten af ændringer i Carlsbergs ejerandel på den del af egenkapitalen, der kan henføres til Carlsberg:

| | | | | | | | | |
|---|---------------|------------|------------|-----------|--------------|-----------|------------|---------------|
| 1. januar 2010 | 29.472 | 129 | 107 | 24 | 986 | 76 | 208 | 31.002 |
| Effekt af køb/salg | 54 | 22 | 16 | 2 | 7 | -43 | -3 | 55 |
| Totalindkomst | 5.782 | 22 | 33 | -69 | 384 | 51 | 65 | 6.268 |
| Udbytte, tilbagekøb af aktier, kapitaludvidelse mv. | -4.718 | -5 | - | 74 | 174 | -61 | 21 | -4.515 |
| 31. december 2010 | 30.590 | 168 | 156 | 31 | 1.551 | 23 | 291 | 32.810 |

1) Foruden overtagelse af minoritetsinteresser har Carlsberg overdraget ejendomsretten til visse af sine kapitalandele i Baltika Breweries i forbindelse med en aftale om finansiering af Gruppens driftsaktiviteter. I overensstemmelse med IFRS er ejerandelene fortsat indregnet i Carlsberg-gruppen.

2) Minoritetsinteresser i Carlsberg Serbia d.o.o., Carlsberg Croatia d.o.o. og Carlsberg Bulgaria AD har forhandlet om salg af deres ejerandele til Gruppen. Transaktionerne er afsluttet i januar 2012.

3) Minoritetsinteresser i Svytyrys-Utenos Alus AB's udnyttelse af put-optioner mod Gruppen. Endvidere ophørte Carlsberg med indregning af forpligtelse vedrørende put-option relateret til en mindre aktiepost.

4) Omfatter transaktioner med ejerandele i Olivaria (Belarus), Carlsberg South Asia Pte. Ltd. (Singapore), Carlsberg Kazakhstan, A/S Aldaris (Lettland), Laos Soft Drinks Co. Ltd. og Parag Breweries Ltd. (Indien).

5) Stigningen i ejerandel er afregnet ved overførsel af ikke-kontante aktiver eller konvertering af gæld.

6) Effekten af sammenlægningen af to ukrainske dattervirksomheder, der medførte en omfordeling af ejerandelene for aktionærerne i den fortsættende virksomhed, Slavutich Brewery. I henhold til lokal lovgivning skal ejerskab af en fortsættende virksomhed baseres på den forholdsmæssige ejerandel af aktiekapitalen i de sammenlagte virksomheder frem for den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi. Dermed blev Carlsberg-gruppens forholdsmæssige ejerandel af Slavutich Brewery ændret. Gruppen modtog ingen betaling i forbindelse med ændringen af ejerandelen.

7) Effekten af ændringer i ejerstrukturen i Malaysia og Singapore, hvorefter en del af aktiekapitalen indirekte ejes af minoritetsinteresser i Carlsberg Malaysia. Gruppen modtog ingen betaling i forbindelse med reduktionen af ejerandelen i Carlsberg Singapore.

8) Carlsbergs russiske dattervirksomhed Baltika Breweries har foretaget apportindskud af materielle aktiver i Derbes Company Ltd. mod en ejerandel på 10%. Ændringen i ejerandelen af Derbes Company Ltd. vedrører minoritetsinteressernes andel i Baltika Breweries.

Carlsberg Breweries gruppen

Note

32 Opgørelse af investeret kapital

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|---|----------------|----------------|
| Investeret kapital fremkommer som følger: | | |
| Aktiver i alt | 136.195 | 132.148 |
| Eksklusive: | | |
| Udsudte skatteaktiver | -871 | -1.289 |
| Udlån til associerede virksomheder (kortfristede) | -105 | -27 |
| Udlån til gruppevirksomheder (kortfristede) | -1.451 | -654 |
| Tilgodehavende renter, dagsværdi af sikringsinstrumenter samt finansielle tilgodehavender | -528 | -329 |
| Værdipapirer (kort- og langfristede) | -130 | -129 |
| Likvide beholdninger | -3.108 | -2.679 |
| Aktiver bestemt for salg | -235 | -284 |
| Inkluderede aktiver i alt | 129.767 | 126.757 |
| Leverandørgæld | -11.039 | -9.420 |
| Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage | -1.291 | -1.279 |
| Hensatte forpligtelser, ekskl. restrukturering | -1.132 | -1.567 |
| Selskabsskat | -533 | -530 |
| Periodeafgrænsningsposter | -1.117 | -1.204 |
| Finansielle leasingforpligtelser, inkluderet i lån | -52 | -65 |
| Andre forpligtelser, ekskl. periodeafgrænsningsposter, skyldige renter og dagsværdi af sikringsinstru | -8.611 | -7.819 |
| Modregnede forpligtelser i alt | -23.775 | -21.884 |
| Investeret kapital i alt | 105.992 | 104.873 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

33 Opgørelse af rentebærende gæld, netto

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|---|---------------|---------------|
| Rentebærende gæld, netto fremkommer som følger: | | |
| Langfristede lån | 34.137 | 31.834 |
| Kortfristede lån | 2.591 | 5.407 |
| Rentebærende gæld, brutto | 36.728 | 37.241 |
| Likvide beholdninger | -3.108 | -2.679 |
| Udlån til associerede virksomheder, rentebærende andel | -97 | -24 |
| Udlån til samarbejdspartnere | -230 | -225 |
| Udlån til restaurationsbranchen | -2.066 | -2.065 |
| Heraf ikke-rentebærende | 1.033 | 1.286 |
| Øvrige tilgodehavender | -1.267 | -1.391 |
| Heraf ikke-rentebærende | 1.238 | 1.357 |
| Koncerninterne tilgodehavender | -1.451 | -653 |
| Rentebærende gæld, netto | 30.780 | 32.847 |
| Udvikling i rentebærende gæld, netto: | | |
| Rentebærende gæld, netto pr. 1. januar | 32.847 | 36.122 |
| Pengestrøm, drift | -9.789 | -11.225 |
| Pengestrøm, investeringer, ekskl. køb af virksomheder, netto | 5.136 | 5.765 |
| Køb af virksomheder, netto | -260 | 477 |
| Tilbagekøb af aktier | 417 | - |
| Udbytte til aktionærer og minoritetsinteresser | 121 | 709 |
| Køb af minoritetsinteresser | 1.338 | 169 |
| Overtaget gæld, netto, ved trinvis overtagelse/salg af virksomheder | 53 | 97 |
| Ændring i rentebærende udlån | 18 | 15 |
| Afvikling af finansielle instrumenter tilknyttet låneaftaler | 805 | - |
| Effekt af valutaomregning | 289 | 808 |
| Andet | -195 | -90 |
| Ændring i alt | -2.067 | -3.275 |
| Rentebærende gæld, netto pr. 31. december | 30.780 | 32.847 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

34 Kapitalandele i pro rata-konsoliderede virksomheder

Nedenstående beløb repræsenterer Gruppens andel af aktiver og passiver, nettoomsætning og resultat i de pro rata-konsoliderede virksomheder, som fremgår af oversigten over Gruppens selskaber. Disse beløb er optaget i Gruppens balance, inklusive goodwill, og resultatopgørelse.

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|--------------|--------------|
| Nettoomsætning | 2.744 | 2.558 |
| Omkostninger i alt | -2.336 | -2.118 |
| Resultat af primær drift før særlige poster | 408 | 440 |
| Koncernresultat | 228 | 284 |
| Langfristede aktiver | 2.560 | 2.244 |
| Kortfristede aktiver | 896 | 1.012 |
| Aktiver bestemt for salg, netto | 10 | 10 |
| Langfristede forpligtelser | -448 | -253 |
| Kortfristede forpligtelser | -1.465 | -1.556 |
| Aktiver, netto | 1.553 | 1.457 |
| Fri pengestrøm | -227 | 266 |
| Årets pengestrøm | -139 | 213 |
| Likvide beholdninger, ultimo | 149 | 283 |
| Eventualforpligtelser i joint ventures | 132 | 132 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note 35 - Finansielle risici

Carlsberg Breweries gruppens aktiviteter medfører, at Gruppen eksponeres for en række finansielle risici. Disse risici omfatter markedsrisiko (ændringer i valutakurser, rentesatser og råvarepriser), kreditrisiko og likviditetsrisiko.

Gruppens finansielle risici styres centralt af Group Treasury i henhold til den af bestyrelsen godkendte politik, og finansielle risici indgår i den overordnede risikostyring på Gruppe-niveau. Ledelsens beretning indeholder en beskrivelse af risikostyringsstrukturen.

Gruppen har ikke identificeret yderligere finansielle risici i 2011, og styringen af risici er derfor uændret i forhold til 2010.

Kapitalstruktur

Ledelsen vurderer regelmæssigt, om Gruppens kapitalstruktur er i overensstemmelse med Gruppens og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en fortsat udvikling og styrkelse af Gruppens kapitalstruktur, der understøtter en langsigtet lønsom vækst og en sund udvikling i centrale indtjenings- og balancenøgletal.

Med i vurderingen indgår langsigtede strategiske beslutninger vedrørende valg af finansiering mellem udstedelse af aktiekapital og låntagning eller begge dele i forbindelse med større virksomhedsovertagelser og lignende.

Som led i de strategiske overvejelser vedrørende Gruppens kapitalstruktur vurderer ledelsen risikoen for ændringer i Gruppens rating. Gruppen blev i 2006 tildelt investment grade-rating af Moody's Investor Service og Fitch Ratings. Denne rating blev i februar 2011 hævet et trin af begge ratingbureauer.

En del af de driftsmæssige beslutninger i Gruppen medfører vurdering af behovet for udstedelse af obligationer og indgåelse eller ændring af låneaftaler. Som baggrund for sådanne beslutninger og med henblik på at kunne styre Gruppens driftsmæssige kapitalstruktur vurderer ledelsen bekræftede kreditfaciliteter, forventede fremtidige pengestrømme og nettogældsætningsgraden.

Pr. 31. december 2011 udgør Carlsberg Breweries gruppens rentebærende gæld, netto, i alt 30.780 mio. kr. (2010: 32.847 mio. kr.). Kapitalberedskabet og adgangen bekræftede uudnyttede kreditfaciliteter anses som rimelige i forhold til det aktuelle behov for finansiell fleksibilitet

Bekræftede langfristede kreditfaciliteter pr. 31. december:

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|------------------|---------------|---------------|
| 1-2 år | 3.430 | 10.687 |
| 2-3 år | 8.026 | 2.360 |
| 3-4 år | 13.129 | 7.858 |
| 4-5 år | 8.985 | 13.200 |
| >5 år | 8.638 | 11.368 |
| I alt | 42.208 | 45.473 |
| Kortfristede lån | 2.591 | 5.407 |
| Langfristede lån | 34.137 | 31.834 |
| I alt | 36.728 | 37.241 |

Markedsrisiko

Markedsrisiko er risikoen for, at ændringer i markedspriser såsom valutakurser og rentesatser vil påvirke Gruppens resultat og/eller egenkapital.

Gruppen anvender en række finansielle instrumenter til at styre eksponeringen over for disse markedsrisici. Gruppen anvender normalt sikringsinstrumenter til at afdække udsving i resultatet.

Carlsberg Breweries gruppen

Valutarisiko

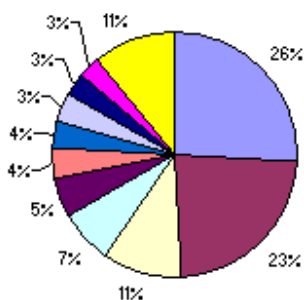
En væsentlig del af Gruppens aktiviteter og investeringer foretages uden for Danmark og i en anden valuta end danske kroner. Ændringer i valutakurser har derfor en betydelig indvirkning på resultat- og balanceposter, og valuta-kursrisikoen udgør derfor Gruppens væsentligste finansielle risiko.

Carlsberg Breweries gruppen er udsat for valutarisici vedrørende omsætning og indkøb, idet langt den overvejende del af omsætningen og indkøb stammer fra udenlandske virksomheder, der omregnes til Gruppens funktionelle valuta, danske kroner. Gruppen har størst eksponering over for valutaerne RUB, GBP og UAH. Derudover er Carlsberg Breweries gruppen eksponeret over for en række asiatiske valutaer, hvis andel totalt udgør 5-10% af Gruppens resultat af primær drift. Eksponeringen over for ændringer i forholdet EUR/DKK betragtes som værende ubetydelig grundet Danmarks fastkurspolitik, hvor DKK er låst fast over for EUR. Der har på trods af gældskrisen i eurozonen kun været små udsving i forholdet EUR/DKK. Carlsberg-gruppen har fortsat fokus på risici forbundet med ændringer i kursforholdet.

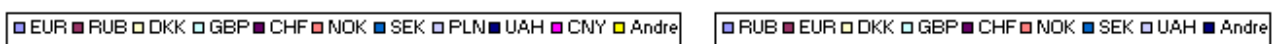
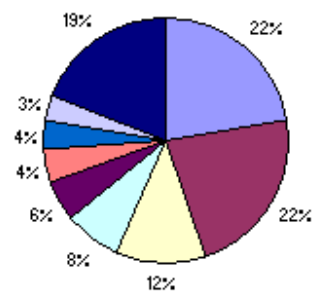
Carlsberg Breweries gruppen er ligeledes eksponeret over for valutarisici på penge-strømme fra aktiviteter i lande, hvor der ikke er noget naturligt sikringsforhold mellem pengestrømme fra driften og låntagning.

Omsætningens eksponering over for forskellige valutaer fremgår af nedenstående figur:

Nettoomsætning som % af samlet nettoomsætning i 2011 fordelt på valuta



Nettoomsætning som % af samlet nettoomsætning i 2010 fordelt på valuta



Carlsberg-gruppen har valgt ikke at sikre omsætning eller indtjening i fremmed valuta, men sikrer i visse tilfælde pengestrømme såsom udbytte, der modtages i fremmed valuta.

Carlsberg-gruppen er udsat for transaktionsrisiko vedrørende indkøb i andre valutaer end den lokale enheds funktionelle valuta. Det er Gruppens politik at sikre fremtidige pengestrømme i fremmed valuta på ét års sigt. Der foretages sikring af pengestrømme i Nord- og Vesteuropa, dog ikke for visse af de baltiske lande og Balkan-landene. Når planer for det kommende år udarbejdes, foretages der effektiv sikring af udenlandske virksomheders resultat af primær drift i lokal valuta. Da størstedelen af udenlandske virksomheders indkøb foretages i EUR, er Gruppen ikke udsat for transaktionsrisiko. Sikringen behandles på Gruppe-niveau som en økonomisk sikring af (dele af) nettoomsætningen i den pågældende valuta.

Påvirkning af aktiviteter i Østeuropa. Valutakurseksponeringen i virksomhederne i Østeuropa styres anderledes end i størsteparten af resten af Gruppen. Dette skyldes de høje omkostninger forbundet med afdækningen af disse valutaer over en længere periode.

Vedrørende transaktionsrisiko er det Gruppens politik i Baltika Breweries at reducere valutakursrisikoen målt i RUB ved at balancere indkøb i de fremmede valutaer USD og EUR. Transaktionsrisikoen neutraliseres

Carlsberg Breweries gruppen

dermed, så længe den russiske centralbank fastholder en fast RUB-kurs over for en kurv bestående af 55% USD og 45% EUR. Appreciering og depreciering af RUB har dog og vil fortsat påvirke resultat af primær drift målt i både DKK og RUB.

Investerings- og finansieringsforhold vedrørende lokale enheder. Gruppen er eksponeret over for valutarisiko på lånoptaget i andre valutaer end den funktionelle valuta for den pågældende virksomhed i Gruppen. Renter på gæld fregnes i den valuta, der optages gæld i. Hovedprincippet for optagelse af gæld i dattervirksomheder er, at gælden skal optages i lokal valuta, eller at gælden valutasikres mod lokal valuta for at undgå valutakursrisiko. I en række Gruppe-virksomheder er der imidlertid optaget gæld i anden valuta end den lokale enheds funktionelle valuta, uden at denne valutakursrisiko er afdækket. Dette gælder primært i Østeuropa og er baseret på en vurdering af den alternative omkostning ved at optage lån i lokal valuta. For de pågældende lande er renteniveauet i lokal valuta, og dermed alternativomkostningen, høj nok til at retfærdiggøre en valutakursrisiko – i nogle lande er der slet ikke adgang til at optage lån i lokal valuta.

Af Gruppens samlede låntagning pr. 31. december 2011 udgør låntagning i EUR ca. 90% (2010: 88%), jf. note 24.

Carlsberg-gruppen har en række investeringer i udenlandske dattervirksomheder, hvor omregningen af egenkapital til danske kroner er eksponeret over for valutarisiko. Gruppen sikrer en del af denne valutarisiko ved at optage lån i den relevante valuta eller ved at indgå valutaterminskontrakter. Dette gælder for nettoinvesteringer i CHF, CNY, GBP, MYR, NOK, PLN, RUB og SEK. Sikringen sker på basis af en årlig vurdering af de to parametre: risiko-reduktion og omkostninger. Effekten af sikringen på resultatposter og anden totalindkomst er beskrevet i note 36.

Den væsentligste nettorisiko relaterer sig til valutakursreguleringen af netto-aktiver i RUB, som kun i et vist omfang er sikret.

Anvendte valutakurser. For Gruppens væsentligste valutaer anføres nedenfor de kurser i forhold til danske kroner, der er anvendt ved udarbejdelsen af årsrapporten. De gennemsnitlige kurser for året er beregnet ved anvendelse af de månedlige kurser vægtet i forhold til Gruppens nettoomsætning i løbet af året:

| | Balancedagens kurs | | Gennemsnitlig kurs | |
|--------------------------|--------------------|--------|--------------------|--------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Schweiziske Franc (CHF) | 6,1157 | 5,9755 | 6,0678 | 5,407 |
| Kinesiske Yuan (CNY) | 0,9112 | 0,8504 | 0,8260 | 0,8365 |
| Euro (EUR) | 7,4342 | 7,4544 | 7,4514 | 7,4473 |
| Pund Sterling (GBP) | 8,9000 | 8,6659 | 8,6019 | 8,7169 |
| Malaysiske Ringgit (MYR) | 1,8108 | 1,8226 | 1,7545 | 1,7484 |
| Norske Krone (NOK) | 0,9588 | 0,9534 | 0,9562 | 0,9311 |
| Polske Zloty (PLN) | 1,6676 | 1,8801 | 1,8245 | 1,862 |
| Russiske Rubel (RUB) | 0,1784 | 0,1848 | 0,1827 | 0,1876 |
| Svenske Krone (SEK) | 0,8342 | 0,8270 | 0,8248 | 0,783 |
| Ukrainske Hryvnia (UAH) | 0,7219 | 0,7050 | 0,6679 | 0,7216 |

Valutakursers påvirkning af resultat og balance samt følsomhedsanalyse

Påvirkning af resultat af primær drift. Ændringer i den funktionelle valuta i dattervirksomheder over for danske kroner har en lavere betydning for Carlsberg-gruppens resultat af primær drift målt i DKK sammenlignet med 2010. Resultat af primær drift er positivt påvirket af en stigning i den gennemsnitlige CHF/DKK-kurs (12%), NOK/DKK-kurs (3%) og SEK/DKK-kurs (5%) og negativt påvirket af et fald i den gennemsnitlige RUB/DKK-kurs (-3%) og PLN/DKK-kurs (-2%).

Påvirkning af finansielle poster, netto. I 2011 realiserede Gruppen nettotab på valuta og værdireguleringer af finansielle instrumenter til dagsværdi på -10 mio. kr. (2010: tab på 22 mio. kr.). Hovedårsagen til tab i 2011 var reklassifikation af akkumulerede tab på renteswaps fra egenkapitalen til resultatopgørelsen, jf. note 36.

Carlsberg Breweries gruppen

Påvirkning af balance. Valutakursernes udvikling påvirker også gældens størrelse, da gælden er optaget i en række valutaer. I 2011 blev den rente- bærende gæld, netto, forøget med 334 mio. kr. (2010: 807 mio. kr.) som følge af udviklingen i valutakurser. Påvirkningen kommer primært fra gæld optaget i GBP, da GBP-kursen i forhold til DKK steg fra 8,67 ultimo 2010 til 8,9 ultimo 2011.

Påvirkning af anden totalindkomst. Det samlede tab i 2011 fordelt på nettoinvesteringer, lån ydet til dattervirksomheder som et tillæg til netto- investeringen og sikring af nettoinvesteringer var -1.956 mio. kr. (2010: 4.907 mio. kr.). Tabene er primært realiseret i RUB, PLN og BYR, hvorimod der er realiseret gevinster i CNY.

Følsomhedsanalyse. En negativ udvikling i valutakurser ville alt andet lige have følgende indvirkning på koncernresultatet og anden totalindkomst for 2011. Effekten af tilsvarende ændringer på dattervirksomheders oprindeligt indregnede omsætning, omkostninger og gæld er ikke medtaget.

| 2011 | | | | | | | | | |
|-----------------|------------------------|----------------------|------------|-----------------------------|------------------------|-----------|-----------------------|---------------|--------------------------------------|
| Mio. kr. | EUR tilgodehavender | EUR forpligtelser | EUR lån | EUR likvide beholdninger | Brutto- eksponering | Derivater | Netto- eksponering | %- ændring | Effekt på resultat- opgørelsen |
| EUR/RUB | 2 | -143 | - | 100 | -41 | - | -41 | 10,00% | -4 |
| EUR/LTL | 2 | -14 | - | 1 | -11 | - | -11 | 10,00% | -1 |
| EUR/LVL | 3 | -9 | - | - | -6 | 6 | -6 | 10,00% | -1 |
| EUR/RSD | 19 | -35 | - | 23 | 7 | - | 7 | 10,00% | 1 |
| EUR/KZT | - | -3 | - | - | -3 | - | -3 | 10,00% | - |
| EUR/UAH | 1 | -29 | - | 22 | -5 | - | -5 | 10,00% | - |
| EUR/UZS | - | -14 | -246 | 10 | -250 | - | -250 | 10,00% | -25 |
| EUR/CNY | - | -4 | - | - | -4 | - | -4 | 10,00% | - |
| I alt | | | | | | | | | -30 |

| Mio. kr. | USD tilgodehavender | USD forpligtelser | USD lån | USD likvide beholdninger | Brutto- eksponering | Derivater | Netto- eksponering | %- ændring | Effekt på resultat- opgørelsen |
|-----------------|------------------------|----------------------|------------|-----------------------------|------------------------|-----------|-----------------------|---------------|--------------------------------------|
| USD/UAH | - | -39 | -102 | 26 | -115 | - | -115 | 10,00% | -12 |
| I alt | | | | | | | | | -12 |

| 2010 | | | | | | | | | |
|-----------------|------------------------|----------------------|------------|-----------------------------|------------------------|-----------|-----------------------|---------------|--------------------------------------|
| Mio. kr. | EUR tilgodehavender | EUR forpligtelser | EUR lån | EUR likvide beholdninger | Brutto- eksponering | Derivater | Netto- eksponering | %- ændring | Effekt på resultat- opgørelsen |
| EUR/RUB | 2 | -70 | - | 106 | 38 | - | 38 | 10,00% | 4 |
| EUR/LTL | 3 | -10 | - | - | -7 | - | -7 | 10,00% | -1 |
| EUR/LVL | 3 | -11 | - | - | -8 | 8 | - | 10,00% | - |
| EUR/RSD | 9 | -35 | - | - | -26 | - | -26 | 10,00% | -3 |
| EUR/KZT | - | -3 | - | 1 | -2 | - | -2 | 10,00% | - |
| EUR/UAH | 1 | -20 | - | 24 | 5 | - | 5 | 10,00% | 1 |
| EUR/UZS | - | -40 | -297 | 2 | -335 | - | -335 | 10,00% | -34 |
| EUR/CNY | - | -1 | - | - | -1 | - | -1 | 10,00% | - |
| I alt | | | | | | | | | -33 |

| Mio. kr. | USD tilgodehavender | USD forpligtelser | USD lån | USD likvide beholdninger | Brutto- eksponering | Derivater | Netto- eksponering | %- ændring | Effekt på resultat- opgørelsen |
|-----------------|------------------------|----------------------|------------|-----------------------------|------------------------|-----------|-----------------------|---------------|--------------------------------------|
| USD/RUB | - | -67 | - | 504 | 437 | - | 437 | 10,00% | 44 |
| USD/UAH | 2 | -50 | -298 | 8 | -338 | - | -338 | 10,00% | -34 |
| USD/KZT | - | -6 | -459 | - | -464 | - | -464 | 10,00% | -46 |
| I alt | | | | | | | | | -36 |

Carlsberg Breweries gruppen

Renterisiko

Den væsentligste renterisiko i Carlsberg-gruppen relaterer sig til gæld. Carlsberg er først og fremmest eksponeret over for en stigning i de korte renter i EUR og GBP og dernæst over for DKK. Eksponeringen over for mellemlange og lange renter er primært i EUR.

Til styring af renterisikoen anvendes primært renteswaps og fastforrentede obligationslån.

Renterisikoen opgøres ud fra gældens varighed af nettogældsætningen. Det er målet, at varigheden målt i antal år skal ligge mellem et og fem år.

En specifikation af Carlsberg-gruppens finansielle gæld, inklusive eksponeringen over for renterisiko, samt de finansielle instrumenter, der er anvendt til at tilpasse valuta- og renterisiko, findes i note 24.

Følsomhedsanalyse. Ved udgangen af året bestod 81% af nettolåneporteføljen af fastforrentede lån med rentebinding på mere end et år (2010: 79%). En rentestigning på 1 procentpoint vurderes at føre til forøgede årlige renteomkostninger på 63 mio. kr. (2010: 73 mio. kr.). Beregningen er baseret på en forudsætning om et parallelt skift i de relevante rentekurver og 100% effektiv sikring af ændringer i disse kurver.

Ved udgangen af 2011 var varigheden af nettolåneporteføljen 2,3 år (2010: 3,0 år) eller i beløb 775 mio. kr. (2010: 1.025 mio. kr.). Dette betyder, at effekten af en stigning (et fald) på 1 procentpoint i renteniveauet på balancedagen ville medføre en gevinst (et tab) på 775 mio. kr. (2010: 1.025 mio. kr.). Eftersom kun renteswaps og ikke fastforrentede lån reguleres til dagsværdi, vil kun den del af varigheden, der vedrører renteswaps, påvirke anden totalindkomst eller resultatopgørelsen. Det vurderes, at 164 mio. kr. (2010: 225 mio. kr.) af varigheden vedrører renteswaps, der er klassificeret som sikring af fremtidige pengestrømme eller økonomiske sikringer, hvilket medfører, at påvirkningen fra renteutviklingen vil blive indregnet i resultatopgørelsen eller anden total-indkomst. Hvis markedsrenten den 31. december 2011 havde været 1 procent-point højere (lavere), ville egenkapitalen have været 164 mio. kr. (2010: 225 mio. kr.) højere (lavere). Den resterende varighed vedrører fastforrentede lån – primært obligationsudstedelser, der er indregnet til amortiseret kostpris. Lånene er beskrevet i note 24.

Følsomhedsanalysen er baseret på de finansielle instrumenter, der var indregnet på balancedagen. Det forudsættes, at alle andre variabler, særligt valutakurser, ikke ændres. Følsomhedsanalysen er foretaget på samme grundlag som i 2010.

De indregnede tab og gevinster fra renteswaps er opgjort i note 36.

Råvarerisiko

Råvarerisiko er især knyttet til indkøb af dåser (aluminium), malt (byg) og energi. Afdækningen af såvel råvarerisiko som valutarisiko koordineres centralt. Formålet med risikostyringen er at sikre stabile og forudsigelige råvarepriser på langt sigt og at undgå en unødvendig binding af kapital og likviditet.

Da karakteren af de underliggende markeder for de nævnte råvarekategorier er forskellig, varierer den måde, der sikres mod prisstigninger. Den mest anvendte sikringsform er fastprisaftaler i lokal valuta med leverandøren.

Som sikring mod den implicitte risiko for stigende aluminiumspriser, der er forbundet med indkøbet af dåser, er Carlsbergs indkøbspris på hovedparten af aftalerne variabel, baseret på verdensmarkedsprisen på aluminium (London Metal Exchange, LME). Carlsberg er derved i stand til at afdække den underliggende prisrisiko på aluminium. For 2012 er den overvejende del af denne prisrisiko på aluminium afdækket for Nord- og Vesteuropa samt Østeuropa og delvis afdækket frem til og med 2013. Den totale volumen afdækket pr. 31. december 2011 via finansielle instrumenter udgjorde ca. 88.600 tons (2010: 78.000 tons). Baseret på denne volumen og på en antagelse om 100% effektivitet vil en 10% stigning (fald) i aluminiumsprisen påvirke egenkapitalen positivt (negativt) med 94 mio. kr. (2010: 110 mio. kr.). Dagsværdier er specificeret i note 36.

Det er Gruppens politik at sikre leverance af malt og humle for det følgende budgetår. Således blev eksponeringen vedrørende 2012 afdækket via fast-prisaftaler for hovedparten af Gruppen i 2011.

Carlsberg Breweries gruppen

Kreditrisiko

Kreditrisiko er risikoen for, at en modpart forsømmer at opfylde sine kontraktuelle forpligtelser og derved påfører Carlsberg-gruppen et tab. Gruppen er eksponeret over for kreditrisiko på finansielle instrumenter såsom tilgodehavender fra kunder og andre tilgodehavender, udlån til kunder, likvide beholdninger, inklusive aftaleindlån og likvider, investeringer og afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi.

Tilgodehavender fra kunder, udlån til kunder og andre tilgodehavender.

Kreditrisikoen på tilgodehavender fra kunder opstår, når Gruppen foretager salg til kunder uden at modtage kontant betaling ved levering. De enkelte Gruppe-virksomheder påser styring af sådanne tilgodehavender, og betalingsbetingelser fastsættes ud fra en vurdering af den aktuelle markeds-situation.

Det er normalt Gruppens politik ikke at genforhandle betalingsbetingelser med de enkelte kunder eller konvertere tilgodehavender til udlån. Hvis en sådan genforhandling foretages, medtages udestående beløb dog i følsomhedsanalysen på baggrund af de oprindelige betalingsbetingelser. Der er ikke foretaget genforhandlinger vedrørende væsentlige tilgodehavender eller udlån i hverken 2010 eller 2011.

Carlsberg-gruppen yder under visse betingelser lån til restaurationsbranchen. Udlån til restaurationsbranchen er koncentreret i Frankrig, Storbritannien, Tyskland, Schweiz og Sverige spredt over et stort antal debitorer. De enkelte Gruppe-virksomheder påser styring og kontrol af disse lån efter centrale retningslinjer. Udlån til restaurationsbranchen tilbagebetales sædvanligvis via rabatter til den enkelte kunde, hvilket er afspejlet i afdragsprofilen og diskonteringen af lånene. Der er derfor ingen væsentlige forfaldne lån til restaurationsbranchen. Det skønnes, at de foretagne hensættelser er tilstrækkelige til dækning af forventede tab.

En særdeles ugunstig udvikling i markedsforholdene for restaurationsbranchen kan medføre, at kreditrisikoen for grupper af kunder i et land/marked under ét forværres. Sådanne markedsforhold omfatter eksempelvis ændringer i den lokale lovgivning, der kan have negativ påvirkning på branchens indtjening, hvilket tages i betragtning ved vurdering af nedskrivning af tab på tilgodehavender.

Det er Gruppens politik at reducere kreditrisikoen ved at kræve forudbetaling eller kontant betaling ved levering, især i forbindelse med visse kategorier af kunder i det enkelte land. De lokale enheder vurderer ligeledes kreditrisikoen på den enkelte kunde, samt hvorvidt det er hensigtsmæssigt og omkostningsbesparende at sikre sig mod kreditrisikoen gennem betalingsgarantier, bankgarantier, kreditforsikring, betingede salg mv. Sikkerhedsstillelse indgår i vurderingen af nedskrivning til imødegåelse af tab, og sikkerhed stilles primært af kunder i restaurationsbranchen.

Kreditrisikoen forbundet med udlån til restaurationsbranchen reduceres normalt ved sikkerhedsstillelse i form af modtaget pant eller løsøre (udstyr fra barer, cafeer mv.). Dagsværdien af pantsat løsøre kan ikke skønnes pålideligt, men vurderes at være ubetydelig, da de pantsatte aktiver er brugt. Pantsatte aktiver kræver således ofte større istandsættelse, før de kan anvendes igen.

Øvrige finansielle aktiver. Kreditrisikoen på likvider, investeringer og finansielle instrumenter opstår ved usikkerhed om, hvorvidt en modpart kan opfylde sine kontraktuelle forpligtelser, i takt med at de forfalder. Ifølge Gruppens retningslinjer for finansielle transaktioner må der alene kontraheres med finansielle institutioner med høj kreditværdighed. Kreditrisikoen på finansielle institutioner styres af Group Treasury.

Kreditrisikoen på andre udlån er sikret gennem pant i aktier, som låntager ejer i en af Gruppens dattervirksomheder.

Gruppen kontraherer primært finansielle instrumenter og transaktioner med de finansielle institutioner, der udgør Gruppens faste bankforbindelser. Gruppen vil i de fleste tilfælde have en nettogæld til sådanne institutioner. Group Treasury overvåger desuden krediteksponeringen, brutto mod banker. Styring af kreditrisiko omfatter fastlæggelse af grænser for transaktioner med den enkelte bank på baggrund af dennes rating, vurdering af omfanget af statsstøtte i det pågældende land samt muligheden for at nettoafregne

Carlsberg Breweries gruppen

2011

| Mio. kr. | Tilgodehavender fra kunder | Udlån til restaurationsbranchen | Øvrige tilgodehavender | I alt |
|--|----------------------------|---------------------------------|------------------------|-------------|
| Nedskrivninger pr. 1. januar | -675 | -265 | - | -940 |
| Årets nedskrivninger | -151 | -25 | - | -176 |
| Realiserede tab på tilgodehavender | 61 | 33 | - | 94 |
| Tilbageførte nedskrivninger | 21 | 25 | - | 46 |
| Afgang | 30 | - | - | 30 |
| Nedskrivninger pr. 31. december | -714 | -232 | - | -946 |

2010

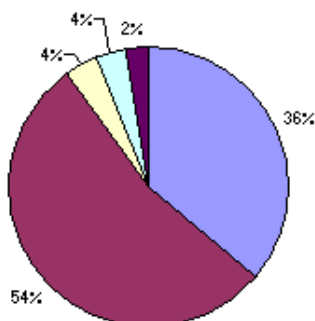
| Mio. kr. | Tilgodehavender fra kunder | Udlån til restaurationsbranchen | Øvrige tilgodehavender | I alt |
|--|----------------------------|---------------------------------|------------------------|-------------|
| Nedskrivninger pr. 1. januar | -751 | -276 | - | -1.027 |
| Årets nedskrivninger | -133 | -83 | - | -216 |
| Realiserede tab på tilgodehavender | 189 | 82 | - | 271 |
| Tilbageførte nedskrivninger | 17 | 7 | - | 24 |
| Afgang | 3 | 3 | - | 6 |
| Nedskrivninger pr. 31. december | -675 | -267 | - | -942 |

Likviditetsrisiko

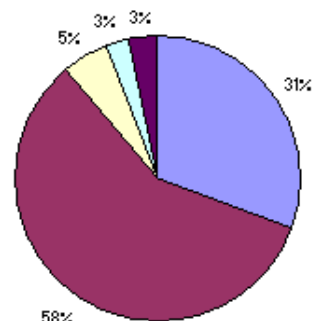
Likviditetsrisiko er risikoen for, at Carlsberg-gruppen ikke kan opfylde sine finansielle forpligtelser såsom tilbagebetaling af gæld, betaling af leverandører eller finansielle leasinggivere. Carlsberg-gruppens likviditetspolitik varetages af Group Treasury. Målet er at sikre en effektiv likviditetsstyring, hvilket først og fremmest omfatter tilstrækkelige bekræftede kreditter, således at kapitalberedskabet er tilstrækkeligt højt, samt at der sikres kapital fra forskellige kilder. Pr. 31. december 2011 havde Carlsberg uudnyttede bekræftede langfristede kreditter på 8.069 mio. kr. (2010: 13.639 mio. kr.).

Likviditetsrisiko afdækkes gennem en effektiv driftskapital og kreditstyring samt ved kreditfaciliteter med finansielle institutioner med høj kreditværdighed.

Fordeling af finansiell bruttogæld 2011, 36.728 mio. kr.



Fordeling af finansiell bruttogæld 2010, 37.241 mio. kr.



- Langfristede lån fra pengeinstitutter
- Udstedte obligationer
- Langfristede prioritetslån
- Kortfristede lån fra pengeinstitutter
- Andre lang- og kortfristede lån

- Langfristede lån fra pengeinstitutter
- Udstedte obligationer
- Langfristede prioritetslån
- Kortfristede lån fra pengeinstitutter
- Andre lang- og kortfristede lån

Carlsberg Breweries gruppen

I den daglige likviditetsstyring anvendes cash-pools, der dækker de fleste af enhederne i Nord- og Vesteuropa, eller interne lån mellem Group Treasury og dattervirksomheder. Som følge af beskatningsregler og lokal lovgivning har de majoritetsejede dattervirksomheder i Østeuropa deres egne kreditfaciliteter og lån fra banker. Dette er også tilfældet i joint venture-selskabet i Portugal (Unicer-Bebidas).

Carlsberg bruger nedenstående opstilling til at overvåge likviditetsberedskabet:

| | 2011 | 2010 |
|--|--------------|---------------|
| Bekræftede langfristede lån og kreditter i alt | 42.208 | 45.473 |
| Kort- og langfristet gæld i alt | -36.728 | -37.241 |
| Uudnyttede bekræftede langfristede kreditter | 5.480 | 8.232 |
| Likvide beholdninger | 3.108 | 2.679 |
| Likviditetsberedskab | 8.588 | 10.911 |

I opstillingen er uudnyttede bekræftede langfristede kreditfaciliteter på 5.479 mio. kr. (2010: 8.232 mio. kr.) efter fradrag af kort og langfristet gæld og er derfor 2.591 mio. kr. (2010: 5.407 mio. kr.) (svarende til den kortfristede gæld) lavere end de uudnyttede bekræftede langfristede kreditfaciliteter på 8.069 mio. kr. (2010: 13.639 mio. kr.).

En ubetydelig del af de bekræftede langfristede kreditfaciliteter indeholder finansielle covenants baseret på udviklingen i forholdet mellem nettogælden og EBITDA. Ledelsen vurderer løbende dette forhold. Pr. 31. december 2011 opfylder Carlsberg-gruppen de finansielle covenants.

Tabellen på næste side viser den kontraktlige løbetid for finansielle forpligtelser, herunder skønnede rentebetalinger fratrukket effekten af netting-aftaler, og dermed Gruppens likviditetsrisiko.

Likviditetsrisikoen, som den fremgår af tabellen, vedrører udelukkende pengestrømme fra Gruppen. Leverandørgæld og andre finansielle forpligtelser hidrører hovedsagelig fra finansieringen af driftsaktiver, eksempelvis materielle aktiver, og investeringer i driftskapital, eksempelvis varebeholdninger og tilgodehavender fra kunder.

| Mio. kr. | 2011 | | | | |
|---|------------------------------|-------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------------|
| | Kontraktlige pengestrømme | Forfald < 1 år | Forfald > 1 år < 5 år | Forfald > 5 år | Regnskabs- mæssig værdi |
| Afledte finansielle instrumenter: | | | | | |
| Afledte finansielle instrumenter, skyldige | 1.158 | 535 | 623 | - | 1.197 |
| Ikke-afledte finansielle instrumenter: | | | | | |
| Finansiel gæld, brutto | 36.635 | 2.591 | 25.313 | 8.731 | 36.728 |
| Renteomkostning | 4.350 | 1.321 | 2.811 | 218 | I/A |
| Leverandørgæld og anden gæld mv. | 12.290 | 12.290 | - | - | 12.290 |
| Forpligtelser vedrørende køb af virksomheder | 1.136 | 418 | 24 | 694 | 1.136 |
| Finansielle forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg | 56 | 56 | - | - | 56 |
| Ikke-afledte finansielle instrumenter i alt | 54.467 | 16.676 | 28.148 | 9.643 | - |
| Finansielle forpligtelser i alt | 55.625 | 17.211 | 28.771 | 9.643 | - |

Carlsberg Breweries gruppen

| Mio. kr. | 2010 | | | | |
|--|------------------------------|-------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------------|
| | Kontraktlige pengestrømme | Forfald < 1 år | Forfald > 1 år < 5 år | Forfald > 5 år | Regnskabs- mæssig værdi |
| Afledte finansielle instrumenter: | | | | | |
| Afledte finansielle instrumenter, skyldige | 2.238 | 1.429 | 809 | - | 2.236 |
| Ikke-afledte finansielle instrumenter: | | | | | |
| Finansiel gæld, brutto | 37.325 | 5.414 | 20.555 | 11.356 | 37.241 |
| Renteomkostning | 6.072 | 1.493 | 3.946 | 631 | I/A |
| Leverandørgæld og anden gæld mv. | 10.698 | 10.698 | - | - | 10.698 |
| Forpligtelser vedrørende køb af virksomheder | 1.138 | 535 | 91 | 512 | 1.138 |
| Ikke-afledte finansielle instrumenter i alt | 55.233 | 18.140 | 24.592 | 12.499 | - |
| Finansielle forpligtelser i alt | 57.471 | 19.569 | 25.401 | 12.499 | - |

Alle poster er anført til deres nominelle værdier. Afledte finansielle instrumenter er præsenteret brutto. Afledte finansielle instrumenter indgås generelt med Gruppens faste bankforbindelser. Den nominelle værdi/kontraktlige pengestrømme vedrørende den finansielle gæld er 94 mio. kr. lavere (2010: 82 mio. kr. højere) end den regnskabsmæssige værdi. Forskellen på den nominelle værdi og den regnskabsmæssige værdi består af forskellen mellem disse værdier ved første indregning, der regnskabsmæssigt behandles som omkostninger, der aktiveres og amortiseres over løbetiden, og forskellen mellem den nominelle værdi og dagsværdien af udstedte obligationer.

Renteomkostninger udgøres af de forventede kontraktlige pengestrømme vedrørende den finansielle bruttogæld pr. 31. december 2011. Renteomkostninger omfatter desuden den del af bankgæld og prioritetslån, der er omlagt (eksklusive swaps, men inklusive margin). De forventede nettopengestrømme fra omlægningen af lån er medtaget i de kontraktlige pengestrømme fra det afledte finansielle instrument. Pengestrømme vedrørende rentebetaling er skønnet på baggrund af den nominelle værdi af ovennævnte lån og terminspriser ultimo 2011 og 2010. Renteomkostninger for gæld ultimo 2011 og 2010, der ikke er baseret på en kontraktlig forpligtelse (kortfristet gæld og træk på cash-pools), er medtaget for en 2-årig periode.

Regnskabsmæssig klassifikation og dagsværdier. Den regnskabsmæssige klassifikation og dagsværdier kan specificeres således:

Carlsberg Breweries gruppen

| Mio. kr. | Note | 2011 | | 2010 | |
|--|------|-------------------------------|---------------|-------------------------------|---------------|
| | | Regnskabs- mæssig værdi | Dagsværdi | Regnskabs- mæssig værdi | Dagsværdi |
| Værdipapirer | 18 | 158 | 158 | 129 | 129 |
| Instrumenter klassificeret som disponible for salg | | 158 | 158 | 129 | 129 |
| Sikring af dagsværdi | 36 | 443 | 443 | 108 | 108 |
| Sikring af pengestrømme | 36 | 43 | 43 | 151 | 151 |
| Sikring af nettoinvesteringer | 36 | 13 | 13 | 59 | 59 |
| Afledte finansielle instrumenter | | 499 | 499 | 318 | 318 |
| Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser | 19 | 7.115 | 7.115 | 5.057 | 5.057 |
| Udlån til restaurationsbranchen | 19 | 2.066 | 2.066 | 2.065 | 2.065 |
| Udlån til associerede virksomheder | 19 | 123 | 123 | 48 | 48 |
| Øvrige tilgodehavender | 19 | 1.267 | 1.267 | 1.615 | 1.615 |
| Udlån til samarbejdspartnere | 19 | 230 | 230 | 225 | 225 |
| Likvide beholdninger | 21 | 3.108 | 3.108 | 2.679 | 2.679 |
| Lån og tilgodehavender | | 13.909 | 13.909 | 11.689 | 11.689 |
| Sikring af dagsværdi | 36 | -165 | -165 | -846 | -846 |
| Sikring af pengestrømme | 36 | -792 | -792 | -895 | -895 |
| Sikring af nettoinvesteringer | 36 | -240 | -240 | -495 | -495 |
| Afledte finansielle instrumenter | | -1.197 | -1.197 | -2.236 | -2.236 |
| Udstedte obligationer | 24 | 19.478 | 20.157 | 21.376 | 22.576 |
| Prioritetslån | 24 | 1.248 | 1.248 | 1.248 | 1.248 |
| Lån fra pengeinstitutter | 24 | 14.440 | 14.440 | 12.184 | 12.177 |
| Finansielle leasingforpligtelser | 24 | 52 | 52 | 65 | 65 |
| Andre langfristede lån | 24 | 812 | 812 | 2.368 | 2.375 |
| Leverandørgæld og anden gæld mv. | | 10.999 | 10.999 | 9.420 | 9.420 |
| Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris | | 47.029 | 47.708 | 46.661 | 47.861 |

Dagsværdihierarki. Carlsberg har ingen finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i niveau 1 (noterede priser) eller niveau 3 (ikke-observerbare markedsdata).

Værdipapirer. Aktier i unoterede virksomheder består af en række mindre kapitalandele. Disse aktiver værdireguleres ikke til dagsværdi, da denne ikke kan opgøres på et objektivt grundlag. I stedet anvendes kostpris.

Afledte finansielle instrumenter – niveau 2. Beregningen af dagsværdier af finansielle instrumenter, og i de fleste tilfælde også af ikke-afledte finansielle instrumenter, er baseret på observerbare markedsdata og ved anvendelse af generelt accepterede metoder. Der anvendes både eksternt og internt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme. Hvor der anvendes internt beregnede dagsværdier, bliver disse afstemt med de eksternt beregnede dagsværdier på kvartalsmæssig basis.

Den internt fastsatte dagsværdi af afledte finansielle instrumenter (sikring af dagsværdi og økonomiske sikringer, sikring af pengestrømme eller sikring af nettoinvesteringer) baseres på a) et skøn over nominelle fremtidige pengestrømme ved anvendelse af observerbare markedsdata såsom rentekurver eller terminkurser på aluminium, b) tilbagediskontering af skønnede og faste pengestrømme til nutidsværdi, c) omregning af pengestrømme i fremmed valuta til den funktionelle valuta ved anvendelse af balancedagens kurs.

Carlsberg Breweries gruppen

Udlån og øvrige tilgodehavender. For tilgodehavender fra kunder og øvrige tilgodehavender svarer den regnskabsmæssige værdi til en skønnet dagsværdi.

Udlån til restaurationsbranchen. Udlån til restaurationsbranchen indgår til amortiseret kostpris. Ved diskontering af pengestrømme med de aktuelle rentesatser på balancedagen udgør dagsværdien af udlånene 2.066 mio. kr. (2010: 2.065 mio. kr.).

Øvrige finansielle forpligtelser. Øvrige finansielle forpligtelser, herunder udstedte obligationer, prioritetslån, bankgæld, finansielle leasingforpligtelser, leverandørgæld og andre forpligtelser indgår til amortiseret kostpris.

Note

36 Finansielle instrumenter

Sikring af dagsværdi og sikringsforhold, der ikke klassificeres som sikringsinstrumenter (økonomiske sikringer)

| Mio. kr. | 2011 | | 2010 | |
|---------------------------|---|------------|---|-------------|
| | Dagsværdi-regulering indregnet i resultatopgørelsen | Dagsværdi | Dagsværdi-regulering indregnet i resultatopgørelsen | Dagsværdi |
| Valutainstrumenter | 8 | 284 | 569 | -739 |
| Andre instrumenter | -7 | -6 | -23 | 1 |
| Ineffektiv del af sikring | 10 | - | -51 | - |
| I alt | 11 | 278 | 495 | -738 |

Ved sikring af dagsværdi indregnes regulering af finansielle instrumenter i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og finansielle omkostninger (jf. note 8). Finansielle omkostninger udgjorde i 2011 11 mio. kr. (2010: 495 mio. kr.).

Posten indeholder desuden tilbageførsel af tidligere indregnede ineffektive dele af renteinstrumenter (11 mio. kr.). Den ineffektive del for 2010 vedrører renteinstrumenter, der klassificeres som sikring af fremtidige pengestrømme. Den samlede ineffektive del udgør en gevinst på 10 mio. kr. (2010: -51 mio. kr.).

Dagsværdien af instrumentet indregnes under sikring af fremtidige pengestrømme. Andre instrumenter omfatter hovedsagelig sikring mod stigninger i aluminiumsprisen, som ikke har været klassificeret som sikring af fremtidige pengestrømme.

Dagsværdien af instrumenter til sikring af dagsværdi udgjorde pr. 31. december 2011 278 mio. kr. (2010: -738 mio. kr.).

Sikring af fremtidige pengestrømme

Sikring af fremtidige pengestrømme anvendes primært på renteswaps, hvor det afdækkede er det underliggende (variabelt forrentede) lån, og på afdækning af aluminiumsindkøb, hvor det underliggende er aluminiumsdåser, der anvendes i en række Gruppe-virksomheder i Nord- og Vesteuropa samt Østeuropa.

Væsentlige finansielle instrumenter – overblik

| Instrument: | Udløb | Anvendelse |
|--------------------------|-----------|---|
| 1.000 mio. EUR-renteswap | 2013 | Swap af lån med 1 måned EURIBOR til fast |
| 400 mio. EUR-renteswap | 2015 | Swap af lån med 1 måned EURIBOR til fast |
| Aluminium | 2012-2013 | Fastlåsning af aluminiumspris i forbindelse med dåsekøb |

De to EUR-renteswaps blev indgået i 2008 efter køb af dele af aktiviteterne i S&N og den deraf følgende stigning i gælden.

Sikring af fremtidige pengestrømme

| Mio. kr. | 2011 | | | 2010 | | |
|--------------------|--|-------------|----------------------|------------|----------------------|-----------|
| | Dagsværdi-regulering indregnet i anden totalindkomst | Dagsværdi | Forventet indregning | Dagsværdi | Forventet indregning | |
| Renteinstrumenter | 156 | -669 | 2012-2015 | 292 | -852 | 2011-2015 |
| Valutainstrumenter | 65 | 22 | 2012 | -24 | -43 | 2011 |
| Andre instrumenter | -253 | -102 | 2012-2013 | 42 | 151 | 2011-2012 |
| I alt | -32 | -749 | | 310 | -744 | |

I 2011 blev der indregnet -32 mio. kr. (2010: 310 mio. kr.) i anden totalindkomst vedrørende dagsværdiregulering af instrumenter til sikring af pengestrømme.

Dagsværdien af instrumenter til sikring af pengestrømme udgjorde pr. 31. december 2011 -749 mio. kr. (2010: -744 mio. kr.), hvilket inkluderer den ineffektive del reklassificeret til resultatopgørelsen, men indeholder ikke værdien af instrumenter til sikring af pengestrømme, der er lukket og endnu ikke indregnet i resultatopgørelsen.

Indregning i anden totalindkomst af effekten af valutainstrumenter vedrører sikring af Gruppe-virksomheders køb og salg i anden valuta end deres funktionelle valuta. Indregning i anden totalindkomst af effekten af andre instrumenter vedrører sikring af Gruppe-virksomheders eksponering over for udsving i aluminiumsprisen.

Note

36 Finansielle instrumenter

Sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder

I anden totalindkomst er der indregnet en ændring i dagsværdi af de finansielle instrumenter (afledte såvel som gældsinstrumenter), der anvendes til sikring af valutarisikoen på investeringer i fremmed valuta.

I det omfang dagsværdireguleringen ikke overstiger værdireguleringen af investeringen, indregnes reguleringen af disse finansielle instrumenter i anden totalindkomst, ellers indregnes dagsværdireguleringen i resultatopgørelsen.

Derudover er der i visse tilfælde givet lån til dattervirksomheder, der er klassificeret som tillæg til nettoinvesteringen. Valutakursreguleringen vedrørende disse føres direkte i anden totalindkomst i samme post som gevinster/tab på sikring af nettoinvesteringer.

Sikring af nettoinvesteringer

| Mio. kr. | 2011 | | 2010 | |
|------------------|--|-------------|--|-------------|
| | Dagsværdi-regulering indregnet i anden totalindkomst | Dagsværdi | Dagsværdi-regulering indregnet i anden totalindkomst | Dagsværdi |
| Valutainstrument | -20 | -227 | -1.069 | -436 |
| I alt | -20 | -227 | -1.069 | -436 |

I 2011 blev der indregnet -20 mio. kr. (2010: -1.069 mio. kr.) i anden totalindkomst vedrørende dagsværdiregulering af instrumenter til sikring af nettoinvesteringer og lån, der er klassificeret som tillæg til nettoinvesteringer.

Dagsværdien af instrumenter til sikring af nettoinvesteringer udgjorde pr. 31. december 2011 -227 mio. kr. (2010: -436 mio. kr.).

| Mio. | 2011 | | | | 2010 | | | |
|--------------|--|---|--|-------------------------|--|---|--|-------------------------|
| | Sikring af investering, beløb i lokal valuta | Tillæg til nettoinvestering, beløb i lokal valuta | Regulering i alt i anden totalindkomst (DKK) | Resultatopgørelse (DKK) | Sikring af investering, beløb i lokal valuta | Tillæg til nettoinvestering, beløb i lokal valuta | Regulering i alt i anden totalindkomst (DKK) | Resultatopgørelse (DKK) |
| SEK | -4.194 | - | -35 | - | -390 | 3.740 | -428 | - |
| NOK | -750 | 3.182 | 2 | - | -750 | 3.182 | 134 | - |
| CHF | -460 | - | -36 | - | -460 | - | -429 | - |
| GBP | -70 | 86 | -1 | - | -70 | 90 | -2 | - |
| MYR | -450 | - | -12 | - | -450 | - | -137 | -5 |
| EUR | - | 645 | -13 | - | -398 | 663 | 44 | - |
| RUB | -5.910 | - | 5 | - | - | - | -25 | - |
| PLN | -300 | - | 31 | - | -820 | - | -102 | - |
| CNY | -1.250 | - | -68 | - | -1.250 | - | -85 | - |
| HKD | - | 2.874 | 55 | - | - | 2.810 | -40 | - |
| EEK | - | - | - | - | - | - | 1 | - |
| USD | 184 | - | 52 | - | - | - | - | - |
| I alt | | | -20 | - | | | -1.069 | -5 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

37 Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse. Carlsberg A/S, Ny Carlsberg Vej 100, 1799 København V, Danmark ejer alle aktierne i Carlsberg Breweries A/S. Gruppen har i årets løb haft mellemværender med moderselskabet. Mellemværender er ydet på normale markedsvilkår. Herunder har der ikke været transaktioner med Carlsberg A/S udover udbyttebetaling.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse. Gruppen har ikke i årets løb været involveret i transaktioner med betydelige aktionærer, medlemmer af bestyrelsen, direktionen eller andre ledende medarbejdere eller med selskaber uden for Carlsberg-gruppen, hvori disse parter udøver betydelig indflydelse.

Resultatopgørelse og balance indeholder følgende transaktioner:

| Mio. kr. | Associerede virksomheder | | Pro rata-konsoliderede virksomheder | |
|----------------------------------|--------------------------|------|-------------------------------------|------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Nettoomsætning | 377 | 379 | 12 | 7 |
| Produktionsomkostninger | -322 | -229 | -1 | -2 |
| Udlån | 123 | 48 | 161 | - |
| Tilgodehavender | 233 | 105 | 14 | 11 |
| Lån | -107 | -150 | - | - |
| Leverandørgæld og anden gæld mv. | -72 | -1 | -3 | - |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

38 Eventualforpligtelser og andre forpligtelser

Carlsberg-gruppen har stillet garantier for lån mv. på 87 mio. kr. (2010: 86 mio. kr.) optaget af joint ventures (ikke-konsolideret andel) og for lån mv. på 762 mio. kr. (2010: 742 mio. kr.) optaget af tredjeparter.

Carlsberg A/S er fællesregistreret for moms og afgifter med Carlsberg Breweries A/S, Carlsberg Danmark A/S samt øvrige mindre danske dattervirksomheder og hæfter solidarisk for afregning heraf.

Carlsberg-gruppen er part i visse retssager, tvister mv. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse retssager, tvister mv. ikke vil have en væsentlig negativ betydning for Gruppens finansielle stilling ud over, hvad der er indregnet i balancen eller oplyst i koncernregnskabet.

Ved salg af virksomheder og aktiviteter mv. afgives visse indeståelser og garantier mv., som ikke skønnes at have en væsentlig indflydelse på Gruppens finansielle stilling ud over, hvad der er indregnet i balancen eller oplyst i koncernregnskabet.

Kontraktlige forpligtelser. Carlsberg-gruppen har indgået servicekontrakter på salgs-, logistik- og it-området. De samlede omkostninger på disse aftaler indregnes, i takt med at ydelserne modtages.

Investeringsforpligtelser

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|---|-------------|-------------|
| Investeringer aftalt på balancedagen til senere levering, og som ikke er indregnet i koncernregnskabet, udgør følgende: | | |
| Immaterielle aktiver | - | 5 |
| Materielle aktiver og igangværende arbejder for fremmed regning | 763 | 153 |
| I alt | 763 | 158 |

Carlsberg Breweries gruppen

Note

39 Operationelle leasingforpligtelser

2011

| Mio. kr. | Grunde og bygninger | Tekniske anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | I alt |
|--|---------------------|----------------------------|---|--------------|
| Fremtidige samlede leasingomkostninger: | | | | |
| Forfalder inden for 1 år | 205 | 10 | 354 | 569 |
| Forfalder inden for 1 til 5 år | 332 | 54 | 640 | 1.026 |
| Forfalder efter 5 år | 236 | - | 91 | 327 |
| I alt | 773 | 64 | 1.085 | 1.922 |

2010

| Mio. kr. | Grunde og bygninger | Tekniske anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | I alt |
|--|---------------------|----------------------------|---|--------------|
| Fremtidige samlede leasingomkostninger: | | | | |
| Forfalder inden for 1 år | 156 | 35 | 354 | 545 |
| Forfalder inden for 1 til 5 år | 338 | 86 | 666 | 1.090 |
| Forfalder efter 5 år | 232 | 6 | 91 | 329 |
| I alt | 726 | 127 | 1.111 | 1.964 |

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|------|------|
| Omkostninger til operationel leasing indregnet i resultatopgørelsen udgør | 564 | 543 |
| Fremtidige forventede indtægter i forbindelse med uopsigelige videreudlejningskontrakter (forfald inden for 10 år) udgør | 57 | 84 |

Carlsberg-gruppen har indgået operationelle leje- og leasingaftaler, som i det væsentligste vedrører huslejeoplyftelser, leasing af it-udstyr samt transportudstyr (biler, lastbiler og trucks). Leasingaftalerne indeholder ikke særlige køberettigheder mv.

40 Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet hændelser af betydning for koncernregnskabet, der ikke er indregnet eller omtalt i koncernregnskabet.

Den 20. februar 2012 annoncerede Carlsberg sin hensigt om at fremsætte et frivilligt indløsningsstilbud på de resterende udestående aktier i Baltika Breweries. Under forudsætning af at det lykkes at gennemføre et frivilligt indløsningsstilbud er det Gruppens hensigt at foretage en tvangsindløsning af eventuelle resterende udestående aktier.

Carlsberg Breweries gruppen

Note 41 Anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet for Carlsberg Breweries gruppen for 2011 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav til børsnoterede selskaber, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Koncernregnskabet opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

Koncernregnskabet aflægges i danske kroner, som er den funktionelle valuta for moderselskabet.

Koncernregnskabet er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra at følgende aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi: derivater, finansielle instrumenter i handelsbeholdning og finansielle instrumenter klassificeret som disponible for salg.

Langfristede aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi før den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgskostninger.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstillene.

Sammenligningstillene er ændret for at afspejle effekten af allokeringen af kostprisen for overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i virksomhedssammenslutninger i henhold til IFRS 3.

Ny regnskabsregulering

Implementering af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag.

Carlsberg Breweries gruppen har implementeret følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag for regnskabsåret 2011:

- Ændringer til IAS 24 "Oplysning om nærtstående parter". Standarden indeholder ændring af visse definitioner af nærtstående parter og oplysningskrav for transaktioner med nærtstående parter.
- Ændringer til IFRIC 14 "Forudbetalinger af et minimumskrav til afdækning".
- IFRIC 19 "Opfyldelse af finansielle forpligtelser med egenkapitalinstrumenter".
- Ændringer til IFRS 7 "Finansielle instrumenter: Oplysning Overdragelse af aktiver". Standarden medfører ændringer til oplysningsforpligtelserne vedrørende finansielle instrumenter ved overdragelse af aktiver.
- Ændringer til regnskabsstandarder offentliggjort i maj 2010.

Implementeringen af de nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket de hidtil anvendte principper for indregning og måling. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

Nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er godkendt af EU.

Endvidere har IASB udsendt følgende nye eller ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag af relevans for Carlsberg Breweries gruppen, der endnu ikke er godkendt af EU:

- Ændringer til IAS 12 "Deferred Tax: Recovery of Underlying Assets". Ændringerne indeholder yderligere vejledning i den regnskabsmæssige behandling af udskudt skat på investeringsejendomme og er derfor ikke af relevans for Carlsberg-gruppen. Ændringerne træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2012 eller senere.
- Ændringer til IAS 1 "Presentation of Items of Other Comprehensive Income". Ændringerne træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2012 eller senere.
- IFRS 9 "Finansielle instrumenter" senest revideret november 2010. Da der forventes yderligere ændringer til standarden, er det ikke muligt at vurdere den endelige standards påvirkning af koncernregnskabet. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2015 eller senere.
- IFRS 10 "Consolidated Financial Statements". Standarden ændrer definitionen på bestemmende

Carlsberg Breweries gruppen

indflydelse over en virksomhed, og dermed krav om konsolidering, til også at omfatte de facto-kontrol og i visse tilfælde besiddelse af potentielle stemmerettigheder. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2013 eller senere.

- IFRS 11 "Joint Arrangements". Standarden erstatter IAS 31 "Kapitalandele i joint ventures" og afskaffer muligheden for pro rata-konsolidering af joint ventures. Standarden sonderer mellem joint ventures, der indregnes efter den indre værdis metode, og joint arrangements, der indregnes pro rata. Standarden vil medføre ændringer til Gruppens indregning og måling af joint ventures. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2013 eller senere,
- IFRS 12 "Disclosure of Interests in Other Entities". Standarden indeholder oplysningskrav for konsoliderede enheder samt for joint ventures og associerede virksomheder, der indregnes efter den indre værdis metode. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2013 eller senere.
- IFRS 13 "Fair Value Measurement". Standarden erstatter den vejledning, der er i en række standarder om opgørelse af dagsværdi, og kræver yderligere oplysning om skøn over dagsværdi. Standarden vil ikke medføre ændringer til Gruppens indregning og måling. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2013 eller senere,
- Ændringer til IAS 27 "Separate årsregnskaber". Standarden indeholder krav om oplysning af kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder i moderselskabers regnskaber. Standarden vil ikke medføre ændringer til moderselskabets indregning og måling. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2013 eller senere.
- Ændringer til IAS 28 "Investeringer i associerede virksomheder og joint ventures". Standarden indeholder vejledning i den regnskabsmæssige behandling af investeringer i associerede virksomheder og joint ventures efter den indre værdis metode. Standarden vil ikke medføre ændringer til Gruppens indregning og måling. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2013 eller senere.
- Ændringer til IAS 19 "Personaleydelser". Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2013 eller senere.
- IFRIC 20 "Stripping Costs in the Production Phase of a Surface Mine". Fortolkningsbidraget er ikke af relevans for Carlsberg-gruppen.
- Ændringer til regnskabsstandarder offentliggjort i juni 2011.

Implementering af IFRS 10, IFRS 11 og ændringer til IAS 28 vil medføre ændring til Gruppens regnskabsmæssige behandling af joint ventures fra pro rata-konsolidering til indregning efter den indre værdis metode. Med udgangspunkt i de ændrede definitioner på bestemmende indflydelse vil Gruppen for hver enkelt kapitalandel vurdere, hvorvidt der skal foretages ændring i konsolideringsmetode. Ændringerne forventes ikke at få nogen betydelig indvirkning på Carlsberg-gruppens resultat.

De nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag er ikke obligatoriske ved regnskabsaflæggelsen for 2011. Carlsberg Breweries gruppen forventer at implementere regnskabsstandarderne og fortolkningsbidragene, når de bliver obligatoriske.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Carlsberg Breweries A/S samt dattervirksomheder, hvori Carlsberg Breweries A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed.

Virksomheder, hvori Gruppen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20% af stemmerettighederne, men mindre end 50%. Ved vurdering af, om Carlsberg Breweries A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse, tages højde for potentielle stemmerettigheder, der kan udnyttes på balancedagen.

Virksomheder, der aftalemæssigt ledes sammen med en eller flere andre virksomheder (joint ventures), konsolideres pro rata, hvorved de enkelte regnskabsposter medregnes i forhold til ejerandelen.

Carlsberg Breweries gruppen

En koncernoversigt fremgår af note 42.

Koncernregnskabet udarbejdes som et sammendrag af moderselskabets, dattervirksomheders og pro rata-konsoliderede virksomheders regnskaber opgjort efter Gruppens regnskabspraksis. Der elimineres for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser mv., interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede avancer ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede avancer ved transaktioner med associerede virksomheder og pro rata-konsoliderede virksomheder elimineres i forhold til Gruppens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester i det omfang, der ikke er sket værdiforringelse.

Kapitalandele i dattervirksomheder og pro rata-konsoliderede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af identificerbare nettoaktiver, inklusive indregnede eventualforpligtelser, på overtagelsestidspunktet.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder indgår som en del af Gruppens henholdsvis resultat og egenkapital, men vises særskilt.

Virksomhedssammenslutninger. Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelses-/stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelses-/afviklingstidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf. nedenfor.

Ved køb af nye dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Der indregnes udskudt skat af de foretagne værdireguleringer.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor Carlsberg Breweries gruppen faktisk opnår kontrol over den overtagne dattervirksomhed, indtræder i ledelsen af joint venturet eller opnår den betydelige indflydelse på den associerede virksomhed.

For virksomhedssammenslutninger foretaget den 1. januar 2004 eller senere indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag. Er dele af vederlaget betinget af fremtidige begivenheder, måles disse dele af vederlaget til dagsværdi og indregnes i kostprisen.

Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktional valuta end Carlsberg Breweries gruppens præsentrationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs.

Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Er der på overtagelsestidspunktet usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Viser det sig efterfølgende, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen, og sammenligningstal

Carlsberg Breweries gruppen

tilpasses.

Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster, medmindre der er tale om væsentlige fejl. For virksomhedssammenslutninger foretaget før 31. december 2009 reguleres goodwill for ændringer i skøn over betingede købsvederlag.

Trinvis virksomhedsovertagelser. Når en virksomhed overtages ved mere end én transaktion (trinvis overtagelse), omvurderes tidligere erhvervede kapitalandele til dagsværdien på overtagelsestidspunktet, og værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster. Ledelsen foretager skøn over dagsværdien af den samlede overtagne kapitalandel umiddelbart efter, at en trinvis overtagelse er gennemført. Dagsværdien måles til kostprisen for den samlede overtagne kapitalandel.

Minoritetsinteresser tilknyttet virksomhedssammenslutninger. For hver virksomhedssammenslutning vurderer ledelsen, hvorvidt der skal foretages indregning af goodwill tilknyttet minoritetsinteresser. Ved indregning måles goodwill til dagsværdien af minoritetsinteresserne fratrukket disses andel af dagsværdien af overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser.

Virksomhedssammenslutninger før 1. januar 2004. For virksomhedssammenslutninger foretaget før 1. januar 2004 er den regnskabsmæssige klassifikation fastholdt efter daværende regnskabspraksis, bortset fra at varemærker præsenteres på en separat linje i balancen. Goodwill indregnes på grundlag af den kostpris, der var indregnet i henhold til den daværende regnskabspraksis (årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger) med fradrag af afog nedskrivninger frem til 31. december 2003. Goodwill afskrives ikke efter 1. januar 2004. Den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger før 1. januar 2004 er ikke omarbejdet i forbindelse med åbningsbalancen pr. 1. januar 2004.

Afhændelse af virksomheder. Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet, valutakursreguleringer indregnet i anden totalindkomst samt omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster, mens gevinst og tab ved afhændelse eller afvikling af associerede virksomheder indregnes i finansielle poster.

Ved afhændelse af virksomheder erhvervet før 1. januar 2002, hvor goodwill efter tidligere regnskabspraksis blev straksafskrevet direkte over egenkapitalen, og hvor der i henhold til undtagelsesbestemmelsen i IFRS 1 ikke er sket genaktivering, indgår den straksafskrevne værdi af goodwill til regnskabsmæssig værdi (0 kr.) ved opgørelsen af fortjeneste eller tab ved afhændelse af virksomheden.

Delvis afhændelse af kapitalandele med tab af bestemmende indflydelse. Når Gruppen delvist afhænder en dattervirksomhed ved salg af kapitalandele eller afgivelse af stemmerettigheder, klassificeres de bibeholdte kapitalandele enten som en associeret virksomhed eller et værdipapir alt afhængig af den efterfølgende mulighed for indflydelse over virksomheden. Den associerede virksomhed eller værdipapiret, som Gruppen besidder umiddelbart efter den delvise afhændelse, måles til dagsværdien på afhændelsestidspunktet. Dagsværdien indregnes som kostprisen for kapitalandelen i den associerede virksomhed eller værdipapiret. Gevinster eller tab indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster.

Køb og salg af minoritetsinteresser. Ved køb af minoritetsinteresser (dvs. køb efter at Carlsberg Breweries gruppen har opnået bestemmende indflydelse) foretages der ikke værdiregulering af overtagne nettoaktiver til dagsværdier.

Ved sådanne køb opgøres forskellen mellem kostprisen og den del af den samlede regnskabsmæssige værdi, herunder goodwill, der kan henføres til de købte minoritetsinteresser, og der foretages omfordeling mellem den del af egenkapitalen, der kan henføres til minoritetsinteresser, og den del af egenkapitalen, der kan henføres til aktionærer i Carlsberg Breweries A/S. Reguleringen for købte minoritetsinteresser kan maksimalt udgøre den del af egenkapitalen, der kan henføres til de købte minoritetsinteresser umiddelbart før transaktionen.

Carlsberg Breweries gruppen

Ved salg af minoritetsinteresser opgøres forskellen mellem salgsprisen og den del af den samlede regnskabsmæssige værdi, herunder goodwill, der kan henføres til de solgte minoritetsinteresser, og der foretages omfordeling mellem den del af egenkapitalen, der kan henføres til minoritetsinteresser, og den del af egenkapitalen, der kan henføres til aktionærer i Carlsberg Breweries A/S.

Dagsværdiregulering af put-optioner, der er tildelt minoritetsinteresser 1. januar 2010 eller senere, indregnes direkte i egenkapitalopgørelsen. Dagsværdiregulering af put-optioner, der er tildelt 31. december 2009 eller før, indregnes i goodwill.

Omregning af fremmed valuta. For hver af de rapporterende virksomheder i Gruppen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes som primær valuta for den rapporterende virksomheds drift. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i det seneste koncernregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske virksomheder med en funktionel valuta forskellig fra Carlsberg Breweries A/S' præsenteringsvaluta (DKK) omregnes resultatopgørelse og pengestrømsopgørelse til transaktionsdagens kurs og balanceposter til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskursen for de enkelte måneder i det omfang, denne ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurs. Kursforskelle, som er opstået ved omregning af udenlandske virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelsen fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursreguleringer i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, indregnes i koncernregnskabet i anden totalindkomst, såfremt mellemværendet er aftalt i moderselskabets eller den udenlandske virksomheds funktionelle valuta.

Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevinster og -tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringer i udenlandske virksomheder med en funktionel valuta forskellig fra Carlsberg Breweries A/S', og som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvestering i virksomheden, i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursreguleringer i egenkapitalen.

Ved indregning i koncernregnskabet af associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end Carlsberg Breweries A/S' præsenteringsvaluta omregnes andelen af årets resultat og anden totalindkomst efter gennemsnitskursen, og andelen af egenkapitalen inkl. goodwill omregnes efter balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, som er opstået ved omregning af andelen af udenlandske associerede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af andelen af årets resultat og anden totalindkomst fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursreguleringer i egenkapitalen.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet i anden totalindkomst, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

Carlsberg Breweries gruppen

Før omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder i lande med hyperinflation foretages inflationskorrektion af regnskabet for udviklingen i købekraften i lokal valuta. Inflationskorrektionen baseres på relevante prisindeks pr. balancedagen.

Hyperinflation. Resultater for udenlandske enheder, hvis funktionelle valuta er den gældende valuta på et marked med hyperinflation, præsenteres i den gældende måleenhed på balancedagen ved anvendelse af et generelt prisindeks. Ikke-monetære aktiver omvurderes fra den oprindeligt indregnede værdi (eller værdien pr. 1. januar 2004, hvor Gruppen anvendte IFRS for første gang), til den gældende købekraft på balancedagen. Gevinst eller tab indregnes i anden totalindkomst. Gevinst eller tab på den monetære nettoposition indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller finansielle omkostninger. Resultatposter tilpasses fra værdien på transaktionstidspunktet til værdien på balancedagen med undtagelse af poster, der vedrører ikke-monetære aktiver, såsom afskrivning, amortisering og varebrug etc. Der foretages ligeledes tilpasning af udskudt skat. Gruppens sammenligningstal tilpasses ikke for ændringer i den pågældende måleenhed på balancedagen.

Afledte finansielle instrumenter. Afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen i balancen til dagsværdi og måles efterfølgende i balancen til dagsværdi. Medgåede transaktionsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

Dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender eller anden gæld. Modregning af positive og negative værdier foretages alene, når Gruppen har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, for så vidt angår den del, der er sikret. Sikring af fremtidige pengestrømme i henhold til en indgået aftale, bortset fra valutakurssikring, behandles som sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse.

Ændringer i den del af dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i anden totalindkomst og henføres til en særskilt reserve i egenkapitalen. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner via anden totalindkomst fra egenkapitalreserven og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. Ved sikring af provenu fra fremtidige låneoptagelser overføres gevinst eller tab vedrørende sikringstransaktioner dog fra egenkapitalen over lånets løbetid.

Sikringsinstrumenter, der effektivt opfylder betingelserne for sikring af de forventede pengestrømme til en finansiel investering, indregnes i anden totalindkomst. Ved hel eller delvis afståelse af en finansiel investering indregnes den andel af sikringsinstrumentet, der er indregnet i anden totalindkomst, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen sammen med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen. For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder, joint ventures eller associerede virksomheder, og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse virksomheder, indregnes i koncernregnskabet i anden totalindkomst og henføres til en separat reserve for valutakursregulering i egenkapitalen.

Visse kontrakter indebærer betingelser, der svarer til afledte finansielle instrumenter. Sådanne indbyggede finansielle instrumenter indregnes særskilt og måles løbende til dagsværdi, såfremt de adskiller sig væsentligt fra den pågældende kontrakt. Såfremt den samlede kontrakt er indregnet og løbende måles til dagsværdi, foretages der ikke adskillelse.

Carlsberg Breweries gruppen

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning. Omsætningen ved salg af færdigvarer og handelsvarer indregnes i resultatopgørelsen, når risikoovergang til køber har fundet sted, og indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Omsætning vedrørende royalty og licenser indregnes i takt med optjeningen i henhold til licensaftalerne.

Nettoomsætningen måles eksklusivt opkrævet moms og afgifter, herunder ølog læskedrikafgifter, samt ydede rabatter.

Produktionsomkostninger. Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning, samt udviklingsomkostninger. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, leje og leasing samt afskrivninger på produktionsanlæg og returemballage

Salgs- og distributionsomkostninger. I distributionsomkostninger indregnes omkostninger afholdt til distribution af varer solgt i året samt til årets gennemførte salgskampanjer mv. Herunder indregnes omkostninger til salgspersonale, sponsor-, reklame- og udstillingsomkostninger samt af- og nedskrivninger af salgsmateriel.

Administrationsomkostninger. I administrationsomkostninger indregnes omkostninger afholdt i året til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative personale, kontorlokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger. Endvidere indgår nedskrivninger af tilgodehavender fra kunder.

Andre driftsindtægter og -omkostninger. Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder indtægter og omkostninger fra udlejningsejendomme, hoteller samt fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Endvidere indgår den effektive rente af udlån til restaurationsbranchen opgjort efter amortiseret kostpris samt omkostninger til forskningsaktiviteter i Frankrig.

Offentlige tilskud. Offentlige tilskud omfatter tilskud og finansiering af forskning og udvikling samt tilskud til investeringer mv. Tilskud til forsknings- og udviklingsaktiviteter, der indregnes direkte i resultatopgørelsen, indregnes under andre driftsindtægter. Tilskud til erhvervelse af aktiver, herunder udviklingsaktiver, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter (passiver) og overføres til andre driftsindtægter i resultatopgørelsen, i takt med at der afskrives på de aktiver, tilskuddene vedrører.

Resultat af primær drift før særlige poster. Resultat af primær drift før særlige poster er et væsentligt nøgletal til sammenligning fra år til år samt ved sammenligning af virksomheder i bryggeribranchen.

Særlige poster. Særlige poster omfatter indtægter og omkostninger, der har en særlig karakter i forhold til Gruppens indtjeningsskabende driftsaktiviteter såsom omkostninger til omfattende strukturering af processer og grundlæggende strukturmæssige tilpasninger samt eventuelle afhændelsesgevinster og -tab i tilknytning hertil, og som over tid har væsentlig betydning. I særlige poster indgår tillige andre væsentlige beløb af engangskaraktér, eksempelvis nedskrivning af goodwill (herunder goodwill tilknyttet joint ventures og associerede virksomheder) og varemærker, gevinster og tab ved frasalg af aktiviteter, værdiregulering af kapitalandele, der besiddes umiddelbart før gennemførelsen af en trinvis overtagelse, samt afholdte transaktionsomkostninger ved en virksomhedssammenslutning.

Posterne vises særskilt for at give et mere retvisende billede af Gruppens resultat af primær drift.

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder. I Gruppens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern urealiseret avance/tab.

Carlsberg Breweries gruppen

Finansielle indtægter og omkostninger. Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver (bortset fra udlån til kunder i restaurationsbranchen, der indgår under andre driftsindtægter) og forpligtelser, herunder vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger, samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen mv. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler, samt den ineffektive del af sikringsinstrumenter.

Låneomkostninger fra både specifik og generel låntagning, der direkte vedrører udvikling eller opførelse af kvalificerende aktiver, henføres til kostprisen for sådanne aktiver.

Skat af årets resultat. Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat – herunder som følge af ændring i skattesats – indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer i anden totalindkomst. Carlsberg Breweries A/S er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af Carlsberg-gruppens danske selskaber. Danske datterselskaber indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i koncernregnskabet, og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

Carlsberg A/S er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne. De danske sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de danske sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra selskaber, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud (fuld fordeling).

I det omfang Carlsberg Breweries gruppen opnår fradrag ved opgørelsen af skattepligtig indkomst i Danmark eller i udlandet som følge af aktiebaserede vederlæggelsesordninger, indregnes skatteeffekten af ordningerne under skat af årets resultat. Såfremt det samlede skattemæssige fradrag overstiger den samlede regnskabsmæssige omkostning, indregnes skatteeffekten af det overskydende fradrag dog i anden totalindkomst.

Balancen

Immaterielle aktiver

Goodwill. Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under Virksomhedssammenslutninger. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til Gruppens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Øvrige immaterielle aktiver. Varemærker og kundeaftaler/-porteføljer erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger indregnes til kostpris og afskrives over den forventede økonomiske brugstid. Varemærker med ikke-definerbar brugstid afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse.

Forskningsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med afholdelsen. Udviklingsomkostninger indregnes som aktiv, hvis de forventes at indbringe fremtidige økonomiske fordele.

Omkostninger til udvikling og implementering af større it-systemer aktiveres og afskrives over den forventede økonomiske brugstid. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og installationen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til software, licenser,

Carlsberg Breweries gruppen

komponenter, underleverandører og løn samt aktiverede låneomkostninger fra specifik eller generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af det enkelte aktiv.

Tildelte kvoter til udledning af CO₂ måles til kostpris på tildelingstidspunktet (dvs. normalt 0 kr.), ligesom købte tilladelser måles til kostpris. Købte tilladelser afskrives over den produktionsperiode, hvor de forventes udnyttet. Der indregnes kun en forpligtelse (til markedsværdi), hvis udledningen af CO₂ overstiger det tildelte på baggrund af beholdningen af kvoter.

Øvrige immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af og nedskrivninger.

Der afskrives systematisk over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Varemærker med definerbar brugstid

Økonomisk brugstid, normalt højst 20 år
Software mv.

Normalt 3-5 år. Koncernsystemer, der udvikles som en integreret del af en større forretningsudvikling, 5-7 år

Leveringsrettigheder

Afhængig af aftale, hvis ikke tidsfastsat, normalt ikke over 5 år

Kundeaftaler/-relationer

Afhængig af eventuel indgået aftale med kunden. Hvor der ikke foreligger konkret aftale, normalt ikke over 20 år

Brugstiden revurderes årligt. Ændring i afskrivning som følge af ændret brugstid indregnes fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssige skøn.

Afskrivninger og mindre nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under produktions-, salgs-, distributions- eller administrationsomkostninger i det omfang, afskrivninger ikke indgår i kostprisen for egenfremstillede aktiver.

Nedskrivninger af engangskarakter indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster

Materielle aktiver

Grunde og bygninger, tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, løn og aktiverede låneomkostninger fra specifik eller generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af det enkelte aktiv. Kostprisen tillægges nutidsværdien af skønnede omkostninger til nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt retablering i det omfang, de skønnede omkostninger indregnes som en hensat forpligtelse. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktivernes dagsværdi og nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsrente eller en tilnærmet værdi for denne.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for Gruppen. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede bestanddele ophører med indregning i balancen og overføres til resultatopgørelsen. Andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Materielle aktiver, herunder finansielt leasede aktiver, afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Carlsberg Breweries gruppen

Bygninger 20-40 år
Tekniske bygningsinstallationer 15 år
Bryggeriudstyr 15 år
Tapperiudstyr 8-15 år
Tekniske installationer i lagerbygninger 8 år
Udstyr i salgsleddet 5 år
Øvrige anlæg, driftsmateriel og inventar 5-8 år
Returemballage 3-10 år
Hardware 3-5 år
Grunde afskrives ikke.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Afskrivninger og mindre nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under produktions-, salgs-, distributions eller administrationsomkostninger i det omfang, afskrivninger ikke indgår i kostprisen for egenfremstillede aktiver.

Væsentlige nedskrivninger af engangskarakter indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster.

Kapitalandele i associerede virksomheder. Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes efter den indre værdis metode og måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter Gruppens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Har Gruppen en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under forpligtelser. Eventuelle tilgodehavender hos associerede virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet vurderes at være uerholdeligt.

Ved køb af kapitalandele i associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen af virksomhedssammenslutninger.

Varebeholdninger. Varebeholdninger måles til kostpris på grundlag af vejede gennemsnitspriser. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, produktionsbygninger og udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og ledelse.

Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgpris.

Tilgodehavender. Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse. Der foretages nedskrivning af tilgodehavender til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet værdiforringelse på baggrund af kundernes forventede betalingsevne samt forventninger til eventuelle ændringer heri under hensyntagen til historiske betalingsmønstre, betalingsbetingelser, kundesegment,

Carlsberg Breweries gruppen

kreditværdighed samt aktuelle konjunkturer på de enkelte markeder.

Tilgodehavender, hvor der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på den enkelte kunde, vurderes på porteføljeniveau. Porteføljerne opdeles primært på on-trade og off-trade-kunder samt på almindelige tilgodehavender og udlån til restaurationsbranchen. De objektive indikationer, som anvendes for porteføljer, er baseret på historiske erfaringer og den aktuelle markedsudvikling.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og den forventede nettorealiseringsværdi, herunder forventet realiseringsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser.

For udlån til restaurationsbranchen gælder, at en eventuel forskel mellem nutidsværdi og nominal værdi på optagelsestidspunktet betragtes som forudbetalt rabat til kunden, der resultatføres i overensstemmelse med aftalens vilkår. Til diskontering anvendes markedsrente svarende til pengemarkedsrenten baseret på løbetid med tillæg af risikomargin. Den effektive rente af disse udlån indtægtsføres under andre driftsindtægter, og amortisering af diskonteringsforskellen indregnes som rabat i nettoomsætningen.

Periodeafgrænsningsposter. Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår, herunder særligt sponsor- og marketingomkostninger. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Værdipapirer. Aktier, der ikke kan klassificeres som datter- eller associerede virksomheder, samt obligationer klassificeres som værdipapirer disponible for salg. Disse indregnes til kostpris på handelsdatoen og måles efterfølgende til markedsværdi svarende til børskurs for børsnoterede værdipapirer og til en skønnet dagsværdi opgjort på grundlag af markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder for unoterede værdipapirer. Urealiserede værdireguleringer indregnes i anden totalindkomst bortset fra nedskrivninger som følge af værdiforringelse samt valutakursreguleringer af obligationer i fremmed valuta, som indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering indregnet i anden totalindkomst til resultatopgørelsen.

Værdipapirer disponible for salg klassificeres som langfristede eller kortfristede afhængig af ledelsens realisationsplan. Gruppen har ikke værdipapirer klassificeret som handelsbeholdning.

Værdiforringelse af aktiver. Goodwill og varemærker med ikke-definerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme (nytteværdi) fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes under særlige poster i resultatopgørelsen.

Den regnskabsmæssige værdi af varemærker med ikke-definerbar brugstid testes for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme, som varemærket kan indtjene i form af royaltyindtægter. Nedskrivning af varemærker indregnes under særlige poster i resultatopgørelsen.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation på værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Nedskrivningstesten foretages for det enkelte aktiv eller en gruppe af aktiver, der udgør en integreret pengestrømsfrembringende enhed. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller nytteværdi. Nyttelværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

Carlsberg Breweries gruppen

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Mindre tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under produktions-, salgs-, distributions- eller administrationsomkostninger samt andre driftsomkostninger. Væsentlige nedskrivninger samt nedskrivninger foretaget i forbindelse med omfattende strukturering af processer og grundlæggende strukturmæssige tilpasninger indregnes under særlige poster.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Egenkapital

Reserve for valutakursregulering. Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursreguleringer, som er opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til Carlsberg Breweries A/S' præsentationsvaluta (DKK), mellemværender, der anses som en del af den samlede nettoinvestering i udenlandske virksomheder, og finansielle instrumenter anvendt til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske virksomheder.

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen i samme post som avance/tab ved salget.

Reserve for valutakursregulering blev nulstillet pr. 1. januar 2004 i overensstemmelse med IFRS 1.

Dagsværdireguleringer. Dagsværdireguleringer omfatter ændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret. Dagsværdireguleringer omfatter tillige reserve for værdipapirer disponible for salg.

Foreslået udbytte. Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet).

Udbytte, som bestyrelsen stiller forslag om, og som derfor forventes udbetalt for året, oplyses under egenkapitalopgørelsen.

Acontoudbytte indregnes som en finansiel forpligtelse på beslutningstidspunktet.

Egne aktier. Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi.

Provenu ved salg af egne aktier i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner føres direkte på egenkapitalen.

Aktiebaseret vederlæggelse. Værdien af arbejdsydelse modtaget som modydelse for tildelte optioner måles til dagsværdien af optionerne.

Aktieoptionsprogrammet for direktion og andre ledende medarbejdere er en egenkapitalafregnet ordning. Aktieoptionerne måles til dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås (vesting-perioden).

Øvrige nøglemedarbejdere i Gruppen, der deltager i det langsigtede incitamentsprogram, kan vælge mellem aktieoptioner eller kontant bonus. Aktieoptionerne måles til dagsværdi på tildelingstidspunktet

Carlsberg Breweries gruppen

og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås (vesting-perioden). Værdien af det langsigtede incitamentsprogram opgøres som en procentdel af medarbejderens årsløn. Ved aktiebaseret afregning under incitamentsprogrammet baseres antallet af aktier på medarbejderes løn og aktieoptionens dagsværdi.

Ved første indregning af aktieoptionerne skønnes over antallet af optioner, som medarbejderne ventes at erhverve ret til i henhold til betingelserne for arbejdsydelse i det enkelte aktieoptionsprogram. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede endelige indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner.

Dagsværdien af tildelte optioner estimeres ved anvendelse af Black & Scholes' formel for værdiansættelse af call-optioner på tildelingstidspunktet. Ved beregningen lægges de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner, til grund.

Personaleydelser. Løn og gager, bidrag til social sikring, betalt fravær og sygefravær, bonus og andre personaleydelser indregnes i det regnskabsår, den ansatte udfører den tilknyttede arbejdsydelse. Personaleydelser omfatter endvidere øvrige nøglemedarbejdere, der deltager i det langsigtede incitamentsprogram, og som vælger kontant afregning. Omkostningen indregnes under personaleomkostninger og hensatte forpligtelser over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås (vesting-perioden), og i henhold til betingelserne for arbejdsydelse i det enkelte aktieoptionsprogram.

Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser. Gruppen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med en væsentlig del af Gruppens ansatte.

Omkostninger til bidragsbaserede pensionsordninger medtages i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige betalinger indregnes i balancen under anden gæld.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuarmæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed.

Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i Gruppen. Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen medtages i balancen under pensionsforpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på aktuarmæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og -forpligtelser og de realiserede værdier opgjort ved årets udgang betegnes aktuarmæssige gevinster eller tab og indregnes i anden totalindkomst.

Ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes hidtidige ansættelse i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi, der betegnes som en historisk omkostning. Historiske omkostninger omkostningsføres straks, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald indregnes de i resultatopgørelsen over den periode, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

Er en pensionsordning et nettoaktiv, indregnes aktivet alene i det omfang, det modsvarer fremtidige tilbagebetalinger fra ordningen, eller det vil føre til reducerede fremtidige indbetalinger til ordningen.

Renter af pensionsforpligtelser og forventet afkast af pensionsaktiver indregnes under finansielle poster.

Realiserede gevinster og tab ved regulering af pensionsforpligtelser som følge af større personaleafgang i forbindelse med restrukturering indregnes i resultatopgørelsen under særlige poster.

Realiserede gevinster og tab ved omlægning eller indfrielse af pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen.

Carlsberg Breweries gruppen

Selskabsskat og udskudt skat. Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. Kan opgørelse af skatteværdien foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet eller afvikling af forpligtelsen.

Foreligger der konkrete udbytteplaner for dattervirksomheder, joint ventures samt associerede virksomheder i lande, hvor der pålægges udbytteskat ved udlodning, indregnes udskudt skat af forventet udbytteudlodning.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes anvendt, ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser modregnes, hvis Gruppen har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver eller har til hensigt enten at indfri aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver på nettobasis eller at realisere aktiverne og forpligtelserne samtidig.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat ventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen, bortset fra ændringer i udskudt skat indregnet i anden totalindkomst, som indregnes i anden totalindkomst.

Hensatte forpligtelser. Hensatte forpligtelser, herunder garantiforpligtelser, indregnes, når Gruppen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen. Der foretages tilbagediskontering af andre hensatte forpligtelser, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Carlsberg Breweries gruppens gennemsnitlige lånerente anvendes ved diskonteringen.

Omkostninger til restruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for restruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de parter, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til restruktureringer alene i beregningen af åbningsbalancen, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for Gruppen af en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten.

Når Gruppen er forpligtet til at nedtage et aktiv eller retablere det sted, hvor aktivet har været anvendt, indregnes en forpligtelse svarende til nutidsværdien af de forventede fremtidige omkostninger.

Finansielle forpligtelser. Gæld til pengeinstitutter og udstedte obligationslån mv. indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

Carlsberg Breweries gruppen

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter målt til amortiseret kostpris.

Øvrige forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage. Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage opgøres på grundlag af pantpris samt estimat over mængde af cirkulerende flasker, fustager, dåser og kasser samt forventet returprocent.

Leasing. Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om materielle aktiver og finansielle forpligtelser.

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Periodeafgrænsningsposter. Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år, målt til kostpris.

Aktiver bestemt for salg. Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, som besiddes bestemt for salg. En afhændelsesgruppe er en gruppe af aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende ved en enkelt transaktion, og forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen.

Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når der er truffet ledelsesmæssig beslutning om afhændelse af aktivet eller afhændelsesgruppen og igangsat nødvendige tiltag til at gennemføre salget, således at den regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver eller afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af forventede salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil knyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne. Sammenligningstallene tilpasses ikke.

Gennemføres salget ikke som forventet, tilbageføres aktivet eller afhændelsesgruppen til de poster i balancen, hvorfra de oprindeligt blev udskilt. Tilbageførslen sker til regnskabsmæssig værdi med fradrag af de afskrivninger, der ville være foretaget på aktivet, såfremt det ikke havde været klassificeret som "bestemt for salg".

Præsentation af ophørende aktiviteter. Ophørende aktiviteter omfatter aktiviteter og pengestrømme, der klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og som enten er afhændet eller udskilt som bestemt for salg,

Carlsberg Breweries gruppen

og salget forventes gennemført inden for ét år i henhold til en formel plan. Ophørende aktiviteter omfatter endvidere virksomheder, som i forbindelse med en virksomhedsovertagelse er klassificeret som "bestemt for salg".

Ophørende aktiviteter præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen og som aktiver og forpligtelser bestemt for salg i balancen, og hovedposter specificeres i noterne. Sammenligningstal tilpasses.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet. Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat af primær drift før særlige poster reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalte restruktureringsomkostninger, betalte og modtagne renter samt betalt selskabsskat.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet. Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme fra købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet. Pengestrømme fra solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Indgåelse af finansielle leasingaftaler betragtes som ikke-likvide transaktioner.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt køb og salg af minoritetsinteresser, optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til aktionærer.

Pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes som betaling af renter og afdrag på gæld.

Likvider. Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af træk på løbende kassekreditter samt værdipapirer, som har en restløbetid på under tre måneder, og som uden hindring kan omsættes, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Pengestrømme i andre valutaer end den funktionelle valuta omregnes med gennemsnitlige valutakurser, medmindre disse afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurs.

Segmentoplysninger

I Gruppens segmenterede rapporteringsstruktur udgør Executive Committee den øverste operationelle ledelse (Chief Operating Decision Maker). Executive Committee styrer segmenter og træffer forretningsmæssige beslutninger på grundlag af rapportering fra de geografiske segmenter. Forretningsmæssige beslutninger for de enkelte segmenter træffes på baggrund af segmentets resultat af primær drift før særlige poster. Finansierings og skattemæssige beslutninger træffes ud fra oplysninger for Gruppen som helhed og opdeles derfor ikke i segmenter. Aktiviteter, der ikke kan henføres under drikkevareaktiviteter, styres og præsenteres særskilt. Segmentering afspejler den struktur, som anvendes ved intern styring af og opfølgning på Gruppens strategiske og finansielle målsætninger.

I overensstemmelse med Gruppens ledelsesstruktur segmenteres drikkevareaktiviteterne efter de geografiske regioner, hvor produktionen finder sted. Segmentering foretages i overensstemmelse med

Carlsberg Breweries gruppen

anvendt regnskabspraksis for Gruppen.

Segmentets driftsresultat omfatter nettoomsætning, driftsomkostninger og resultatandele fra associerede virksomheder i det omfang, de kan henføres direkte hertil. Indtægter og omkostninger knyttet til Gruppe-funktioner er ikke fordelt og indgår sammen med eliminerings og andre aktiviteter ikke i segmenternes driftsresultat.

Aktiver i alt i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle aktiver, materielle aktiver, kapitalandele i associerede virksomheder og kortfristede aktiver i det omfang, de kan henføres direkte hertil, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter.

Nøgletal

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010", medmindre andet er anført.

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

Afkast af gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill (ROIC). Resultat af primær drift før særlige poster i procent af den gennemsnitlige investerede kapital¹.

Antal aktier, gennemsnitligt. Antal udstedte aktier, ekskl. beholdningen af egne aktier, i gennemsnit over året (= gennemsnitligt antal udestående aktier).

Antal aktier, ultimo. Antal udstedte aktier, ekskl. beholdningen af egne aktier, ultimo regnskabsåret (= antal udestående aktier ultimo).

Egenkapitalandel. Egenkapital, der kan henføres til aktionærer i Carlsberg Breweries A/S, ultimo i procent af aktiver i alt ultimo.

Finansiell gearing. Rentebærende gæld, netto¹, ultimo divideret med den totale egenkapital ultimo.

Gæld/resultat af primær drift før af- og nedskrivninger. Rentebærende gæld, netto² divideret med resultat af primær drift før særlige poster korrigeret for af- og nedskrivninger.

Organisk udvikling. Mål for vækst ekskl. indvirkning fra tilkøb, frasalg og valutakursomregninger ved sammenligning år for år. Vi mener, at dette giver investor en mere fuldstændig forståelse af de underliggende trends.

Overskudsgrad. Resultat af primær drift før særlige poster i procent af omsætningen.

Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS). Pengestrøm fra driften divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet for aktieoptioner "in the money", i henhold til IAS 33³.

Fri pengestrøm pr. aktie (FCFPS). Fri pengestrøm⁴ divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet for aktieoptioner "in the money", i henhold til IAS 33³.

Pro rata-opgjort volumen. Gruppens samlede salg af drikkevarer, inkl. den forholdsmæssige andel af salg i pro rata-konsoliderede og associerede virksomheder.

Rentedækning. Resultat af primær drift før særlige poster divideret med rentekomkostninger, netto.

Resultat af primær drift. Udtryk for årets resultat af primær drift før særlige poster i ledelsesberetningen.

Resultat pr. aktie (EPS). Koncernresultat ekskl. minoritetsinteresser divideret med gennemsnitligt antal

Carlsberg Breweries gruppen

udestående aktier.

Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D). Koncernresultat ekskl. minoritetsinteresser divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet for aktieoptioner "in the money", og bonuselement ved kapitalforhøjelse, i henhold til IAS 33³.

Udbytte/resultat. Udbytte for året i procent af koncernresultat ekskl. minoritetsinteresser.

Volumen. Gruppens samlede salg af drikkevarer, inkl. det samlede salg i pro rata-konsoliderede og associerede virksomheder.

1. Opgørelsen af investeret kapital fremgår af note 32.
2. Opgørelsen af rentebærende gæld, netto, fremgår af note 33.
3. Udvandningseffekten beregnes som forskellen mellem antallet af aktier, der kunne være erhvervet til dagsværdien for provenu fra udnyttelse af aktieoptionerne, og antallet af aktier, der kunne være udstedt under forudsætning af udnyttelse af aktieoptionerne.
4. Opgørelsen af fri pengestrøm fremgår af pengestrømsopgørelsen.

Carlsberg Breweries gruppen

42 Gruppens selskaber

Carlsberg Breweries A/S

| | | | Kapital- andel ¹⁾ | Nominal selskabs- kapital i 1.000 | Valuta | Valutakurs |
|---|---------------------------|---|---------------------------------|--|--------|------------|
| Nord- og Vesteuropa | | | | | | |
| Carlsberg Danmark A/S, København, Danmark | 1 dattervirksomhed | ○ | 100% | 100.000 | DKK | 100,00 |
| Carlsberg Sverige AB, Stockholm, Sverige | 4 dattervirksomheder | ○ | 100% | 70.000 | SEK | 83,42 |
| Ringnes a.s., Oslo, Norge | 2 dattervirksomheder | ○ | 100% | 238.714 | NOK | 95,88 |
| Oy Sinebrychoff Ab, Helsinki, Finland | | ○ | 100% | 96.707 | EUR | 743,42 |
| Carlsberg Deutschland GmbH, Mönchengladbach, Tyskland | 4 dattervirksomheder | ○ | 100% | 26.897 | EUR | 743,42 |
| Nordic Getränke GmbH, Tyskland | 13 dattervirksomheder | ■ | 50% | 1.000 | EUR | 743,42 |
| Holsten-Brauerei AG, Hamborg, Tyskland | 4 dattervirksomheder | ○ | 100% | 41.250 | EUR | 743,42 |
| Tuborg Deutschland GmbH, Mönchengladbach, Tyskland | | ○ | 100% | 51 | EUR | 743,42 |
| Carlsberg Polska S. A., Warszawa, Polen | 1 dattervirksomhed | ○ | 100% | 28.721 | PLN | 166,76 |
| Saku Õlletehase AS, Estland | | ○ | 100% | 80.000 | EUR | 743,42 |
| A/S Aldaris, Letland | | ○ | 89% | 7.500 | LVL | 1.062,79 |
| Svyturys-Utenos Alus AB, Litauen | | ○ | 99% | 118.000 | LTL | 215,31 |
| Carlsberg GB Limited, Northampton, Storbritannien | | ○ | 100% | 692 | GBP | 890,00 |
| Carlsberg UK Holdings PLC, Northampton, Storbritannien | 2 dattervirksomheder | ○ | 100% | 90.004 | GBP | 890,00 |
| Emeraude SAS, Frankrig | 6 dattervirksomheder 5) | ○ | 100% | 405.037 | EUR | 743,42 |
| Brasseries Kronenbourg SAS, Frankrig | 6 dattervirksomheder | ○ | 100% | 547.891 | EUR | 743,42 |
| Feldschlösschen Getränke Holding AG, Rheinfelden, Schweiz | 3 dattervirksomheder | ○ | 100% | 95.000 | CHF | 611,57 |
| Carlsberg Italia S.p.A., Lainate, Italien | 3 dattervirksomheder | ○ | 100% | 82.400 | EUR | 743,42 |
| Unicer-Bebidas de Portugal, SGPS, S.A., Porto, Portugal | 5 dattervirksomheder 5) | ◆ | 44% | 50.000 | EUR | 743,42 |
| Mythos Brewery S.A., Grækenland | | ○ | 100% | 39.405 | EUR | 743,42 |
| Carlsberg Serbia d.o.o., Serbien | 2 dattervirksomheder | ○ | 80% | 2.989.921 | CSD | 7,10 |
| Carlsberg Croatia d.o.o., Koprivnica, Kroatien | | ○ | 80% | 239.932 | HRK | 98,72 |
| Carlsberg Bulgaria AD, Mladost, Bulgarien | | ○ | 80% | 37.325 | BGN | 380,11 |
| B to B Distribution EOOD, Mladost, Bulgarien | | ○ | 100% | 10 | BGN | 380,11 |
| Carlsberg Hungary Sales Limited Liability Company, Budaörs, Ungarn | | ○ | 100% | 25.400 | HUF | 2,36 |
| CTDD Beer Imports Ltd., Quebec, Canada | | ○ | 100% | (-) | CAD | 562,56 |
| Carlsberg Canada Inc., Mississauga, Ontario, Canada | | ○ | 100% | 5.000 | CAD | 562,56 |
| Investeringsselskapet RH, Oslo, Norge | 7 dattervirksomheder | ○ | 100% | 49.900 | NOK | 95,88 |
| Pripps Ringnes AB, Stockholm, Sverige | 1 dattervirksomhed | ○ | 100% | 287.457 | SEK | 83,42 |
| Baltic Beverages Eesti, Estland | | ○ | 100% | 400 | EUR | 743,42 |
| Dyland BV, Bussum, Holland | 1 dattervirksomhed | ○ | 100% | 18.198 | EUR | 743,42 |
| Nuuk Imeq A/S, Nuuk, Grønland | | ■ | 32% | 38.000 | DKK | 100,00 |
| International Breweries (Netherlands) B.V., Bussum, Holland | 2 dattervirksomheder | ■ | 16% | 2.523 | USD | 574,56 |
| Østeuropa | | | | | | |
| Baltika Breweries, Skt. Petersburg, Rusland | 4 dattervirksomheder 2) | ○ | 85% | 164.364 | RUB | 17,84 |
| Baltika – Baku Brewery, Baku, Aserbajdsjan | | ○ | 100% | 26.849 | AZN | 731,10 |
| Slavutich Brewery, Ukraine | 2 dattervirksomheder | ○ | 95% | 853.692 | UAH | 72,19 |
| Olivaria, Belarus | 1 dattervirksomhed | ○ | 68% | 61.444.801 | BYR | 0,07 |
| Carlsberg Kazakhstan Ltd., Kasakhstan | 1 dattervirksomhed | ○ | 99% | 4.820.426 | KZT | 3,88 |
| UzCarlsberg LLC, Usbekistan | | ○ | 100% | 35.217.146 | UZS | 0,32 |
| Baltic Beverages Invest AB, Stockholm, Sverige | | ○ | 100% | 11 | EUR | 743,42 |
| BBH – Baltic Beverages Holding AB, Stockholm, Sverige | | ○ | 100% | 12.000 | EUR | 743,42 |
| Asien | | | | | | |
| Carlsberg Brewery Hong Kong Ltd., Hongkong, Kina | 2 dattervirksomheder | ○ | 100% | 260.000 | HKD | 73,96 |
| Carlsberg Brewery Guangdong Ltd., Huizhou, Kina | | ○ | 99% | 442.330 | CNY | 91,12 |
| Kunming Huashi Brewery Company Ltd., Kunming, Kina | | ○ | 100% | 79.528 | CNY | 91,12 |
| Xinjiang Wusu Beer Co. Ltd., Urumqi, Xinjiang, Kina | 10 dattervirksomheder | ○ | 65% | 105.480 | CNY | 91,12 |
| Ninqxia Xixia Jianjiang Brewery Ltd, Kina | | ○ | 70% | 194.351 | CNY | 91,12 |
| Dali Beer (Group) Limited Company, Dali, Kina | | ○ | 100% | 97.799 | CNY | 91,12 |
| Chongqing Brewery Co. Ltd., Kina | 8 dattervirksomheder 2,5) | ■ | 30% | 483.971 | CNY | 91,12 |
| Tibet Lhasa Brewery Company Limited, Lhasa, Tibet, Kina | | ■ | 33% | 380.000 | CNY | 91,12 |
| Lanzhou Huanghe Jianjiang Brewery Company Limited, Kina | | ■ | 30% | 210.000 | CNY | 91,12 |
| Qinghai Huanghe Jianjiang Brewery Company Ltd., Xining, Qinghai, Kina | | ■ | 33% | 85.000 | CNY | 91,12 |
| Jiuquan West Brewery Company Ltd., Jiuquan, Gansu, Kina | | ■ | 30% | 15.000 | CNY | 91,12 |
| Gansu Tianshui Benma Brewery Company Ltd., Tianshui, Gansu, Kina | | ■ | 30% | 16.620 | CNY | 91,12 |
| Carlsberg Brewery Malaysia Berhad, Selangor Darul Ehsan, Malaysia | 2) | ○ | 51% | 154.039 | MYR | 181,08 |
| Carlsberg Marketing Sdn BHD, Selangor Darul Ehsan, Malaysia | | ○ | 100% | 10.000 | MYR | 181,08 |
| Euro Distributors Sdn BHD, Selangor Darul Ehsan, Malaysia | | ○ | 100% | 100 | MYR | 181,08 |
| Luen Heng F&B Sdn BHD, Selangor Darul Ehsan, Malaysia | | ○ | 70% | 5.000 | MYR | 181,08 |
| Carlsberg Singapore Pte. Ltd., Singapore | | ○ | 100% | 1.000 | SGD | 442,01 |
| The Lion Brewery Ceylon, Biyagama, Sri Lanka | 2) | ■ | 25% | 850.000 | LKR | 5,04 |

Carlsberg Breweries gruppen

42 Gruppens selskaber

Carlsberg Breweries A/S

| | | | Kapital- andel ¹⁾ | Nominal selskabs- kapital i 1.000 | Valuta | Valutakurs |
|---|----------------------|--------|---------------------------------|--|--------|------------|
| Carlsberg Distributors Taiwan Ltd, Taiwan | 1 dattervirksomhed | ■ | 50% | 100.000 | TWD | 18,97 |
| Cambrew Pte Ltd, Singapore | | 5) ◆ | 50% | 21.720 | SGD | 442,01 |
| Cambrew Ltd, Phnom Penh, Cambodja | 1 dattervirksomhed | 5) ◆ | 50% | 125.000 | USD | 574,56 |
| Carlsberg IndoChina, Vietnam | | ○ | 100% | 8.000 | VND | 0,03 |
| South-East Asia Brewery Ltd., Hanoi, Vietnam | | ○ | 60% | 212.705.000 | VND | 0,03 |
| International Beverages Distributors Ltd., Hanoi, Vietnam | | ○ | 60% | 10.778.000 | VND | 0,03 |
| Hue Brewery Ltd., Hué, Vietnam | | ○ | 100% | 216.788.000 | VND | 0,03 |
| Hanoi Vung Tau Joint Stock, Vietnam | | ■ | 58% | 345.190.377 | VND | 0,03 |
| Halong Beer and Beverage, Vietnam | | ■ | 31% | 9.000.000.000 | VND | 0,03 |
| Hanoi Beer Company, Vietnam | | 5) ■ | 17% | 2.318.000.000 | VND | 0,03 |
| Lao Brewery Co. Ltd., Vientiane, Laos | | ○ | 51% | 14.400.000 | LAK | 0,07 |
| CB Distribution Co. Ltd., Thailand | | ○ | 100% | 100.000 | THB | 18,14 |
| Carlsberg India Pvt Ltd., Indien | | ◆ | 94% | 618.288 | INR | 10,83 |
| Parag Breweries Ltd, Indien | | ◆ | 100% | 5.200 | INR | 10,83 |
| Bottling and Brewing Group Ltd., Blantyre, Malawi | 3 dattervirksomheder | 3,5) ○ | 50% | 1.267.128 | MWK | 3,51 |
| Brewery Invest Pte. Ltd, Singapore | | ○ | 100% | 3.200 | SGD | 442,01 |
| Caretech Ltd, Hongkong, Kina | | 5) ◆ | 50% | 10.000 | HKD | 73,96 |
| South Asian Breweries Pvt. Ltd., Singapore | | ◆ | 56% | 200.000 | SGD | 442,01 |
| Carlsberg Asia Pte Ltd., Singapore | | ○ | 100% | 54.914 | SGD | 442,01 |

Ikke fordelt

| | | | | | | |
|---|--------------------|---|------|---------|-----|--------|
| Danish Malting Group A/S, Vordingborg, Danmark | | ○ | 100% | 100.000 | DKK | 100,00 |
| Danish Malting Group Polska Sp. z o.o., Sierpc, Polen | | ○ | 100% | 20.000 | PLN | 166,76 |
| Carlsberg Finans A/S, København, Danmark | | ○ | 100% | 25.000 | DKK | 100,00 |
| Carlsberg International A/S, København, Danmark | | ○ | 100% | 1.000 | DKK | 100,00 |
| Carlsberg Invest A/S, København, Danmark | 1 dattervirksomhed | ○ | 100% | 31.000 | DKK | 100,00 |
| Carlsberg IT A/S, København, Danmark | | ○ | 100% | 50.000 | DKK | 100,00 |
| Carlsberg Insurance A/S, København, Danmark | | ○ | 100% | 25.000 | DKK | 100,00 |
| Vores By CB P/S, København, Danmark | | ○ | 100% | 1.000 | DKK | 100,00 |
| Carlsberg Accounting Centre Sp. z.o.o., Poznan, Polen | | ○ | 100% | 50 | PLN | 166,76 |

- Dattervirksomheder
- ◆ Pro rata-konsoliderede virksomheder
- Associerede virksomheder

- 1) Konsolideringsprocenten er for visse højere end ejerskabet grundet finansielle aftaler
- 2) Børsnoteret virksomhed
- 3) Carlsberg forestår ledelsen
- 4) Selvstændig årsrapport er ikke udarbejdet
- 5) Selskab er ikke revideret af KPMG

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Regnskab 2011

Resultatopgørelse
Totalindkomstopgørelse
Balance
Egenkapitalopgørelse
Pengestrømsopgørelse

Notes

- 1 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 2 Produktionsomkostninger
- 3 Salgs og distributions omkostninger
- 4 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
- 5 Andre driftsindtægter og omkostninger
- 6 Særlige poster
- 7 Finansielle indtægter og omkostninger
- 8 Selskabsskat
- 9 Løn- og personaleomkostninger samt aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere
- 10 Aktiebaseret vederlæggelse
- 11 Immaterielle aktiver
- 12 Nedskrivningstest
- 13 Materielle aktiver
- 14 Kapitalandele i dattervirksomheder
- 15 Associerede virksomheder
- 16 Securities
- 17 Tilgodehavender
- 18 Udskudte skatteaktiver og udskudt skat
- 19 Likvide beholdninger
- 20 Aktiekapital
- 21 Lån
- 22 Hensatte forpligtelser
- 23 Anden gæld mv.
- 24 Cash flows
- 25 Opgørelse af rentebærende, netto
- 26 Finansielle risici
- 27 Finansielle instrumenter
- 28 Nærtstående parter
- 29 Eventualforpligtelser og andre forpligtelser
- 30 Begivenheder efter balancedagen
- 31 Anvendt regnskabspraksis

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Resultatopgørelse

| | Note | 2011 Mio. kr. | 2010 Mio. kr. |
|--|------|------------------|------------------|
| Nettoomsætning | | 2.045 | 1.880 |
| Produktionsomkostninger | 2 | -846 | -644 |
| Bruttoresultat | | 1.199 | 1.236 |
| Salgs- og distributionsomkostninger | 3 | -693 | -725 |
| Administrationsomkostninger | 4 | -549 | -639 |
| Andre driftsindtægter | 5 | 262 | 541 |
| Andre driftsomkostninger | 5 | -50 | -3 |
| Resultat af primær drift før særlige poster | | 169 | 410 |
| Særlige poster | 6 | 216 | -73 |
| Finansielle indtægter | 7 | 2.445 | 2.325 |
| Finansielle omkostninger | 7 | -2.212 | -3.540 |
| Resultat før skat | | 618 | -878 |
| Selskabsskat | 8 | -229 | 263 |
| Årets resultat | | 389 | -615 |
| Heraf: | | | |
| Reserver | | 389 | -615 |

Totalindkomstopgørelse

| | Note | 2011 Mio. kr. | 2010 Mio. kr. |
|---|------|------------------|------------------|
| Årets resultat | | 389 | -615 |
| Anden totalindkomst: | | | |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter | 27 | 127 | 310 |
| Andet | | - | -2 |
| Selskabsskat | 8 | 78 | -68 |
| Anden totalindkomst | | 205 | 240 |
| Totalindkomst i alt | | 594 | -375 |

Værdiregulering af sikringsinstrumenter omfatter ændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Balance

| Aktiver | Note | 31. dec. 2011 Mio. kr | 31. dec. 2010 Mio. kr. |
|--|-------------|---------------------------------|----------------------------------|
| Langfristede aktiver: | | | |
| Immaterielle aktiver | 11, 12 | 1.119 | 1.125 |
| Materielle aktiver | 12, 13 | 14 | 10 |
| Kapitalandele i dattervirksomheder | 14 | 67.538 | 67.169 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures | 15 | 2.748 | 3.048 |
| Værdipapirer | 16 | 11 | 11 |
| Tilgodehavender | 17 | 4.284 | 4.266 |
| Udskudte skatteaktiver | 18 | 278 | 474 |
| Langfristede aktiver i alt | | 75.992 | 76.103 |
| Kortfristede aktiver: | | | |
| Tilgodehavender fra kunder | 17 | 1.058 | 1.127 |
| Andre tilgodehavender | 17 | 21.997 | 18.258 |
| Periodeafgrænsningsposter | | 31 | 1 |
| Likvide beholdninger | 19 | 15 | 46 |
| Kortfristede aktiver i alt | | 23.101 | 19.432 |
| Aktiver bestemt for salg | | - | 7 |
| Aktiver i alt | | 99.093 | 95.542 |

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Balance

| Passiver | Note | 31. dec. 2011 Mio. kr. | 31. dec. 2010 Mio. kr. |
|---|-------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Egenkapital: | | | |
| Egenkapital pr. 1. januar 2010 | 20 | 501 | 501 |
| Reserver | | -1.034 | -1.239 |
| Årets resultat | | 45.424 | 44.999 |
| Egenkapital i alt | | 44.891 | 44.261 |
| Langfristede forpligtelser: | | | |
| Lån | 21 | 32.064 | 29.481 |
| Hensatte forpligtelser | 22 | 97 | 101 |
| Anden gæld | 23 | - | 476 |
| Langfristede forpligtelser i alt | | 32.161 | 30.058 |
| Kortfristede forpligtelser: | | | |
| Lån | 21 | 19.049 | 17.852 |
| Leverandørgæld | | 553 | 632 |
| Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage | | 28 | 31 |
| Hensatte forpligtelser | 22 | - | 9 |
| Anden gæld mv. | 23 | 2.411 | 2.699 |
| Kortfristede forpligtelser i alt | | 22.041 | 21.223 |
| Forpligtelser i alt | | 54.202 | 51.281 |
| Passiver i alt | | 99.093 | 95.542 |

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Egenkapitalopgørelse

2011
Mio. kr.

| | Aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | | | Egenkapital i alt |
|--|--------------------------------------|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Aktiekapital | Reserve for sikrings-transaktioner | Overført resultat | |
| Egenkapital pr. 1. januar 2011 | 501 | -1.239 | 44.999 | 44.261 |
| Årets resultat | - | - | 389 | 389 |
| Anden totalindkomst: | | | | |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter | - | 127 | - | 127 |
| Selskabsskat | - | -32 | 110 | 78 |
| Anden totalindkomst | - | 95 | 110 | 205 |
| Totalindkomst i alt | - | 205 | 389 | 594 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | - | - | 3 | 3 |
| Aktiebaseret vederlæggelse - Udnyttet | - | - | 33 | 33 |
| Egenkapitalbevægelser i alt | - | 205 | 425 | 630 |
| Egenkapital pr. 31. december 2011 | 501 | -1.034 | 45.424 | 44.891 |

2010
Mio. kr.

| | Aktionærer i Carlsberg Breweries A/S | | | Egenkapital i alt |
|--|--------------------------------------|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Aktiekapital | Reserve for sikrings-transaktioner | Overført resultat | |
| Egenkapital pr. 1. januar 2010 | 501 | -1.479 | 45.664 | 44.686 |
| Årets resultat | - | - | -615 | -615 |
| Anden totalindkomst: | | | | |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter | - | 310 | - | 310 |
| Andet | - | -2 | - | -2 |
| Selskabsskat | - | -68 | - | -68 |
| Anden totalindkomst | - | 240 | - | 240 |
| Totalindkomst i alt | - | 240 | -615 | -375 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | - | - | 17 | 17 |
| Aktiebaseret vederlæggelse - Udnyttet | - | - | -67 | -67 |
| Egenkapitalbevægelser i alt | - | 240 | -665 | -425 |
| Egenkapital pr. 31. december 2010 | 501 | -1.239 | 44.999 | 44.261 |

Der er ikke foreslået udbytte for 2011. I 2011 er der ikke blevet udbetalt udbytte vedrørende 2010 (intet udbytte udbetalt i 2010 vedrørende 2009). Udbytte betalt til aktionærer i Carlsberg Breweries A/S har ingen effekt på den skattepligtige indkomst i Carlsberg Breweries A/S.

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Pengestrømsopgørelse

| | Note | 2011 Mio. kr. | 2010 Mio. kr. |
|---|------|------------------|------------------|
| Resultat af primær drift før særlige poster | | 169 | 410 |
| Regulering for afskrivninger | | 15 | 18 |
| Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger | | 184 | 428 |
| Regulering for andre ikke-kontante poster | 24 | -4 | -257 |
| Ændring i driftskapital | 24 | 112 | -408 |
| Betalte restruktureringsomkostninger | | -37 | -48 |
| Indbetalinger af renter mv. | | 1.026 | 996 |
| Udbetalinger af renter mv. | | -2.255 | -2.590 |
| Betalt selskabsskat | | 46 | 3 |
| Pengestrøm, drift | | -928 | -1.876 |
| Køb af materielle og immaterielle aktiver | | -13 | -815 |
| Operationelle investeringer i alt | | -13 | -815 |
| Køb og salg af virksomheder, netto | | - | -228 |
| Kapitalindskydelse i dattervirksomheder | | -553 | -96 |
| Køb af associerede virksomheder | | -26 | -16 |
| Ændring i finansielle tilgodehavender | | -58 | -171 |
| Modtagne udbytter | | 1.202 | 1.119 |
| Finansielle investeringer i alt | | 565 | 608 |
| Pengestrøm, investeringer | | 552 | -207 |
| Fri pengestrøm | | -376 | -2.083 |
| Fremmedfinansiering ¹ | 24 | 295 | 2.109 |
| Pengestrøm, finansiering | | 295 | 2.109 |
| Årets pengestrøm | | -81 | 26 |
| Likvider pr. 1. januar ² | | 46 | 11 |
| Valutakursregulering af likvider 1. januar | | - | 9 |
| Likvider pr. 31. december² | 19 | -35 | 46 |

¹ Heri indgår sikringsinstrumenter erhvervet i 2008 forud for køb af dele af aktiviteterne i S&N.

² Likvide beholdninger fratrukket udnyttede kassekreditter

NOTE 1 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelsen af årsrapporten for Carlsberg A/S foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og opstiller forudsætninger, der danner grundlag for indregning og måling af aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger vedrørende selskabet fremgår nedenfor. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger for Carlsberg-gruppen fremgår af note 1 til koncernregnskabet.

Selskabets regnskabspraksis er detaljeret beskrevet i note 31.

Skønsmæssig usikkerhed

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De anvendte vurderinger, skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, herunder vurderinger fra rådgivere og specialister, som ledelsen vurderer er forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

De fleste økonomier har i øjeblikket udfordrende forbrugerforhold og begrænset sigtbarhed med hensyn til forbrugeradfærden i det usikre makroøkonomiske klima, særligt i Europa. Genopretningen af forbruget er i nogle markeder, herunder Rusland, væsentligt påvirket af afgiftsstigninger. Konsekvenserne for udviklingen og de regnskabsmæssige resultater for 2011 er beskrevet i ledelsesberetningen, hovedsagelig under præsentationen af de enkelte segmenter.

Der er i noterne oplyst om forudsætninger om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balancedagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

Kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder. For kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder vurderer ledelsen årligt, om der er indikationer for, at der er sket værdiforringelse. I givet fald foretages værdiforringelsestest på samme måde som for goodwill i Carlsberg Breweries-gruppen, jf. note 41 til koncernregnskabet.

Udskudte skatteaktiver. Carlsberg Breweries A/S indregner udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, såfremt ledelsen vurderer, at skatteaktiverne kan udnyttes inden for en overskuelig fremtid gennem en fremtidig positiv skattepligtig indkomst. Vurdering foretages årligt og baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, herunder planlagte forretningsmæssige tiltag.

For en yderligere beskrivelse af selskabets skatteaktiver henvises til note 18.

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

2 Produktionsomkostninger

| | 2011 | 2010 |
|--|------------|------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Indkøbte færdigvarer og andre omkostninger | 846 | 644 |
| I alt | 846 | 644 |

3 Salgs og distributions omkostninger

| | 2011 | 2010 |
|---|------------|------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Marketingomkostninger | 490 | 536 |
| Salgsomkostninger | 76 | 60 |
| Distributionsomkostninger | 127 | 129 |
| I alt | 693 | 725 |
| Heraf løn- og personaleomkostninger, jf. note 9 | 115 | 104 |

4 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

| | 2011 | 2010 |
|-------------------------|----------|----------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| KPMG: | | |
| Lovpligtig revision | 2 | 3 |
| Erklæringsopgaver | - | - |
| Skattemæssig rådgivning | 2 | 1 |
| Andre ydelser | 2 | - |

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

5 Andre driftsindtægter og omkostninger

| | 2011 | 2010 |
|---|------------|------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Andre driftsindtægter: | | |
| Management fee fra koncernselskaber | 251 | 264 |
| Avance ved salg af andre materielle og immaterielle aktiver | 3 | 268 |
| Andet | 8 | 9 |
| I alt | 262 | 541 |
| Andre driftsomkostninger: | | |
| Tab ved salg af andre materielle og immaterielle aktiver. | -50 | -3 |
| I alt | -50 | -3 |

6 Særlige poster

| | 2011 | 2010 |
|---|------------|------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Nedskrivning af investering i datterselskaber Jf. note 14 | 244 | 24 |
| Tab ved salg af dattervirksomheder til gruppevirksomheder | - | -7 |
| Gevinst ved salg af dattervirksomheder til gruppevirksomheder | - | -25 |
| Restruktureringer | -28 | -35 |
| Andet | - | -30 |
| Særlige poster, netto | 216 | -73 |

Havde særlige poster været indregnet i resultat af primær drift før særlige poster, ville de have indgået i følgende regnskabsposter:

| | | |
|------------------------------|------------|------------|
| Produktionsomkostninger | - | -31 |
| Administrationsomkostninger | -17 | 1 |
| Andre driftsomkostninger | -11 | - |
| Finansielle indtægter | 244 | 24 |
| Finansielle omkostninger | - | -67 |
| Særlige poster, netto | 216 | -73 |

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

7 Finansielle indtægter og omkostninger

| | 2011 | 2010 |
|--|--------------|--------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Finansielle indtægter: | | |
| Renter | 1.039 | 992 |
| Udbytter fra værdipapirer | 1.200 | 1.118 |
| Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter, netto, jf. note 27 | 122 | 213 |
| Valutakursgevinst, netto | 71 | - |
| Realiserede avancer ved salg af associerede virksomheder og værdipapirer | - | 2 |
| Øvrige finansielle indtægter | 13 | - |
| I alt | 2.445 | 2.325 |

Renter vedrører renter fra likvide beholdninger målt til amortiseret kostpris.

| | 2011 | 2010 |
|---|--------------|---------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Renter | 1.991 | 2.178 |
| Dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter, netto, jf. note 27 | 166 | 1.044 |
| Valutakurstab, netto | - | 286 |
| Realiserede tab ved salg af værdipapirer | - | 4 |
| Øvrige finansielle omkostninger | 55 | 28 |
| I alt | 2.212 | 3.540 |
| Finansielle poster, netto, indregnet i resultatopgørelsen | 233 | -1.215 |

Renter omfatter primært renter på lån målt til amortiseret kostpris.

| | 2011 | 2010 |
|--|------------|-------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Indregnet i anden totalindkomst | | |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter: | | |
| Dagsværdiregulering af effektiv del af instrumenter til sikring af dagsværdi | -185 | -239 |
| Dagsværdiregulering overført til resultatopgørelsen vedrørende sikring af pengestrømme | 312 | 549 |
| Finansielle poster, netto, indregnet i anden totalindkomst | 127 | 310 |
| Finansielle poster, netto, indregnet i totalindkomstopgørelsen | 360 | -905 |

Note

8 Selskabsskat

| | 2011 | | | 2010 | | |
|---|---------------------|---------------------|-------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| | Totalindkomst i alt | Anden totalindkomst | Resultatopgørelse | Totalindkomst i alt | Anden totalindkomst | Resultatopgørelse |
| Årets skat er sammensat således: | | | | | | |
| Aktuel skat for året | 11 | - | 11 | 5 | - | 5 |
| Ændring i udskudt skat i årets løb | 250 | -32 | 218 | -192 | -78 | -270 |
| Regulering af skat for tidligere år | -110 | 110 | - | -8 | 10 | 2 |
| I alt | 151 | 78 | 229 | -195 | -68 | -263 |

| Afstemning af årets effektive skatteprocent: | 2011 | 2010 |
|--|---------------|---------------|
| Dansk skatteprocent | -25,0% | -25,0% |
| Regulering af skat for tidligere år | 0,0% | 0,2% |
| Ikke aktiverede skatteaktiver | -56,5% | 23,6% |
| Ikke skattepligtige indtægter | 48,5% | -32,4% |
| Ikke fradragsberettigede omkostninger | -1,4% | 0,7% |
| Særlige poster | 0,3% | 1,9% |
| Udbytteskat | -1,8% | 0,6% |
| Andet | -1,1% | 0,0% |
| Årets effektive skatteprocent | -37,0% | -30,4% |

Skat af anden totalindkomst:

| Mio. kr. | 2011 | | | 2010 | | |
|---|------------|---------------------------|------------|------------|---------------------------|------------|
| | Før Skat | Skatteindtægt/-omkostning | Efter skat | Før Skat | Skatteindtægt/-omkostning | Efter skat |
| Sikringsinstrumenter | 127 | 78 | 205 | 311 | -68 | 243 |
| Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder | - | - | - | -2 | - | -2 |
| I alt | 127 | 78 | 205 | 309 | -68 | 241 |

Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen kan specificeres således:

| | 2011 | 2010 |
|--|------------|-------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Skattemæssige underskud | 182 | -191 |
| Immaterielle og materielle aktiver mv. | 36 | -79 |
| Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen | 218 | -270 |

Regulering af skat for tidligere år på i alt 110 mio. kr. (2010: DKK 10m) er indregnet i skatteindtægten/-omkostningen for sikringsinstrumenter.

Note

9

Løn- og personaleomkostninger samt aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere

| | 2011 | 2010 |
|---------------------------------------|------------|------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Lønninger og vederlag | 399 | 453 |
| Fratrædelsesgodtgørelser | 13 | 6 |
| Omkostninger til social sikring | 2 | 3 |
| Pensionsomkostninger – bidragsbaseret | 27 | 26 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | -4 | 17 |
| Andre personalegoder | 5 | 5 |
| I alt | 442 | 510 |

Samlede løn- og personaleomkostninger fordeles således på resultatposter:

| | | |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Salgs- og distributionsomkostninger | 115 | 104 |
| Administrationsomkostninger | 327 | 406 |
| I alt | 442 | 510 |

Der har i regnskabsåret i gennemsnit været beskæftiget 354 (2010: 326) fuldtidsmedarbejdere i selskabet.

Aflønning af direktion

Aflønningen af direktionen er baseret på en fast løn med mulighed for kontant bonus samt ikke-monetære ydelser i form af fri bil, telefon mv. Endvidere deltager direktionen og ledende medarbejdere i aktieoptionsprogrammer og incitamentsprogrammer, der løber over flere år. Vederlæggelsen er beskrevet i note 10.

Ansættelseskontrakterne for medlemmerne af direktionen indeholder vilkår, som er sædvanlige for direktionsmedlemmer i danske børsnoterede selskaber, herunder omkring opsigelsesvarsler og konkurrenceklausuler.

Aflønning af direktion og bestyrelsen såvel som deres aktiebeholdninger i selskabet er specificeret i note 12 i koncernregnskabet.

Notes

10 Aktiebaseret vederlæggelse

I 2011 er der tildelt 61.200 (2010: 68.100) aktieoptioner til 3 (2010: 28) nøglemedarbejdere. Dagsværdien på tildelingstidspunktet udgør for disse optioner i alt 11 mio. kr. (2010: 12 mio. kr.). Den totale omkostning for den aktiebaserede vederlæggelse i 2011 var 13 mio. kr. (2010: 16 mio. kr.) hvilket er indregnet i resultatopgørelsen under personaleomkostninger. Refusioner mv. mellem Carlsberg A/S og Carlsberg Breweries A/S er indregnet direkte i egenkapitalen og udgør 16 mio. kr. (2010: 18 mio. kr.). Forventede fremtidige refusioner baseret på dagsværdien af aktieoptionerne ultimo året er indregnet direkte i egenkapitalen med -33 mio. kr. (2010: 59 mio. kr.)

| Aktieoptionsprogram | Antal | | | | | Udnyttelseskurs Fast, vejet gennemsnit |
|--|----------------|----------------------------|----------------------------|------------------------|----------------|--|
| | Direktionen | Andre ledende medarbejdere | Andre ledende medarbejdere | Fratrådte medarbejdere | I alt | |
| Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2009 | 234.225 | 81.768 | 198.136 | 289.709 | 722.070 | 334,56 |
| Tildelt | 30.000 | 18.500 | 38.100 | - | 68.100 | 417,34 |
| Udløb/bortfald | - | - | -7.038 | -1.951 | -8.989 | 306,00 |
| Udnyttet | -9.105 | -3.716 | -7.711 | -78.118 | -94.934 | 242,84 |
| Overført | - | - | -44.519 | 47.321 | 2.802 | 410,21 |
| Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2010 | 255.120 | 96.552 | 176.968 | 256.961 | 689.049 | 355,84 |
| Tildelt | 60.000 | 1.200 | - | - | 61.200 | 566,78 |
| Udløb/bortfald | - | - | -713 | - | -713 | 334,28 |
| Udnyttet | -13.008 | -1.951 | -19.265 | -40.835 | -75.059 | 305,17 |
| Overført | - | -34.752 | 5.934 | 34.752 | 5.934 | 350,94 |
| Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2011 | 302.112 | 61.049 | 162.924 | 250.878 | 680.411 | 345,88 |
| Til udnyttelse pr. 31. december 2010 | 75.568 | 23.628 | 17.179 | 140.417 | 256.792 | 268,07 |
| Udnyttede optioner i % af aktiekapitalen i Carlsberg A/S | 0,01% | 0,00% | 0,01% | 0,05% | 0,07% | |
| Til udnyttelse pr. 31. december 2011 | 152.112 | 30.349 | 33.436 | 219.526 | 435.422 | 421,60 |
| Udnyttede optioner i % af aktiekapitalen i Carlsberg A/S | 0,01% | 0,00% | 0,01% | 0,03% | 0,05% | |

| Forudsætninger | | | | | | | | | 2011 | 2010 |
|--|------------|------------------|------------------|-----------------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
| Tildelt | Udløb | Program | Udnyttelses kurs | Forventet volatilitet | Risikofri rente | Forventet udbytterate | Forventet løbetid, år | Dagsværdi ved måling | Udestående optioner | Udestående optioner |
| Aktieoptionsprogram: | | | | | | | | | | |
| 01.03.2003 | 01.03.2011 | Tildeling 2003 | 173,12 | 25% | 4,1% | 1,8% | 5,5 | 126,35 | - | 14.959 |
| 01.03.2004 | 01.03.2012 | Tildeling 2004 | 216,65 | 29% | 3,5% | 1,8% | 5,5 | 81,51 | 18.860 | 45.609 |
| 01.03.2005 | 01.03.2013 | Tildeling 2005 | 232,71 | 27% | 3,1% | 1,7% | 5,5 | 74,27 | 46.661 | 54.713 |
| 01.03.2006 | 01.03.2014 | Tildeling 2006 | 306,89 | 19% | 3,3% | 1,3% | 5,5 | 89,37 | 62.248 | 64.313 |
| 01.03.2007 | 01.03.2015 | Tildeling 2007 | 472,11 | 19% | 3,9% | 1,0% | 5,5 | 136,67 | 78.333 | 79.985 |
| 01.03.2008 | 01.03.2016 | Tildeling 2008 | 457,82 | 22% | 3,6% | 1,1% | 5,5 | 141,72 | 81.958 | 92.081 |
| 01.06.2008 | 01.06.2016 | Særlig tildeling | 531,80 | 23% | 4,3% | 0,9% | 5,5 | 181,08 | 107.363 | 117.686 |
| 01.09.2008 | 01.09.2016 | Særlig tildeling | 448,18 | 27% | 4,3% | 1,3% | 5,5 | 128,83 | 40.000 | 40.000 |
| 01.03.2009 | 01.03.2017 | Tildeling 2009 | 203,50 | 52% | 3,0% | 1,7% | 5,5 | 88,41 | 116.626 | 113.202 |
| 01.03.2010 | 01.03.2018 | Tildeling 2010 | 417,34 | 30% | 3,1% | 0,8% | 8,0 | 154,23 | 67.163 | 66.500 |
| 01.03.2011 | 01.03.2019 | Tildeling 2011 | 566,78 | 25% | 2,9% | 0,9% | 8,0 | 180,5 | 61.200 | |
| Antal udestående aktieoptioner under aktieoptionsprogrammet i alt | | | | | | | | | 680.411 | 689.048 |

For udnyttede aktieoptioner udgjorde den gennemsnitlige aktiekurs på udnyttelsestidspunktet 575 kr. (2010: 534 kr.).

Pr. 31. december 2011 lå udnyttelseskursen for udestående aktieoptioner i intervallet 203,50 kr. til 566,78 kr. (2010: 173,12 kr. til 472,11 kr.). Den gennemsnitlige kontraktuelle restløbetid udgjorde 4,2 år (2010: 4,7 år).

Langsigtet incitamentsprogram (indtil 2010)

I 2010 blev der tildelt 42.753 aktieoptioner til 22 medarbejdere. Dagsværdien af disse optioner udgjorde i alt 6 mio. kr. på tildelingstidspunktet i 2010. I 2010 blev indregnet 2 mio. kr. vedrørende aktieoptioner tildelt i året. Årets samlede omkostning/indtægt vedrørende det langsigtede incitamentsprogram udgør -6 mio. kr. (2010: 2 mio. kr.) og vedrører aktieoptioner tildelt i 2009- 2010 (2010: tildelingen i 2008-2010).

| Langsigtet incitamentsprogram: | Antal | | | | | Udnyttelseskurs Fast, vejet gennemsnit |
|---|-------------|----------------------------|----------------------------|------------------------|---------------|--|
| | Direktionen | Andre ledende medarbejdere | Andre ledende medarbejdere | Fratrådte medarbejdere | I alt | |
| Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2009 | - | 15.397 | 43.340 | 16.535 | 75.272 | 423,12 |
| Tildelt | - | 19.957 | 22.796 | - | 42.753 | 558,50 |
| Reguleret | - | 1.523 | 21.946 | 4.996 | 28.465 | 434,85 |
| Overført | - | - | -44.096 | -13.110 | -57.206 | 399,05 |
| Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2010 | - | 36.877 | 43.986 | 8.421 | 89.284 | 532,21 |
| Tildelt | - | 3.932 | 3.629 | - | 7.561 | 562,57 |
| Reguleret | - | -13.181 | - | 13.181 | - | 538,92 |
| Overført | - | -27.628 | -47.615 | -21.602 | -96.845 | 536,71 |
| Udestående aktieoptioner pr. 31. december 2011 | - | - | - | - | - | - |

| Forudsætninger | | | | | | | | | 2011 | 2010 |
|--|------------|------------------------------|------------------|-----------------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
| Tildelt | Udløb | Program | Udnyttelses kurs | Forventet volatilitet | Risikofri rente | Forventet udbytterate | Forventet løbetid, år | Dagsværdi ved måling | Udestående optioner | Udestående optioner |
| Langsigtet incitamentsprogram: | | | | | | | | | | |
| 01.01.2009 | 01.01.2015 | LTI 09-11 year 1 (endelig) | 417,34 | 30% | 2,4% | 0,8% | 5,0 | 136,10 | - | 16.631 |
| 01.01.2009 | 01.01.2015 | LTI 09-11 year 2 (foreløbig) | 558,50 | 30% | 1,6% | 0,6% | 4,2 | 139,68 | - | 14.950 |
| 01.01.2009 | 01.01.2015 | LTI 09-11 year 2 (endelig) | 566,78 | 25% | 2,2% | 0,9% | 5,0 | 122,85 | - | - |
| 01.01.2009 | 01.01.2015 | LTI 09-11 year 3 (foreløbig) | 558,50 | 30% | 1,6% | 0,6% | 4,2 | 139,68 | - | 14.950 |
| 01.01.2010 | 01.01.2016 | LTI 10-12 year 1 (foreløbig) | 558,50 | 29% | 1,9% | 0,6% | 5,2 | 151,52 | - | 14.251 |
| 01.01.2010 | 01.01.2016 | LTI 10-12 year 1 (endelig) | 566,78 | 25% | 2,5% | 0,9% | 5,0 | 140,16 | - | - |
| 01.01.2010 | 01.01.2016 | LTI 10-12 year 2 (foreløbig) | 558,50 | 29% | 1,9% | 0,6% | 5,2 | 151,52 | - | 14.251 |
| 01.01.2010 | 01.01.2016 | LTI 10-12 year 3 (foreløbig) | 558,50 | 29% | 1,9% | 0,6% | 5,2 | 151,52 | - | 14.251 |
| Antal udestående aktieoptioner under det langsigtede incitamentsprogram i alt (indtil 2010) | | | | | | | | | - | 89.284 |

Der er ingen aktieoptioner til udnyttelse under det langsigtede incitamentsprogram pr. 31. december 2011.

Forudsætninger for beregningen af dagsværdien af aktieoptionerne fremgår af note 13 i koncernregnskabet.

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

11 Immaterielle aktiver

| | 2011 Mio. kr. | | | |
|--|------------------|----------------------------|------------------|--------------|
| | Varemærker | Andre immaterielle aktiver | Forudbetaling er | I alt |
| Kostpris: | | | | |
| Kostpris pr. 1. januar 2010 | 1.108 | 26 | 26 | 1.160 |
| Tilgang | - | 4 | - | 4 |
| Overførsler | - | 4 | -4 | - |
| Kostpris pr. 31. december 2010 | 1.108 | 34 | 22 | 1.164 |
| Af- og nedskrivninger: | | | | |
| Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2010 | 10 | 25 | - | 35 |
| Afskrivninger | 8 | 2 | - | 10 |
| Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2010 | 18 | 27 | - | 45 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010 | 1.090 | 7 | 22 | 1.119 |

| | 2011 Mio. kr. | 2010 Mio. kr. |
|--|------------------|------------------|
| Årets af- og nedskrivninger er indeholdt i: | | |
| Produktionsomkostninger | 7 | 4 |
| Administrationsomkostninger | 1 | 2 |
| I alt | 8 | 6 |

| | 2010 Mio. kr. | | | |
|--|------------------|----------------------------|------------------|--------------|
| | Varemærker | Andre immaterielle aktiver | Forudbetaling er | I alt |
| Kostpris: | | | | |
| Kostpris pr. 1. januar 2010 | 312 | 28 | 9 | 349 |
| Tilgang | 796 | -1 | 17 | 812 |
| Kostpris pr. 31. december 2010 | 1.108 | 26 | 26 | 1.160 |
| Af- og nedskrivninger: | | | | |
| Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2010 | 6 | 22 | - | 28 |
| Afskrivninger | 4 | 3 | - | 7 |
| Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2010 | 10 | 25 | - | 35 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010 | 1.098 | 1 | 26 | 1.125 |

Måling af varemærker er baseret på flere estimater. Jf. note 1 for yderligere beskrivelse

pågående markeder, der samtidig ventes at være profitable over en længere periode. Det er ledelsens vurdering, at risikoen for, at den nuværende markedssituation på de pågående markeder vil reducere brugstiden på varemærkerne, er minimal primært som følge af deres markedsandele på de enkelte markeder. Den nuværende og planlagte markedsføringsindsats vil medvirke til, at værdien af varemærkerne opretholdes og udbygges.

Den regnskabsmæssige værdi af andre immaterielle aktiver pr. 31. december 2011 omfatter bl.a. aktiveret software, 5 mio. kr. (2010: 0 mio. kr.).

Note

12 Nedskrivningstest

Der er pr. 31. december 2011 foretaget værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af varemærker med ikke definerbar brugstid. Værdiforringelsestest gennemføres årligt i 4. kvartal.

Ved værdiforringelsestesten sammenholdes genindvindingsværdien, svarende til den tilbagediskonterede værdi af den forventede fremtidige fri pengestrøm, med den regnskabsmæssige værdi af de enkelte varemærker.

Værdiforringelsestesten baseres på en forventet fremtidig pengestrøm for varemærkerne, hvor de væsentlige forudsætninger er forventet brugstid og royaltysats samt en teoretisk beregnet skatteeffekt. Den anvendte diskonteringsrate er efter skat og afspejler den risikofrie rente med tillæg af specifikke og skønnede fremtidige risici knyttet til det enkelte varemærke.

På baggrund af den foretagne værdiforringelsestest er der pr. 31. december 2011 ikke fundet grundlag for nedskrivning af varemærker med ikke definerbar brugstid. Det er ligeledes ledelsens vurdering, at sandsynlige ændringer i de omtalte væsentlige parametre ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af varemærker med ikke definerbar brugstid vil overstige genindvindingsværdien.

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

13 Materielle aktiver

2011
Mio. kr.

| | Grunde og bygninger | Tekniske anlæg og maskiner | Anlægsaktiver under udførelse | I alt |
|--|---------------------|----------------------------|-------------------------------|-----------|
| Kostpris: | | | | |
| Kostpris pr. 1. januar 2011 | - | 33 | - | 33 |
| Tilgang | 5 | 3 | 1 | 9 |
| Overførsler | - | -2 | - | -2 |
| Kostpris pr. 31. december 2011 | 5 | 34 | 1 | 40 |
| Af- og nedskrivninger | | | | |
| Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2011 | - | 23 | - | 23 |
| Afskrivninger | - | -2 | - | -2 |
| Overførsler | 2 | 3 | - | 5 |
| Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2011 | 2 | 24 | - | 26 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011 | 3 | 10 | 1 | 14 |
| Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån | - | - | - | - |

2011
Mio. kr.

2010
Mio. kr.

| | 2011 Mio. kr. | 2010 Mio. kr. |
|--|------------------|------------------|
| Årets af- og nedskrivninger er indeholdt i: | | |
| Produktionsomkostninger | 2 | 2 |
| Administrationsomkostninger | 3 | 10 |
| I alt | 5 | 12 |

2010
Mio. kr.

| | Grunde og bygninger | Tekniske anlæg og maskiner | Anlægsaktiver under udførelse | I alt |
|--|---------------------|----------------------------|-------------------------------|-----------|
| Kostpris: | | | | |
| Kostpris pr. 1. januar 2010 | 141 | 27 | 2 | 170 |
| Tilgang | - | 3 | - | 3 |
| Overførsler | -141 | 3 | -2 | -140 |
| Kostpris pr. 31. december 2010 | - | 33 | - | 33 |
| Af- og nedskrivninger | | | | |
| Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2010 | 87 | 21 | - | 108 |
| Afskrivninger | 10 | 2 | - | 12 |
| Overførsler | -97 | - | - | -97 |
| Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2010 | - | 23 | - | 23 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010 | - | 10 | - | 10 |
| Regnskabsmæssig værdi af aktiver stillet til sikkerhed for lån | - | - | - | - |

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

| 14 | Kapitalandele i dattervirksomheder | 2011 Mio. kr. | 2010 Mio. kr. |
|----|---|------------------|------------------|
| | Kostpris: | | |
| | Kostpris pr. 1. januar | 71.702 | 69.786 |
| | Tilgang af virksomheder | - | 228 |
| | Tilgang i årets løb | 560 | 1.626 |
| | Overførsler | -144 | 822 |
| | Afgang af virksomheder til gruppeselskaber | -48 | -759 |
| | Kostpris pr. 31. december | 72.071 | 71.702 |
| | Værdireguleringer: | | |
| | Værdiregulering pr. 1. januar | -4.533 | -4.520 |
| | Nedskrivninger i årets løb | - | -13 |
| | Værdiregulering pr. 31. december | -4.533 | -4.533 |
| | Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december | 67.538 | 67.169 |

Værdireguleringer 2010:

Nedskrivninger foretaget i 2010 vedrører kapitalandele i Carlsberg Hungary. Nedskrivningen af Carlsberg Hungary skyldes primært forværrede forretningsbetingelser og udgør -13 mio. kr.

Der er anvendt de samme forudsætninger for værdiforringelsestest af moderselskabets kapitalandele i dattervirksomheder, som for Carlsberg Breweries gruppens pengestrømsfrembringende enheder. Forudsætningerne fremgår af note 15 i koncernregnskabet.

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

15 Associerede virksomheder

| | 2011 | 2010 |
|---|--------------|--------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Kostpris: | | |
| Kostpris pr. 1. januar | 3.051 | 4.179 |
| Tilgang ved køb af virksomheder | 26 | 16 |
| Overførsler | -326 | -1.144 |
| Kostpris pr. 31. december | 2.751 | 3.051 |
| Værdireguleringer: | | |
| Værdireguleringer pr. 1. januar | -3 | -3 |
| Værdireguleringer pr. 31. december | -3 | -3 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december | 2.748 | 3.048 |

Der er ikke fundet indikationer af, at der er sket værdiforringelse af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures, hvorfor der ikke er gennemført værdiforringelsestest.

16 Værdipapirer

| | 2011 | 2010 |
|---|-----------|-----------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Værdipapirer indgår som følger i balancen: | | |
| Langfristede aktiver | 11 | 11 |
| I alt | 11 | 11 |
| Typer af værdipapirer: | | |
| Unoterede aktier | 11 | 11 |
| I alt | 11 | 11 |

Værdipapirer under kortfristede aktiver ventes realiseret inden for et år fra balancedagen.

Aktier i unoterede virksomheder består af en række mindre kapitalandele. Disse aktiver værdireguleres ikke til dagsværdi, da denne ikke kan opgøres på et objektivt grundlag. I stedet anvendes kostpris.

Der er ikke solgt aktier i unoterede virksomheder i 2011 og 2010.

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

| | | | |
|----|--|---------------|---------------|
| 17 | Tilgodehavender | | |
| | | 2011 | 2010 |
| | | Mio. kr. | Mio. kr. |
| | Tilgodehavender indgår som følger i balancen: | | |
| | Tilgodehavender fra kunder | 1.058 | 1.127 |
| | Andre tilgodehavender | 21.997 | 18.258 |
| | Kortfristede tilgodehavender i alt | 23.055 | 19.385 |
| | Langfristede tilgodehavender | 4.284 | 4.266 |
| | I alt | 27.339 | 23.651 |

Tilgodehavender fra kunder består af fakturerede varer og ydelser samt af kortfristede udlån til kunder i restaurationsbranchen.

Andre tilgodehavender omfatter tilgodehavende moms, udlån til associerede virksomheder, renter og andre finansielle tilgodehavender.

| | | | |
|--|--|---------------|---------------|
| | | 2011 | 2010 |
| | | Mio. kr. | Mio. kr. |
| | Tilgodehavender efter oprindelse: | | |
| | Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser | 194 | 106 |
| | Tilgodehavender fra gruppevirksomheder | 864 | 1.021 |
| | Udlån til gruppevirksomheder | 24.844 | 21.672 |
| | Udlån til associerede virksomheder | 73 | - |
| | Udlån til samarbejdspartnere | 230 | 225 |
| | Dagsværdi af sikringsinstrumenter | 633 | 290 |
| | Øvrige tilgodehavender | 501 | 337 |
| | I alt | 27.339 | 23.651 |

| | | | |
|--|--|-------------|-------------|
| | Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser har følgende forfaldsprofil: | 2011 | 2010 |
| | | Mio. kr. | Mio. kr. |
| | Ej forfalden eller nedskreven | 189 | 97 |
| | Forfalden mindre end 30 dage | 1 | 3 |
| | Forfalden mellem 30 og 90 dage | 1 | 7 |
| | Forfalden mere end 90 dage | 2 | -1 |
| | Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december | 193 | 106 |

Tilgodehavender fra salg og udlån er vist netto efter nedskrivninger til imødegåelse af tab. Der er ikke konstateret individuelle store tab på tilgodehavender fra salg eller udlån til restaurationsbranchen i 2011 og 2010.

| | | | |
|--|---|-------------|-------------|
| | | 2011 | 2010 |
| | | % | % |
| | Gennemsnitlige effektive renter: | | |
| | Udlån til gruppevirksomheder | 1,9 | 1,9 |

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

18 Udskudte skatteaktiver og udskudt skat

| | 2011 Mio. kr. | 2010 Mio. kr. |
|---|------------------|------------------|
| Udskudt skat pr. 1. januar, netto | 474 | 300 |
| Sambeskatningsbidrag | -56 | -45 |
| Regulering vedrørende tidligere år | 110 | 41 |
| Indregnet i anden totalindkomst | -32 | -78 |
| Indregnet i resultatopgørelsen | -218 | 256 |
| Udskudt skat pr. 31. december, netto | 278 | 474 |

Specifikation af udskudte skatteaktiver og udskudt skat pr. 31. december:

| | 2011 Mio. kr. | 2010 Mio. kr. | 2011 Mio. kr. | 2010 Mio. kr. |
|--|------------------------|------------------|------------------------------|------------------|
| | Udskudte skatteaktiver | | Udskudte skatteforpligtelser | |
| Immaterielle aktiver | 5 | 5 | 43 | 44 |
| Materielle aktiver | 4 | 2 | - | 7 |
| Kortfristede aktiver | 1 | 2 | - | - |
| Hensatte forpligtelser og pensioner | 28 | 27 | - | - |
| Dagsværdireguleringer | 101 | 47 | - | - |
| Skattemæssige underskud mv. | 432 | 592 | 250 | 150 |
| I alt før modregning | 571 | 675 | 293 | 201 |
| Modregning | -293 | -201 | -293 | -201 |
| Udskudte skatteaktiver og udskudt skat pr. 31. december | 278 | 474 | - | - |

Der forventes anvendt/afviklet således:

| | | | | |
|--|------------|------------|----------|----------|
| Inden for 12 måneder efter balancedagen | 72 | 51 | - | - |
| Senere end 12 måneder efter balancedagen | 206 | 423 | - | - |
| I alt | 278 | 474 | - | - |

Af de indregnede udskudte skatteaktiver udgør 432 mio. kr. (2010: 592 mio. kr.) skattemæssige underskud til fremførsel, hvor realisation heraf er baseret på en fremtidig positiv skattepligtig indkomst ud over realisation af udskudte skatteforpligtelser.

Skatteaktiver, som ikke er indregnet, udgør 505 mio. kr. (2010: 358 mio. kr.), og vedrører primært skattemæssige underskud, som ikke forventes udnyttet inden for en overskuelig fremtid. Skatteaktiver skal udnyttes inden for 3 år hvorefter de udløber.

Der er beregnet udskudt skat af midlertidige forskelle relateret til kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder på 0 mio. kr. (2010: 0 mio. kr.).

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

| 19 | Likvide beholdninger | 2011 | 2010 |
|----|------------------------------------|-----------|-----------|
| | | Mio. kr. | Mio. kr. |
| | Konter og indestående på bankkonti | 15 | 46 |
| | I alt | 15 | 46 |

I pengestrømsopgørelsen er træk på kassekredit modregnet i likvider:

| | | |
|------------------------|------------|-----------|
| Likvide beholdninger | 15 | 46 |
| Træk på kassekredit | -50 | - |
| Likvider, netto | -35 | 46 |

20 Aktiekapital

| | Total aktiekapital | |
|--------------------------|--------------------|---------------------|
| | Aktier a 1.000 kr. | Nominel værdi, tkr. |
| 1. januar 2010 | 501 | 501.000 |
| Ingen ændringer i 2010 | - | - |
| 31. december 2010 | 501 | 501.000 |
| Ingen ændringer i 2011 | - | - |
| 31. december 2011 | 501 | 501.000 |

Aktiekapitalen udgør 501 mio. kr., fordelt på aktier á 1.000 kr. og multipla heraf. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder
Aktiekapitalen ejes af Carlsberg A/S, København, Danmark.

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

21 Lån

| Mio. kr. | 2011 | 2010 |
|--|---------------|---------------|
| Langfristede lån: | | |
| Udstedte obligationer | 17.697 | 17.482 |
| Lån fra pengeinstitutter | 11.859 | 9.536 |
| Lån fra dattervirksomheder | 2.508 | 2.463 |
| I alt | 32.064 | 29.481 |
| Kortfristede lån: | | |
| Lån fra pengeinstitutter | 50 | 187 |
| Lån fra modervirksomhed | 89 | 1.446 |
| Lån fra dattervirksomheder | 18.910 | 16.219 |
| I alt | 19.049 | 17.852 |
| Lang- og kortfristede lån i alt | 51.113 | 47.333 |
| Dagsværdi | 51.792 | 48.289 |

Alle lån er målt til amortiseret kostpris med undtagelse af den fastforrentede GBP 300 mio. obligation som er målt til dagsværdi. Den regnskabsmæssige værdi af dette lån er DKK 2.927 mio (2010: DKK 2.693 mio.).

Resterende tid til forfald for langfristede lån:

| Mio. kr. | 1-2 år | 2-3 år | 3-4 år | 4-5 år | > 5 år | 2011 I alt |
|----------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| Udstedte obligationer | - | 7.405 | - | 2.927 | 7.365 | 17.697 |
| Lån fra pengeinstitutter | 206 | - | 11.653 | - | - | 11.859 |
| Lån fra dattervirksomheder | 1.765 | - | - | - | 743 | 2.508 |
| I alt | 1.971 | 7.405 | 11.653 | 2.927 | 8.108 | 32.064 |

| Mio. kr. | 1-2 år | 2-3 år | 3-4 år | 4-5 år | > 5 år | 2010 I alt |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Udstedte obligationer | - | - | 7.414 | - | 10.068 | 17.482 |
| Lån fra pengeinstitutter | 8.133 | - | - | 1.403 | - | 9.536 |
| Lån fra dattervirksomheder | - | 1.718 | - | - | 745 | 2.463 |
| I alt | 8.133 | 1.718 | 7.414 | 1.403 | 10.813 | 29.481 |

Renterisiko pr. 31 december

| Mio. kr. | Rente | Gennemsnitlig effektiv rente | Rentebinding | Regnskabsmæssig værdi | 2011 Renterisiko |
|---|----------|------------------------------|--------------|-----------------------|---------------------|
| Udstedte obligationer: | | | | | |
| EUR 1.000 mio. med udløb 28. maj 2014 | Fast | 6,22% | 2-3 år | 7.405 | Dagsværdi |
| EUR 1.000 mio. med udløb 13. Oktober 2017 | Fast | 3,55% | >5 år | 7.365 | Dagsværdi |
| GBP 300 mio. med udløb 28 November 2016 | Fast | 7,41% | 4-5 år | 2.927 | Dagsværdi |
| I alt | | | | 17.697 | |
| Banklån: | | | | | |
| Variabel rente | Variabel | | | 1.451 | Pengestrøm |
| Fast rente | Fast | | 2-5 år | 10.408 | Dagsværdi |
| I alt | | | | 11.859 | |

Hovedparten af den lange bankgæld var oprindeligt variabel, men er blevet swappet til en gennemsnitlig fast rente på 5.36% inklusiv margin. Swappen inkluderer også dele af lån fra koncernselskaber.

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

21 Lån

| Mio. kr. | Nettogæld * | Rente** | | | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|------------|------------|
| | | Variabel | Fast | Variabel % | Fast % |
| EUR | 39.631 | 13.710 | 25.921 | 35% | 65% |
| DKK | -2.771 | -2.771 | - | 100% | 0% |
| PLN | 685 | 685 | - | 100% | 0% |
| SEK | 4.130 | 4.130 | - | 100% | 0% |
| CHF | 3.099 | 3.099 | - | 100% | 0% |
| NOK | 961 | 961 | - | 100% | 0% |
| Øvrige | 5.363 | 3.610 | 1.752 | 67% | 33% |
| I alt | 51.098 | 23.424 | 27.674 | 46% | 54% |

* Efter finansielle instrumenter

** Før finansielle instrumenter

Renterisiko pr. 31 december

| Mio. kr. | Rente | Gennem- snitlig effektiv rente | Rente- binding | Regnskabs- mæssig værdi | 2010 |
|---|----------|---|-------------------|-------------------------------|-------------|
| | | | | | Renterisiko |
| Udstedte obligationer: | | | | | |
| EUR 1.000 mio. med udløb 28. maj 2014 | Fast | 6,22% | 2-3 år | 7.414 | Dagsværdi |
| EUR 1.000 mio. med udløb 13. Oktober 2017 | Fast | 3,55% | >5 år | 7.375 | Dagsværdi |
| GBP 300 mio. med udløb 28 November 2016 | Fast | 7,41% | >5 år | 2.693 | Dagsværdi |
| I alt | | | | 17.482 | |
| Banklån: | | | | | |
| Variabel rente | Variabel | | | -900 | Pengestrøm |
| Fast rente1 | Fast | | (2-5 years) | 10.436 | Dagsværdi |
| I alt | | | | 9.536 | |

Hovedparten af den lange bankgæld var oprindelig variabel, men er blevet swappet til en gennemsnitlig fast rente på 4,87% inklusiv

| Mio. kr. | Nettogæld * | Rente** | | | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|------------|------------|
| | | Variabel | Fast | Variabel % | Fast % |
| EUR | 33.082 | 7.112 | 25.970 | 21% | 79% |
| DKK | -110 | -110 | - | 100% | 0% |
| PLN | 1.556 | 1.556 | - | 100% | 0% |
| SEK | 4.045 | 4.045 | - | 100% | 0% |
| CHF | 3.681 | 3.681 | - | 100% | 0% |
| RUB | 931 | 931 | - | 100% | 0% |
| Øvrige | 4.102 | 2.384 | 1.718 | 58% | 42% |
| I alt | 47.287 | 19.599 | 27.688 | 41% | 59% |

* Efter finansielle instrumenter

** Før finansielle instrumenter

| Valutafordeling af lån før og efter finansielle instrumenter | | | | 2011 | | | | | |
|--|---------------|----------------|------------------|--|--------------|--------------|--------------|----------|--------------|
| Mio. kr. | Oprindelig | | Efter valutaswap | Næste rentefastsættelse (af hovedstol før valutaswaps) | | | | | |
| | hovedstol | Effekt af swap | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2016- |
| CHF | 659 | 2.440 | 3.099 | 659 | - | - | - | - | - |
| DKK | 1.656 | -4.424 | -2.768 | 1.657 | - | - | - | - | - |
| EUR | 36.206 | 3.425 | 39.631 | 10.285 | 7.434 | 7.405 | 2.974 | - | 8.108 |
| GBP | 5.494 | -4.489 | 1.005 | 3.730 | 1.765 | - | - | - | - |
| NOK | 328 | 633 | 961 | 328 | - | - | - | - | - |
| PLN | 26 | 659 | 685 | 26 | - | - | - | - | - |
| RUB | 1.168 | -1.097 | 71 | 1.168 | - | - | - | - | - |
| SEK | 4.443 | -313 | 4.130 | 4.443 | - | - | - | - | - |
| SGD | 421 | -424 | -3 | 421 | - | - | - | - | - |
| USD | 695 | 592 | 1.287 | 695 | - | - | - | - | - |
| Øvrige | 17 | 2.998 | 3.015 | 16 | - | - | - | - | - |
| Total | 51.113 | - | 51.113 | 23.428 | 9.199 | 7.405 | 2.974 | - | 8.108 |

Der henvises i øvrigt til note 26, Finansielle risici.

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

21 Lån

2010

| Valutafordeling af lån før og efter finansielle instrumenter | | | | Næste rentefastsættelse (af hovedstol før valutaswaps) | | | | | |
|--|----------------------|----------------|------------------|--|----------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Mio. kr. | Oprindelig hovedstol | Effekt af swap | Efter valutaswap | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016- |
| CHF | 693 | 2.988 | 3.681 | 693 | - | - | - | - | - |
| DKK | 5.441 | -4.762 | 679 | 5.441 | - | - | - | - | - |
| EUR | 21.559 | 11.562 | 33.121 | -4.411 | - | 7.454 | 7.414 | 2.982 | 8.120 |
| GBP | 5.157 | -4.500 | 657 | 3.439 | - | 1.718 | - | - | - |
| NOK | 445 | 486 | 931 | 445 | - | - | - | - | - |
| PLN | 67 | 1.489 | 1.556 | 67 | - | - | - | - | - |
| RUB | 88 | - | 88 | 88 | - | - | - | - | - |
| SEK | 4.248 | -203 | 4.045 | 4.248 | - | - | - | - | - |
| USD | 9.183 | -8.884 | 299 | 9.183 | - | - | - | - | - |
| Øvrige | 452 | 1.824 | 2.276 | 452 | - | - | - | - | - |
| I alt | 47.333 | - | 47.333 | 19.645 | - | 9.172 | 7.414 | 2.982 | 8.120 |

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

22 Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser i alt 97 mio. kr. vedrører primært to løbende tvister og retssager mv.

| | 2011 | | |
|---|-------------------|-----------|-----------|
| | Mio. kr. | | |
| | Restruktureringer | Øvrige | I alt |
| Hensatte forpligtelser pr. 1. januar 2011 | 9 | 101 | 110 |
| Overførsler | -9 | -4 | -13 |
| Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2011 | - | 97 | 97 |
| Hensatte forpligtelser indgår som følger i balancen: | | | |
| Langfristede hensatte forpligtelser | - | 97 | 97 |
| Kortfristede hensatte forpligtelser | - | - | - |
| I alt | - | 97 | 97 |

| | 2010 | | |
|---|-------------------|------------|------------|
| | Mio. kr. | | |
| | Restruktureringer | Øvrige | I alt |
| Hensatte forpligtelser pr. 1. januar 2010 | 21 | 100 | 121 |
| Hensat i året | - | 1 | 1 |
| Forbrug i året | -12 | - | -12 |
| Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2010 | 9 | 101 | 110 |
| Hensatte forpligtelser indgår som følger i balancen: | | | |
| Langfristede hensatte forpligtelser | - | 101 | 101 |
| Kortfristede hensatte forpligtelser | 9 | - | 9 |
| I alt | 9 | 101 | 110 |

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

23 Anden gæld mv.

| | 2011 | 2010 |
|---|--------------|--------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Anden gæld indgår som følger i balancen: | | |
| Langfristede forpligtelser | - | 476 |
| Kortfristede forpligtelser | 2.411 | 2.699 |
| I alt | 2.411 | 3.175 |
| Anden gæld efter oprindelse: | | |
| Skyldig moms og afgifter | 16 | - |
| Skyldige personaleomkostninger | 73 | 124 |
| Royalty omkostninger | 25 | 111 |
| Skyldige renter | 777 | 748 |
| Dagsværdi af sikringsinstrumenter | 1.229 | 1.485 |
| Gæld vedrørende køb af virksomheder | - | 469 |
| Periodeafgrænsningsposter | 212 | 147 |
| Andre | 79 | 91 |
| I alt | 2.411 | 3.175 |

24 Pengestrømme

| | 2011 | 2010 |
|--|------------|--------------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Regulering for andre ikke-kontante poster: | | |
| Avance ved salg af materielle og immaterielle aktiver, netto | -3 | -268 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | 3 | 17 |
| Andre ikke-kontante reguleringer | -4 | -6 |
| I alt | -4 | -257 |
| Ændring i driftskapital: | | |
| Tilgodehavender | 55 | 57 |
| Leverandørgæld og anden gæld | 40 | -486 |
| Andre forpligtelser vedrørende primær drift før særlige poster | -3 | - |
| Reguleret for ikke realiserede valutakursgevinster/-tab | 20 | 21 |
| I alt | 112 | -408 |
| Fremmedfinansiering: | | |
| Provenue fra obligationsudstedelse | - | 7.368 |
| Finansielle institutioner, langfristet | 2.233 | -9.139 |
| Finansielle institutioner, langfristet | -173 | 186 |
| Lån fra gruppevirksomheder | -1.758 | 3.699 |
| Øvrige finansieringsforpligtelser | -7 | -5 |
| I alt | 295 | 2.109 |

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

| 25 | Opgørelse af rentebærende, netto | 2011 Mio. kr. | 2010 mio. kr. |
|--|---|------------------|------------------|
| Rentebærende gæld, netto fremkommer som følger: | | | |
| | Langfristede lån | 32.064 | 29.481 |
| | Kortfristede lån | 19.049 | 17.852 |
| | Rentebærende gæld, brutto | 51.113 | 47.333 |
| | Likvide beholdninger | -15 | -46 |
| | Udlån til gruppevirksomheder | -24.844 | -21.672 |
| | Rentebærende gæld, netto | 26.254 | 25.615 |
| Forklaring af udvikling: | | | |
| | Rentebærende gæld, netto pr. 1. januar | 25.615 | 23.036 |
| | Pengestrøm, drift | 928 | 1.876 |
| | Pengestrøm, investeringer, excl. køb af virksomheder, netto | -552 | -21 |
| | Køb af virksomheder, netto | - | 228 |
| | Ændring i rentebærende udlån | -77 | -171 |
| | Effekt af valutaomregning | 254 | 1.037 |
| | Andet | 86 | -595 |
| | Ændring i alt | 639 | 2.354 |
| | Rentebærende gæld, netto pr. 31. december | 26.254 | 25.615 |

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

26 Finansielle risici

Carlsberg Breweries A/S' primære aktivitet er at eje en række dattervirksomheder og at fremskaffe den fornødne kapital til både investeringer og lån til dattervirksomheder. Som en følge heraf er Carlsberg Breweries A/S eksponeret overfor valutakursrisici fra lån i fremmed valuta, finansielle instrumenter til at sikre investeringer i fremmen valuta, og renterisici fra selskabets gæld og renteinstrumenter.

Renterisiko. Carlsberg Breweries A/S fungerer som intern bank i Carlsberg Breweries Gruppen. En del af denne rolle er at implementere risikomålet for rentesats hvilket skal have en løbetid på 1 til 5 år. Denne løbetid bliver målt på nettogælden i Carlsberg-gruppen.

Virksomhedens låne portefølje består af bilaterale låneaftaler, syndikerede kredit faciliteter og lån fra aktionæren og dattervirksomheder. Ultimo 2011 var bruttogælden 51.113 mio. kr. (2010: 47.333 mio. kr.). Fratrukket likvider er nettogælden 51.098 mio. kr. (2010: 47.287 mio. kr.), en reduktion på 3.811 mio. kr.

Til styring af renterisikoen anvendes primært renteswaps og fastforrentedeobligationslån og i mindre omfang fastforrentede lån fra dattervirksomheder.

En specifikation af Carlsberg Breweries Gruppens bruttogæld, inkl. de finansielle instrumenter, der er anvendt til at tilpasse valuta- og renterisiko, findes i regnskabsnote 21.

Ved udgangen af året bestod 54 % af netto låneporteføljen af fastforrentede lån med rentebinding længere end et år (2010: 59%). Carlsberg Breweries A/S udlåner til dattervirksomheder. Ultimo 2011 havde Carlsberg Breweries udlånt 20.075 mio. kr. til dattervirksomheder (2010: 21.900 mio. kr.)

Kreditrisiko er risikoen for, at en modpart forsømmer at opfylde sine kontraktuelle forpligtelser og derved påfører Carlsberg Breweries Gruppen et tab. Ifølge retningslinjerne for finansielle transaktioner må der alene kontraheres med finansielle institutioner med høj kreditværdighed.

Likvider er ikke forbundet med nogen signifikante kredit risici

Likviditetsrisiko Likviditetsrisiko er risikoen for, at Carlsberg-gruppen ikke kan opfylde sine kontraktuelle forpligtelser på grund af utilstrækkelig likviditet. Det er Carlsbergs politik, at kapitalfremsbringelse og placering af likvide midler skal styres centralt. Group Treasury forestår at sikre en effektiv likviditetsstyring, hvilket først og fremmest indebærer sikring af tilstrækkelige bekræftede kreditter, således at kapitalberedskabet er tilstrækkeligt højt, samt at der sikres kapital fra forskellige kilder.

Carlsberg Breweries A/S er den primære kilde til kapital i Carlsberg Breweries-gruppen. Der referes derfor til noten om finansielle risici Carlsberg Breweries Gruppen.

Kapitalstruktur og -forvaltning. Ledelsens strategi og overordnede mål er at sikre en fortsat udvikling og styrkelse af gruppens kapitalstruktur, der understøtter en langsigtet lønsom vækst og en sund udvikling i centrale indtjenings- og balancenøgletal. Carlsberg-gruppen blev i 2006 tildelt investment grade-ratings af Moody's Investor Service og Fitch Ratings. Denne rating blev forbedret med 1 i februar 2011 til Baa2

Note

27 Finansielle instrumenter

Beregningen af dagsværdier af finansielle instrumenter, og i de fleste tilfælde også for ikke afledte finansielle instrumenter, er baseret på observerbare markedsdata og ved anvendelse af generelt accepterede metoder. Der anvendes både eksternt og internt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme. Hvor der anvendes internt beregnede dagsværdier, bliver disse afstemt med de eksternt beregnede dagsværdier på kvartalsmæssig basis.

Carlsberg Breweries A/S bruger to former for sikringsinstrumenter:

Sikring af dagsværdi og sikringsforhold, der ikke klassificeres som sikringsinstrumenter (økonomiske sikringer)

Ændringen i dagsværdien af finansielle instrumenter, der indgår i en sikring af dagsværdi, og afledte instrumenter, der ikke klassificeres som sikringsinstrumenter (økonomiske sikringer), indregnes i resultatopgørelsen. Dette er primært instrumenter til afdækning af finansielle risici relateret til gæld, der ikke klassificeres som sikringsinstrumenter. Finansielle risici indebærer primært valutakursrisikoen på gæld, og sekundært renterisikoen. Dagsværdien ultimo 2011 af disse instrumenter var 94 mio. kr. (2010: -351 mio. kr.).

| Mio. kr. | 2011 | | 2010 | |
|---------------------------|--|-----------|--|-------------|
| | Dagsværdi- regulering indregnet i resultat- opgørelsen | Dagsværdi | Dagsværdi- regulering indregnet i resultat- opgørelsen | Dagsværdi |
| Valutainstrument | 21 | 157 | -775 | -400 |
| Andre instrumenter | -77 | -63 | -5 | 49 |
| Ineffektiv del af sikring | 12 | - | -51 | - |
| I alt | -44 | 94 | -831 | -351 |

Dagsværdireguleringer af sikringsinstrumenter som beskrevet ovenfor indregnes i resultatopgørelsen. Dagsværdireguleringerne er inkluderet i finansielle indtægter og omkostninger (jf. note 7). I 2011 blev negative dagsværdireguleringer på -44 mio. kr. indregnet mod positive dagsværdireguleringer på -831 mio. kr. i 2010. Indregningen inkluderer 12 mio. kr. ineffektiv portion af rentesikringsinstrumenter (2010: -51 mio. kr.). Den ineffektive portion er fordelt imellem -28 mio. kr. (2009: -7 mio. kr.) i ineffektivitet af sikringsinstrumenter, og dagsværdireguleringer af instrumenter hvor det afdækkede ikke længere forventes at indtræffe på -23 mio. kr. (2009: 0 mio. kr.). Dagsværdien af hele sikringsinstrumentet (effektiv såvel som ineffektiv portion) er præsenteret i tabellen i afsnitte om pengestrømsikring.

I 2010 blev der indregnet 94 mio. kr. (2010: -351 mio. kr.) vedrørende sikring af dagsværdi. De i koncernregnskabet indregnede dagsværdier er vist separat i en tabel nedenstående.

Sikring af fremtidige pengestrømme

Sikring af fremtidige pengestrømme anvendes primært på renteswaps, hvor det afdækkede er det underliggende (variabelt forrentede) lån, og på afdækning af aluminiumsindkøb, hvor det underliggende er aluminiumsdåser, der anvendes i en række Gruppe-virksomheder i Nord- og Vesteuropa samt Østeuropa. Ved udarbejdelsen af regnskabet for Carlsberg Breweries AS er afdækning af aluminium indkøb ikke behandlet som afdækning af pengestrømme.

Væsentlige finansielle instrumenter – overblik

| Instrument | Udløb | Anvendelse |
|--------------------------|-------|--|
| 1.000 mio. EUR-renteswap | 2013 | Swap af lån med 1 måned EURIBOR til fast |
| 400 mio. EUR-renteswap | 2015 | Swap af lån med 1 måned EURIBOR til fast |

Sikring af fremtidige pengestrømme

| Mio. kr. | 2011 | | | 2010 | | |
|--------------------|---|-------------|-------------------------|---|-------------|-------------------------|
| | Dagsværdi- regulering indregnet i anden totalindkomst | Dagsværdi | Forventet indregning | Dagsværdi- regulering indregnet i anden totalindkomst | Dagsværdi | Forventet indregning |
| Renteinstrumenter | 148 | -669 | 2012-2015 | 308 | -844 | 2011-2015 |
| Valutainstrumenter | -21 | -21 | - | 2 | - | - |
| I alt | 127 | -690 | | 310 | -844 | |

I 2011 blev der indregnet 127 mio. kr. (2010: 310 mio. kr.) i anden totalindkomst vedrørende dagsværdiregulering af instrumenter til sikring af pengestrømme. Reguleringerne er medtaget i finansielle indtægter og finansielle omkostninger (note 7).

Dagsværdien af instrumenter til sikring af pengestrømme udgjorde for 2011: -690 mio. kr. (2010: -844 mio. kr.). De i koncernregnskabet indregnede dagsværdier vedrørende sikring af pengestrømme er vist separat i en tabel nedenstående.

Note

27 Finansielle instrumenter

Indregning af finansielle instrumenter – sammendrag

Dagsværdien af finansielle instrumenter indregnes forskelligt afhængig af arten af sikringsforholdet

| | Dagsværdi jf. ovenstående: | | Dagsværdi jf. noter til regnskabet: | | |
|---|----------------------------|---------------|-------------------------------------|-------------|---------------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 | |
| Sikring af dagsværdi/økonomiske sikringer | 94 | -351 | Tilgodehavender, jf. note 17 | 633 | 290 |
| Sikring af pengestrømme | -690 | -844 | Andre forpligtelser, jf. note 23 | -1.229 | -1.485 |
| I alt | -596 | -1.195 | I alt | -596 | -1.195 |

Likviditetsrisiko

Finansielle forpligtelser: 2011

| Mio. kr. | Kontraktlige pengestrømme | Forfald < 1 år | Forfald > 1 år < 5 år | Forfald > 5 år | Regnskabsmæssig værdi |
|--|---------------------------|----------------|-----------------------|----------------|-----------------------|
| Afledte finansielle instrumenter | | | | | |
| Afledte finansielle instrumenter, skyldige | 1.197 | 574 | 623 | - | 1.229 |
| Ikke afledte finansielle instrumenter | | | | | |
| Finansiel gæld, brutto | 51.019 | 18.886 | 24.025 | 8.108 | 51.113 |
| Renteomkostning | 4.861 | 1.620 | 3.048 | 193 | I/A |
| Forpligtelser relateret til køb af virksomheder | 581 | 581 | - | - | 581 |
| Ikke afledte finansielle instrumenter i alt | 56.461 | 21.087 | 27.073 | 8.301 | - |
| Finansielle forpligtelser i alt | 57.658 | 21.661 | 27.696 | 8.301 | - |

Finansielle forpligtelser: 2010

| Mio. kr. | Kontraktlige pengestrømme | Forfald < 1 år | Forfald > 1 år < 5 år | Forfald > 5 år | Regnskabsmæssig værdi |
|--|---------------------------|----------------|-----------------------|----------------|-----------------------|
| Afledte finansielle instrumenter | | | | | |
| Afledte finansielle instrumenter, skyldige | 1.488 | 677 | 811 | - | 1.485 |
| Ikke afledte finansielle instrumenter | | | | | |
| Finansiel gæld, brutto | 47.409 | 17.852 | 18.758 | 10.800 | 47.333 |
| Renteomkostning | 6.388 | 1.751 | 4.010 | 627 | I/A |
| Forpligtelser relateret til køb af virksomheder | 663 | 663 | - | - | 663 |
| Liabilities related to the acquisition of entities | 469 | - | 91 | 378 | 469 |
| Ikke afledte finansielle instrumenter i alt | 54.929 | 20.266 | 22.858 | 11.805 | - |
| Finansielle forpligtelser i alt | 56.417 | 20.943 | 23.669 | 11.805 | - |

Note

27 Finansielle instrumenter

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter målt til dagsværdi i balancen

| Mio. kr. | Note | 2011 | | 2010 | |
|---|------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | Bogført værdi | Dagsværdi | Bogført værdi | Dagsværdi |
| Værdipapirer | 16 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| Instrumenter klassificeret som disponible for salg | | 11 | 11 | 11 | 11 |
| Sikring af dagsværdi | 27 | 94 | 94 | -351 | -351 |
| Sikring af pengestrømme | 27 | -690 | -690 | -844 | -844 |
| Afledte finansielle instrumenter | | -596 | -596 | -1.195 | -1.195 |
| Tilgodehavender fra kunder | 17 | 1.058 | 1.058 | 1.127 | 1.127 |
| Øvrige tilgodehavender | 17 | 501 | 501 | 337 | 337 |
| Koncerninterne lån | 17 | 24.844 | 24.844 | 21.672 | 21.672 |
| Lån til samarbejdspartnere | 17 | 230 | 230 | 225 | 225 |
| Likvide beholdninger | 19 | 15 | 15 | 46 | 46 |
| Lån og tilgodehavender | | 26.648 | 26.648 | 23.407 | 23.407 |
| | | | - | | 0 |
| Udstedte obligationer | 21 | 17.697 | 18.376 | 17.482 | 18.438 |
| Prioritetslån | 21 | 11.909 | 11.909 | 9.723 | 9.723 |
| Lån fra moderselskab | 21 | 89 | 89 | 1.446 | 1.446 |
| Koncerninterne lån | 21 | 21.418 | 21.418 | 18.682 | 18.682 |
| Leverandørgæld og anden gæld mv. | | 553 | 553 | 632 | 632 |
| Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris* | | 51.666 | 52.345 | 47.965 | 48.921 |

* I det udstedte obligationsantal er værdien per obligation målt til dagsværdi, se note 21

Carlsberg har ingen finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i niveau 1 (noterede priser) eller niveau 3 (ikke-observerbare markededata).

Den internt fastsatte dagsværdi af afledte finansielle instrumenter (sikring af dagsværdi og økonomiske sikringer, sikring af pengestrømme eller sikring af mettoinvesteringe baseres på a) et skøn over nominelle fremtidige pengestrømme ved anvendelse af observerbare markededata såsom rentekurver eller terminskurser på aluminium, b) tilbagediskontering af skønnede og faste pengestrømme til nutidsværdi, c) omregning af pengestrømme i fremmed valuta til den funktionelle valuta ved anvendelse af balancedagens kurs. Dagsværdien af den finansielle nettogæld beregnes efter den samme metode som for afledte finansielle instrumenter, dvs. ved anvendelse af både eksternt og internt beregnede rentekurver. Dagsværdien af anden gæld relaterer sig til aktionæroverenskomster med minoriteter hvor Carlsberg på et fremtidigt tidspunkt har mulighed for at opkøbe minoriteter til dagsværdi. Dagsværdien bestemmes ved multipelmodeller baseret på EBITDA tal, relevante multipler og justeret for nettogæld.

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

28 Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse. Carlsberg A/S, Ny Carlsberg Vej 100, 1799 København V, Danmark ejer alle aktierne i Carlsberg Breweries A/S. Carlsberg Breweries A/S har udbetalt udbytte på 0 mio. kr. i 2011 (2010: 0 mio. kr.). I 2008 foretog Carlsberg A/S en kapitalforhøjelse på 24.000 mio. kr.

Resultatopgørelsen og balance indeholder nedenstående transaktioner med Carlsberg A/S:

| | 2011 | 2010 |
|---|----------|----------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Andre driftsindtægter | 14 | 12 |
| Administrationsomkostninger | -1 | - |
| Finansielle indtægter | 2 | - |
| Finansielle omkostninger | -13 | -22 |
| Udlån | - | 41 |
| Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser | 14 | 14 |
| Lån | -91 | -1.451 |
| Leverandørgæld | -23 | -23 |

Nærtstående parter med betydelig indflydelse. Carlsberg Breweries-Gruppen har ikke i årets løb været involveret i transaktioner med betydelige aktionærer, medlemmer af bestyrelsen, direktionen eller andre ledende medarbejdere eller med selskaber uden for Carlsberg Breweries-Gruppen, hvori de relevante parter har interesser.

Ydet vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 10.

Associerede virksomheder

Der er modtaget udbytte fra associerede virksomheder på 31 mio. kr. (2010: 72 mio. kr.).

Resultatopgørelse og balance indeholder følgende transaktioner med associerede virksomheder:

| | 2011 | 2010 |
|--|----------|----------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Nettoomsætning | 30 | 25 |
| Lån | 73 | - |
| Tilgodehavender ved salg af varer og tjenesteydelser | 123 | -2 |

Dattervirksomheder

Der er modtaget udbytte fra dattervirksomheder på 1.187 mio. kr. (2010: 1.045 mio. kr.).

Resultatopgørelsen og balancen indeholder følgende transaktioner med dattervirksomheder:

| | 2011 | 2010 |
|--------------------------------------|----------|----------|
| | Mio. kr. | Mio. kr. |
| Nettoomsætning | 597 | 605 |
| Produktionsomkostninger | -142 | -167 |
| Salgs- og distributionsomkostninger | 36 | 52 |
| Administrationsomkostninger | -49 | -6 |
| Andre driftsindtægter | 222 | 262 |
| Gevinst ved salg af dattervirksomhed | 244 | 24 |
| Renteindtægter | 968 | 927 |
| Renteomkostninger | -579 | -585 |
| Udlån | 25.074 | 21.616 |
| Tilgodehavender | 1.335 | 1.228 |
| Lån | -21.507 | -18.283 |
| Leverandørgæld og anden gæld mv. | -451 | -536 |

Moderselskabet Carlsberg Breweries A/S

Note

29 Eventualforpligtelser og andre forpligtelser

Carlsberg Breweries A/S har stillet garantier for lån mv. på 4.025 mio. kr. (2010: 6.628 mio. kr.) optaget af datter- og associerede virksomheder (ikke-konsolideret andel af lån).

Carlsberg Breweries A/S er fællesregistreret for moms og afgifter med Carlsberg A/S, Carlsberg Danmark A/S samt øvrige mindre danske dattervirksomheder og hæfter solidarisk for afregning heraf.

Carlsberg Breweries A/S hæfter, sammen med de i sambeskatningen deltagende virksomheder, solidarisk for betaling af selskabsskat for indkomståret 2004 og tidligere.

Carlsberg Breweries A/S er part i visse retssager mv. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse retssager ikke vil have en væsentlig negativ betydning for moderselskabets finansielle stilling, ud over hvad der er indregnet i balancen eller oplyst i årsrapporten.

Ved salg af virksomheder og aktiviteter mv. afgives visse indeståelser og garantier mv., som ikke skønnes at have en væsentlig indflydelse på moderselskabets finansielle stilling, ud over hvad der er indregnet i balancen eller oplyst i årsrapporten.

Kontraktlige forpligtelser. Carlsberg Breweries-gruppen har indgået servicekontrakter på salgs-, logistik og it-området. De samlede omkostninger på disse aftaler indregnes i takt med, at ydelserne modtages.

Investeringsforpligtelser

Hverken ved udgangen af regnskabsåret 2011 eller 2010 havde Carlsberg Breweries A/S nogen investeringsforpligtelser

30 Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet hændelser af betydning for årsrapporten, der ikke er indregnet eller omtalt i årsrapporten.

NOTE 31 Anvendt regnskabspraksis

Regnskabet for Carlsberg Breweries A/S for 2011 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

Årsrapporten aflægges i danske kroner, som er den funktionelle valuta.

Selskabets anvendte regnskabspraksis er den samme som for Carlsberg Breweries-gruppen, jf. note 41 til koncernregnskabet, bortset fra nedenstående.

Resultatopgørelsen

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

Finansielle poster. Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, indregnes i resultatopgørelsen i moderselskabets regnskab.

Balancen

Kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder Kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

SELSKABSOPLYSNINGER

Selskabet: Carlsberg Breweries A/S
Ny Carlsberg Vej 100
1799 København V
Danmark

Hjemstedskommune: København

Bestyrelse: Jess Søderberg (formand), direktør
Povl Krogsgaard-Larsen (næstformand), Professor, Dr. Pharm
Jørgen Buhl Rasmussen, Koncernchef
Jørn P. Jensen, Viceadm. direktør og CFO
Peter Petersen (Medarbejderrepræsentant), Formand for Funktionærforeningen
Carlsberg og Prognoseplanlægger
Eva Vilstrup Decker (Medarbejderrepræsentant), Customer Service Manager
Carsten Buhl (Medarbejderrepræsentant), Senior Project Manager

Direktion: Jørgen Buhl Rasmussen, Koncernchef
Jørn P. Jensen, Viceadm. direktør og CFO

Revision: KPMG
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Osvald Helmuths vej 4
2000 Frederiksberg

DIREKTION OG BESTYRELSE

Direktion

Jørgen Buhl Rasmussen
Koncernchef siden 2007.

Indtrådt i direktionen for Carlsberg A/S i 2006. Formand, næstformand for eller medlem af bestyrelsen i selskaber i Carlsberg-gruppen. Medlem af bestyrelsen i Novozymes A/S. Forud for sin ansættelse i Carlsberg havde Jørgen Buhl Rasmussen ledende stillinger i Vesteuropa, Central og Østeuropa, Mellemøsten, Afrika og Asien i en række globale virksomheder inden for hurtigt omsættelige forbrugsvarer, herunder Gillette Group, Duracell, Mars og Unilever.

Jørn P. Jensen
Viceadm. direktør siden 2007 og CFO siden 2004.

Indtrådt i direktionen for Carlsberg A/S i 2000. Formand, næstformand for eller medlem af bestyrelsen i selskaber i Carlsberg-gruppen. Medlem af bestyrelsen i DONG Energy A/S og af Komitéen for god Selskabsledelse. Forud for sin ansættelse i Carlsberg havde Jørn P. Jensen ledende stillinger i bl.a. Nilfisk Advance A/S og Foss Electric A/S.

Bestyrelsen

Jess Søderberg
Formand

Formand for Revisionsudvalget (Carlsberg A/S). Født 1944. Valgt 2008 og 2010. Valgperioden udløber i 2012. Tidligere koncern chef for A.P. Møller - Mærsk Gruppen (1993-2007) og inden da finansdirektør i samme selskab fra 1981. Medlem af bestyrelsen samt finansudvalget og revisionsudvalget i The Chubb Corporation, rådgiver for Permira og medlem af Danske Banks Advisory Board. Direktør for J.S. Invest ApS, J. Søderberg Shipping ApS og KF Invest ApS. Jess Søderberg har via sit mangeårige virke i den øverste ledelse af A.P. Møller – Mærsk erhvervet bred international erfaring inden for Financial Management og regnskabsafslæggelsesprocesser, Performance Management og styring af interessentforhold og investor relations. Han har endvidere stor erfaring fra vækstmarkeder og med identifikation og styring af forretningsrisici.

Povl Krogsgaard-Larsen
Næstformand

Professor, dr.pharm. Født 1941. Valgt 1993 og 2009. Valgperioden udløber i 2011. Formand for Carlsberg-fondets direktion indtil 31.12.2011. Formand for bestyrelsen i Auriga A/S og Bioneer A/S. Povl Krogsgaard-Larsen er tilknyttet Det Farmaceutiske Fakultet, Københavns Universitet. Med sin baggrund som forsker og underviser har Povl Krogsgaard-Larsen særlig kompetence vedrørende analyse af problemstillinger inden for den farmaceutiske sektor samt formidling af planer og resultater. Som tidligere rektor for den daværende Danmarks Farmaceutiske Højskole har han endvidere erfaring fra ledelse af store videnbaserede organisationer, herunder PharmaBiotec, NeuroScience PharmaBiotec og Drug Research Academy.

Peter Petersen
Medarbejderrepræsentant, Formand for Funktionærforeningen Carlsberg og Prognoseplanlægger

Eva Vilstrup Decker
Medarbejderrepræsentant, Customer service manager

Carsten Buhl
Medarbejderrepræsentant, Senior Project Manager

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Carlsberg Breweries-gruppen og moderselskabet.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Carlsberg Breweries-gruppens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af Carlsberg Breweries-gruppens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2011.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Carlsberg Breweries-gruppens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og Gruppens og moderselskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Gruppen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. marts 2012

Direktionen for Carlsberg Breweries A/S

Jørgen Buhl Rasmussen

Jørn P. Jensen

Bestyrelsen for Carlsberg Breweries A/S

Jess Søderberg
Formand

Povl Krogsgaard-Larsen
Næstformand

Peter Petersen

Jørgen Buhl Rasmussen

Eva Vilstrup Decker

Carsten Buhl

Jørn P. Jensen

[Denne side er tom med vilje]

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionæren i Carlsberg Breweries A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Carlsberg Breweries A/S for regnskabsåret 2011. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter herunder anvendt regnskabspraksis for såvel Carlsberg Breweries-gruppen som moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder og revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Carlsberg Breweries-gruppens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af Carlsberg Breweries-gruppens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i til-læg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 23. marts 2012

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Henrik Kronborg Iversen
Statsautoriseret revisor

Jesper Koefoed
Statsautoriseret revisor

Carlsberg