

Selskabsmeddelelse 12/2011

9. november 2011

Side 1 af 34

Regnskabsmeddelelse pr. 30. september 2011

Resultater for 3. kvartal som forventet

- Carlsberg-gruppens ølvolumen steg 2%, og nettoomsætningen steg 4%, mens resultat af primær drift faldt 12% som forventet.
- I Nord- og Vesteuropa faldt det samlede ølmarked en anelse i de første ni måneder. Dårligt vejr i juli på tværs af regionen forstærkede dette fald i 3. kvartal. Justeret for det vanskelige sammenligningsgrundlag som følge af det meget gode vejr sidste år faldt det underliggende russiske marked i 3. kvartal svarende til niveauet for 2. kvartal og forventningerne til helåret. Markedet er stadig negativt påvirket af de store prisstigninger som følge af den markante afgiftsforhøjelse, der blev indført i 2010. På de fleste markeder i Asien fortsatte væksten med høje etcifrede procenttal.
- Gruppens markedsandel steg svagt i Nord- og Vesteuropa, hovedsageligt drevet af Polen og Storbritannien. I Østeuropa steg markedsandelen i Ukraine fortsat, mens markedsandelen i Rusland faldt. I Asien blev der igen vundet markedsandele på de fleste af regionens markeder.
- Gruppen opnåede et positivt pris/mix på 4%, som især Østeuropa og Asien bidrog til. Dette afspejler Gruppens ambition om at skabe profitabel udvikling ved at øge både volumen- og værdimarkedsandel og blev understøttet af svagt stigende marketinginvesteringer, især på nøglemarkeder i Østeuropa og Asien. I løbet af året blev en ny positionering af Carlsberg-mærket og en række nye produkter lanceret.
- Gruppens ølvolumen steg 2% til 91,8 mio. hl med en organisk vækst på 1%. Den organiske volumenudvikling i Nord- og Vesteuropa var flad, mens Østeuropa faldt 1%. I Asien var der fortsat høj vækst, og ølvolumen steg organisk 10%. Som forventet var der i 3. kvartal et organisk fald i Gruppens ølvolumen (3%) som følge af faldet i det russiske marked samt det dårlige vejr i juli i Nord- og Vesteuropa.
- Nettoomsætningen steg 4% til 48,7 mia. kr. (46,7 mia. kr. i 2010) med 5% organisk vækst. I 3. kvartal faldt nettoomsætningen 2% til 17,4 mia. kr. (17,7 mia. kr. i 2010) med flad organisk udvikling.
- Resultat af primær drift faldt organisk 12% til 7.982 mio. kr. (9.122 mio. kr. i 2010). Resultat af primær drift for 3. kvartal var 3.284 mio. kr. (4.156 mio. kr. i 2010), et organisk fald på 20%. Indtjeningen var påvirket af svagere resultater i Østeuropa, højere inputomkostninger i forhold til sidste år og øgede salgs- og marketinginvesteringer, især på nøglemarkeder i Østeuropa og Asien.

- Nettoresultatet var 4.237 mio. kr. mod 4.645 mio. kr. i 2010 (justeret for den ikke-kontante, ikke-skattepligtige indkomst på 390 mio. kr. i 1. kvartal 2010).
- Den frie pengestrøm var 2,6 mia. kr. (5,8 mia. kr. i 2010). Arbejdskapital i forhold til nettoomsætning (MAT) var 1,9%, på niveau med 2. kvartal. Den nettorentebærende gæld var 32,7 mia. kr. (32,7 mia. kr. ultimo 2010) som følge af opkøb, aktietilbagekøb og valutaeffekt.
- Da 3. kvartal udviklede sig som forventet, er alle væsentlige forudsætninger for året uændrede, og Carlsberg-gruppen fastholder sine forventninger til indtjeningen i 2011:
 - Resultat af primær drift før særlige poster på omkring 10 mia. kr.
 - Vækst i justeret nettoresultat på omkring 5-10%¹

Koncernchef Jørgen Buhl Rasmussen har følgende kommentarer til resultatet: "2011 har været et udfordrende år, og vi har oplevet modvind som følge af højere inputomkostninger, dårligt vejr og vanskelige markedsforhold på vores største marked. Vi har bestræbt os på at kompensere for den negative effekt af disse udfordringer ved fortsat at fokusere på at fremme effektiviteten i alt, hvad vi foretager os. Samtidig har vi fastholdt vores fokus på profitabel udvikling ved at balancere volumen- og værdivækst. Der er usikre udsigter for de globale makroøkonomiske forhold og forbrugeradfærden, og derfor vil vi holde skarpt øje med ændringer på vores markeder, således at vi kan tilpasse vores investeringer i salgs- og marketingaktiviteter. Vi har udarbejdet planer i tilfælde af, at det bliver nødvendigt at foretage yderligere tilpasninger, men vi planlægger allerede nu at fremskynde en række strukturelle tiltag for at kunne blive endnu mere effektive og kundeorienterede. Vi fortsætter arbejdet med at øge værdien af ølkategorien, hvilket også vil være nødvendigt for at kunne opveje de fortsat stigende inputomkostninger."

Carlsberg vil gennemgå regnskabet på en telekonference for analytikere og investorer i dag kl. 9.00. Forud for telekonferencen vil præsentationsmateriale være tilgængeligt på www.carlsberggroup.com.

Kontaktpersoner

Investor Relations: Peter Kondrup, +45 3327 1221

Media Relations: Jens Bekke, +45 3327 1412

Ben Morton, +45 3327 1417

¹ 2010 justeret for den ikke-kontante, ikke-skattepligtige indtægt under særlige poster på 598 mio. kr. relateret til ny regnskabsmæssig behandling af køb af virksomheder.

HOVED- OG NØGLETAL

Mio. kr.	3. kv. 2011	3. kv. 2010	9 mdr. 2011	9 mdr. 2010	2010	
Total salgsvolumen (mio. hl)						
Øl	40,4	40,8	108,9	106,9	136,5	
Øvrige drikkevarer	5,7	6,5	16,9	17,2	22,5	
Pro rata volumen (mio. hl)						
Øl	33,5	33,9	91,8	89,7	114,2	
Øvrige drikkevarer	5,0	5,5	14,6	14,7	19,3	
Resultatopgørelse						
Nettoomsætning	17.440	17.708	48.708	46.655	60.054	
Resultat af primær drift før særlige poster	3.284	4.156	7.982	9.122	10.249	
Særlige poster, netto	-6	-462	-191	-108	-249	
Finansielle poster, netto	-344	-725	-1.528	-1.542	-2.155	
Resultat før skat	2.934	2.969	6.263	7.472	7.845	
Selskabsskat	-734	-803	-1.566	-1.915	-1.885	
Koncernresultat	2.200	2.166	4.697	5.557	5.960	
Heraf:						
Minoritetsinteresser	191	226	460	522	609	
Aktionærer i Carlsberg A/S	2.009	1.940	4.237	5.035	5.351	
Balance						
Aktiver i alt	-	-	142.811	141.633	144.232	
Investeret kapital	-	-	114.583	114.000	117.101	
Rentebærende gæld, netto	-	-	32.680	31.844	32.743	
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	-	-	63.542	62.022	64.248	
Pengestrøm						
Pengestrøm fra drift	2.551	4.064	5.495	8.812	11.020	
Pengestrøm fra investeringer	-841	-692	-2.910	-2.997	-5.841	
Fri pengestrøm	1.710	3.372	2.585	5.815	5.179	
Finansielle nøgletal						
Overskudsgrad	%	18,8	23,5	16,4	19,6	17,1
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC)	%	-	-	7,8	9,3	8,8
Egenkapitalandel (soliditetsgrad)	%	-	-	44,5	47,5	44,5
Gæld/egenkapital (finansiell gearing)	x	-	-	0,5	0,5	0,5
Rentedækning	x	-	-	5,2	5,9	4,8
Aktierelaterede nøgletal*						
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	13,2	12,7	27,8	33,1	35,1
Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS)	DKK	16,7	26,6	36,0	57,8	72,1
Fri pengestrøm pr. aktie (FCFPS)	DKK	11,2	22,1	16,9	38,1	33,9
Aktiekurs (B-aktier)	DKK	-	-	331	570	559
Antal aktier (ultimo)	1.000	-	152.555	152.514	152.555	152.539
Antal aktier (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	1.000	152.545	152.552	152.545	152.550	152.548

Endelig købsprisallokering af dagsværdien af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser af trinvisse overtagelser og virksomhedssammenslutninger har ændret sammenligningstallene i henhold til kravene i IFRS 3.

FORRETNINGSUDVIKLING I DE FØRSTE NI MÅNEDER AF 2011

Mio. kr	Ændring				2011	Ændring Rapporteret
	2010	Organisk	Akkv., netto	Valuta		
3. kvrt.						
Ølvolumen (mio. hl)	33,9	-3%	2%		33,5	-1%
Nettoomsætning	17.708	0%	0%	-2%	17.440	-2%
Resultat af primær drift	4.156	-20%	1%	-2%	3.284	-21%
Overskudsgrad (%)	23,5				18,8	-470bp
9 mdr.						
Ølvolumen (mio. hl)	89,7	1%	1%		91,8	2%
Nettoomsætning	46.655	5%	0%	-1%	48.708	4%
Resultat af primær drift	9.122	-12%	1%	-1%	7.982	-12%
Overskudsgrad (%)	19,6				16,4	-320bp

Gruppens resultater var på niveau med de forventninger, der blev udmeldt i forbindelse med regnskabsmeddelelsen for 1. halvår. Mens den asiatiske forretning fortsat leverer stærke resultater, var Gruppens indtjening negativt påvirket af højere inputomkostninger, dårligt vejr i Nord- og Vesteuropa og Østeuropa samt et faldende marked i Rusland.

Gruppens ølvolumen steg organisk 1%. Inklusive nettoeffekt af akquisitioner var stigningen 2% til 91,8 mio. hl (89,7 mio. hl i 2010). Justeret for effekten af den russiske lagernedbringelse i 1. kvartal 2010 på ca. 1,5 mio. hl ville den organiske udvikling i Gruppens ølvolumen have været flad. Gruppens pro rata-volumen af øvrige drikkevarer var 14,5 mio. hl (14,7 mio. hl i 2010).

Ølvolumener i 3. kvartal faldt organisk 3%. Den stærke organiske volumenvækst i Asien på 11% og uændrede volumener i Nord- og Vesteuropa blev mere end udlignet af et organisk fald i ølvolumen i Østeuropa på 9% som følge af det vanskelige sammenligningsgrundlag med sidste års meget varme og tørre vejr samt et underliggende fald på det russiske marked. Gruppens pro rata-volumen af øvrige drikkevarer faldt organisk 12% til 4,9 mio. hl i 3. kvartal som følge af udfasningen af tredjepartsprodukter på nogle markeder samt det våde og kolde vejr i juli i Nord- og Vesteuropa. Det samlede drikkevarevolumen faldt derfor organisk 4% i kvartalet.

Som planlagt steg marketinginvesteringer i forhold til omsætningen svagt i forhold til sidste år, især i Østeuropa og Asien. Gruppen prioriterer stadig at fremme den værdimæssige udvikling inden for øl-kategorien. Vi fortsætter vores investeringer i varemærker og aktiviteter for at balancere udviklingen i volumen- og værdimarkedsandele. I de første ni måneder og i 3. kvartal opnåede Gruppen et pris/mix på 4% som følge af prisstigninger i alle regioner, med særligt høje prisstigninger i Østeuropa, og de mange kommercielle aktiviteter, herunder Value Management, lancering af nye produkter og øget salg af premium-produkter. Under de nuværende omstændigheder har dette også været nødvendigt for at kompensere for de stigende inputomkostninger.

En vigtig milepæl i år var den nye globale positionering af Carlsberg-mærket, som blev lanceret den 5. april. Siden lanceringen er en lang række aktiviteter gennemført, hvilket vil fortsætte

fremadrettet. Det er en langsigtet plan, men de første tegn er fornuftige, og mærket opnåede flad volumenudvikling i de første ni måneder af året på trods af det vanskelige sammenligningsgrundlag som følge af sidste års fodboldrelaterede aktiviteter.

Vi har i 2011 lanceret en række nye produkter og produktvarianter i alle regioner. En vigtig innovation 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 Non-filtered og 1664 Millésime.

Nettoomsætningen steg 4% til 48.708 mio. kr. (46.655 mio. kr. i 2010) med en stærk organisk vækst på 5% (samlet volumen på 1% og pris/mix på 4%), en valutaeffekt på -1% og en nettoeffekt af akquisitioner på 0%. Den organiske vækst i nettoomsætningen var i 3. kvartal 0% (samlet volumen på -4% og pris/mix på 4%), valutaeffekt var -2% og nettoeffekt af akquisitioner var 0%.

Som følge af stigningen i inputomkostninger i alle regioner steg produktionsomkostningerne pr. hl organisk med ca. 9%. Priserne steg inden for de fleste kategorier, og særligt på malt. Som forventet var effekten især udtalt i Østeuropa. På trods af de øgede inputomkostninger steg bruttoresultat pr. hl svagt organisk som følge af positivt pris/mix og løbende effektivitetsforbedringer. Bruttomarginen faldt imidlertid 190bp til 50,7%.

Driftsomkostningerne steg organisk med 7% (ca. 6% pr. hl) som følge af højere salgs- og marketinginvesteringer, især i Østeuropa og Asien, samt højere logistikomkostninger, især i Østeuropa.

Gruppens resultat af primær drift faldt 12% til 7.982 mio. kr. (9.122 mio. kr. i 2010). Det organiske fald var 12%, valutaeffekten -1% og nettoeffekten af akquisitioner 1%. Overskudsgraden faldt til 16,4%. Resultat af primær drift i 3. kvartal faldt – som forventet – med 21% (20% organisk fald). Faldet i resultat af primær drift og overskudsgrad skyldtes lave volumener i Østeuropa, den forventede stigning i inputomkostninger i alle regioner, planlagte øgede salgs- og marketinginvesteringer i hele Gruppen samt højere logistikomkostninger i Østeuropa.

Det stærke fokus på at øge effektiviteten på tværs af Gruppen fortsætter, og en række lokale, regionale og Gruppe-relaterede projekter er igennem de seneste år blevet implementeret. Disse tiltag fortsætter som led i Gruppens transformation. Et væsentligt skridt blev taget i begyndelsen af oktober, da Gruppen påbegyndte et projekt om eventuel etablering af en fuldt integreret supply chain på tværs af markederne i Nord- og Vesteuropa med henblik på at forbedre kundeservice, hurtighed og effektivitet og at optimere udnyttelsen af Gruppens aktiver. Business Standardisation Programme (BSP), hvis udrulning begyndte i Schweiz i maj 2011, bliver nu en del af den integrerede supply chain.

I oktober meddelte Gruppen, at den nuværende adm. direktør for Carlsberg UK, Isaac Sheps, overtager posten som Senior Vice President for Østeuropa og som adm. direktør (CEO) for Baltika Breweries efter Anton Artemiev, som forbliver medlem af bestyrelsen i Baltika Breweries.

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 vækstmarkederne:

- Gruppen har øget ejerandelen i sin indiske forretning, South Asian Breweries Pte Ltd, til 90%.
- Gruppen har udvidet sin tilstedeværelse i Kina gennem etableringen af et joint venture, Chongqing Xinghui Investment Co., Ltd. Gruppen er nu direkte eller indirekte involveret i 42 bryggerier i Kina.
- Gruppen har erhvervet yderligere 1% af selskabskapitalen i joint venture Lao Brewery Co. Ltd. Laos, gennem en ikke-proportional kapitaludvidelse og har dermed opnået kontrol med selskabet gennem en trinvis virksomhedsovertagelse.
- Gruppen har underskrevet den endelige aftale og har hermed øget sin ejerandel i Hué Brewery i Vietnam fra 50% til 100%.

Uændrede forventninger til resultat af primær drift i 2011

På trods af de vanskelige makroøkonomiske forhold har alle væsentlige forudsætninger udviklet sig i henhold til de forventninger, der blev meldt ud i regnskabsmeddelelsen for 1. halvår den 17. august. Gruppen fastholder således de væsentligste forudsætninger for forventningerne til 2011:

- Lavt encifret fald på de nord- og vesteuropæiske ølmarkeder
- Lavt encifret fald på det russiske ølmarked
- Fortsat vækst på nøglemarkeder i Asien
- Øgede produktionsomkostninger som følge af højere inputomkostninger
- Marketinginvesteringer i forhold til omsætningen på et lidt højere niveau end i 2010

For 2011 forventer Carlsberg-gruppen således:

- Resultat af primær drift før særlige poster på omkring 10 mia. kr.
- Vækst i justeret nettoresultat på omkring 5-10%²

² 2010 justeret for den ikke-kontante, ikke-skattepligtige indtægt under særlige poster på 598 mio. kr. relateret til ny regnskabsmæssig behandling af køb af virksomheder.

NORD- OG VESTEUROPA

Mio. kr	Ændring				2011	Ændring Rapporteret
	2010	Organisk	Akkv., netto	Valuta		
3. kvrt.						
Ølvolumen (mio. hl)	14,1	0%	-1%		13,9	-1%
Nettoomsætning	10.198	-2%	-1%	1%	10.029	-2%
Resultat af primær drift	1.949	-9%	0%	1%	1.789	-8%
Overskudsgrad (%)	19,1				17,8	-131bp
9 mdr.						
Ølvolumen (mio. hl)	38,4	0%	-1%		38,2	-1%
Nettoomsætning	27.706	0%	0%	2%	28.164	2%
Resultat af primær drift	4.247	-1%	-1%	2%	4.253	0%
Overskudsgrad (%)	15,3				15,1	-20bp

Det var et samlet fald i regionens ølmarkeder på ca. 1% i de første ni måneder. Faldet var i 3. kvartal lidt større på grund af det meget våde og kolde vejr i juli og begyndelsen af august på de fleste af vores markeder. Forbrugeradfærden har indtil nu været forholdsvis upåvirket af den makroøkonomiske situation med undtagelse af enkelte markeder i Sydeuropa.

Gruppens markedsandel steg en anelse med forbedringer på markeder som Polen, Storbritannien og Grækenland, mens den faldt på markeder som Frankrig og Finland. Markedsandelen i 3. kvartal var en anelse højere end i de første ni måneder.

Vi fortsætter bestræbelserne på at øge værdien i ølkategorien gennem en lang række kommercielle tiltag, som har til formål at understøtte eksisterende mærker, lancere nye produkter og drive markedsføring i salgskanaler og Value Management. Lanceringen af Copenhagen på testmarkeder samt den nye positionering af Carlsberg-mærket har været vigtige aktiviteter. Herudover blev der lanceret nye varianter af Somersby, mærket blev lanceret på flere markeder, og Tuborg Lime Cut blev lanceret på nye markeder.

Den organiske udvikling i ølvolumen var flad både i de første ni måneder og i 3. kvartal. Der var en positiv volumenvækst på markeder som Polen, Baltikum og Grækenland. De rapporterede ølvolumener faldt 1% som følge af salget af bryggeriet i Dresden pr. 1. januar 2011. Den samlede volumen, inklusive øvrige drikkevarer, var flad i de første ni måneder med et organisk fald på 2% i 3. kvartal, som var negativt påvirket af vejret i juli.

Den organiske udvikling i nettoomsætningen var flad (-2% i 3. kvartal). Den rapporterede vækst var 2% til 28.164 mio. kr. (27.706 mio. kr.). Nettoomsætningen for øl var flad (volumen 0%, pris/mix 0%, valuta 1% og akquisitioner -1%).

Det flade pris/mix i de første ni måneder skyldtes et positivt pris/mix på de fleste markeder i regionen, som blev udlignet af et negativt landemix på grund af kraftig fremgang i den polske forretning samt en negativ effekt af skift i salgskanaler fra on-trade til off-trade. Denne udvikling blev yderligere forstærket i 3. kvartal, hvor det dårlige vejr på mange markeder medførte en ændring i forbrugsmønstret fra on-trade til off-trade.

Der vil fortsat være fokus på at forbedre pris/mix og skabe værdi i ølkategorien med positiv effekt af Value Management-tiltag samt lave encifrede prisforhøjelser på de fleste markeder. Harmoniseringen af lagerførende enheder (SKU), som blev påbegyndt i den nordlige del af regionen i år, er et af de tiltag, som bidrager til den øgede effekt af vores Value Management-aktiviteter. Sammen med vores bestræbelser på at reducere kompleksiteten vil det styrke vores evne til at imødekomme specifikke kunde- og forbrugerbehov med hensyn til prisniveauer og forpakkingsstørrelser.

Gruppens polske forretning fortsatte sin stærke udvikling med imponerende to-cifret organisk volumenvækst i et marked, der voksede 3%. Vores markedsandel steg 220bp til 16,7% som følge af gode resultater for Harnas-, Kasztelan- og Carlsberg-mærkerne og fortsat vækst i den hurtigtvoksende supermarkedssalgskanal. Gruppen opnåede positiv prisudvikling, mens der var et negativt mix på grund af skift i salgskanaler. Volumen, omsætning og resultat steg kraftigt.

Det britiske marked voksede 2% i 3. kvartal, mens der var et fald på 4% for de første ni måneder. Som følge af gode resultater i 3. kvartal i både on-trade og off-trade steg Gruppens markedsandel 20bp til 15,9%. Produktporteføljen blev udvidet med Staropramen-mærket, som er et stærkt supplement i forhold til on-trade. Carlsberg er nu nr. 3 i den britiske on-trade. Bryggeriet i Leeds blev lukket i juni, og bryggeriet i Northampton blev udvidet.

Det franske marked var fladt i de første ni måneder. Den kraftige tendens i retning af øgede markedsandele for premium-produkter i Frankrig gavner fortsat vores premium-mærker 1664, Grimbergen og Carlsberg, som alle vandt markedsandele, mens mainstream-mærket Kronenbourg tabte markedsandel. Den samlede markedsandel faldt derfor med ca. 70bp. Der blev lanceret adskillige nye produkter i Frankrig, herunder 5-liter-engangsfustager til 1664 og Kronenbourg samt produktvarianter af både 1664 og Kronenbourg.

Resultat af primær drift var uændret i forhold til sidste år med 4.253 mio. kr. (4.247 mio. kr. i 2010) med et organisk fald på 1% (-9% for 3. kvartal). Bruttomarginen faldt som følge af højere inputomkostninger, mens overskudsgraden på 15,1% var stabil i forhold til sidste år (15,3%). Gruppen reducerede fortsat det samlede omkostningsniveau som følge af de løbende effektivitetsforbedringer. Disse kunne dog i 3. kvartal ikke helt opveje den negative effekt af det dårlige vejr i juli, de øgede inputomkostninger og den svage stigning i samt tidsforskydning af salgs- og marketinginvesteringer.

ØSTEUROPA

Mio. kr	Ændring				2011	Ændring Rapporteret
	2010	Organisk	Ækv., netto	Valuta		
3. kvrt.						
Ølvolumen (mio. hl)	14,7	-9%	0%		13,3	-9%
Nettoomsætning	6.016	-1%	0%	-6%	5.578	-7%
Resultat af primær drift	1.969	-29%	0%	-4%	1.315	-33%
Overskudsgrad (%)	32,7				23,6	-910bp
9 mdr.						
Ølvolumen (mio. hl)	37,3	-1%	0%		36,9	-1%
Nettoomsætning	14.696	9%	0%	-5%	15.335	4%
Resultat af primær drift	4.566	-20%	0%	-4%	3.482	-24%
Overskudsgrad (%)	31,1				22,7	-840bp

De østeuropæiske ølmarkeder var i de første ni måneder påvirket af mindre gunstige vejrforhold end sidste år. Vejret havde også en negativ effekt på den sæsonprægede kvaskategori. På trods af en forbedring af de makroøkonomiske forhold i forhold til sidste år var forbrugeradfærdien inden for ølkategorien negativt påvirket af det inflationære pres på basale fødevarer i de første ni måneder samt den store afgiftsforhøjelse, der blev indført i Rusland sidste år, og som har medført prisforhøjelser.

Det russiske ølmarked faldt ca. 3% i de første ni måneder og ca. 7% i 3. kvartal. Justeret for det vanskelige sammenligningsgrundlag i 3. kvartal på grund af de meget gunstige vejrforhold sidste år var den underliggende udvikling i 3. kvartal på niveau med 2. kvartal og forventningerne til helåret. Markedet var negativt påvirket af de markante pristigninger på over 30% siden november 2009, hvor industrien begyndte at implementere pristigninger for at kompensere for den 200% afgiftsforhøjelse, der blev indført pr. 1. januar 2010. Det ukrainske marked var fladt, negativt påvirket af en meget våd sommer.

Gruppens ølvolumener faldt organisk med 1%. Justeret for effekten af den russiske lagernedbringelse i 1. kvartal 2010 på ca. 1,5 mio. hl var der et organisk fald i Gruppens ølvolumen på ca. 5%. I 3. kvartal faldt ølvolumenerne organisk med 9%, hvilket primært skyldtes de lavere volumener i Rusland, som var et resultat af faldet i det underliggende marked og det vanskelige sammenligningsgrundlag fra sidste år.

Gruppens volumen (shipments) i Rusland faldt organisk 1% (-11% i 3. kvartal). Justeret for lagernedbringelsen var volumen faldet organisk med ca. 6%. Gruppens salg fra distributørledet ("off-take") faldt 7% i de første ni måneder og 13% i 3. kvartal.

Gruppens russiske volumenandel faldt fra 39,3% til 37,8%, mens andelen målt i værdi kun faldt 110bp (kilde: Nielsen Retail Audit, Urban Russia). Tabet af markedsandel skyldtes vores prisførende position siden indførelsen af de store pristigninger, der begyndte i november 2009, et mindre fokus på discountsegmentet, samt et højt niveau for salgsfremmende aktiviteter i supermarkedssalgskanalen blandt mange konkurrenter. Med henblik på at sikre en profitabel udvikling er Gruppen fast besluttet på at balancere væksten i volumen og værdi, og som

markedsleder har vi afholdt os fra i fuldt omfang at deltage i priskampagner. Fra medio august skærpede vi dog vores fokus på visse produkter i den lavere ende af mainstream-segmentet gennem øget, men selektiv, deltagelse i salgsfremmende aktiviteter.

I Rusland blev prisstigningerne for 2011 indført i november 2010 samt i marts og maj 2011 med henblik på at kompensere for afgiftsforhøjelsen og den væsentlige stigning i inputomkostninger. Vi vil igen øge priserne i november forud for afgiftsforhøjelsen pr. 1. januar 2012 på 2 rubler. Det forventes, at afgiftsforhøjelsen vil medføre lageropbygning blandt grossister og distributører i 4. kvartal 2011.

Vi har fortsat med at investere i den russiske forretning trods de nuværende udfordringer med henblik på igen at kunne skabe stærke resultater. De øgede salg- og marketinginvesteringer har omfattet aktiviteter med henblik på at øge salget af premium-produkter, programmer indenfor markedsføring i salgskanaler samt flere salgsfremmende aktiviteter, især inden for supermarkedssegmentet. Investeringsniveauet skal imidlertid også ses på baggrund af et lavere niveau i 2009 og 2010. Den kommercielle dagsorden i Rusland har derfor indeholdt en række produktlanceringer og nye fremstød for mærker som f.eks. Arsenaloye. Herudover sker der en løbende opgradering og udvikling af key account management-kompetencer.

Vores ukrainske forretning leverede igen flotte resultater og øgede sin markedsandel i 3. kvartal. Gruppens ukrainske markedsandel er nu 28,7% (+30bp) og med en større forbedring af værdiandelen. Udviklingen i år blev understøttet af en række kommercielle tiltag, herunder den nye positionering af Carlsberg-mærket, relanceringen af Slavutich-mærket samt lanceringen af Somersby cider og en variant af Kvas Taras-mærket. Nettoomsætningen og resultat af primær drift steg med to cifrede procenttal.

Nettoomsætningen steg 4% til 15.335 mio. kr. (14.696 mio. kr. i 2010) med en organisk vækst på 9% (-1% i 3. kvartal). Den positive udvikling i pris/mix fortsatte, og Gruppen opnåede et pris/mix for øl både i de første ni måneder og i 3. kvartal på +10% som følge af prisstigninger, et "skævt" sammenligningsgrundlag i 1. halvår som følge af afgiftsforhøjelsen i januar 2010 og en sund forbedring i mix i både Rusland og Ukraine. Gruppen opnåede et positivt mix på ca. 4% på et russisk marked, der havde et svagt positivt mix. Vores positive mix skyldtes fortsat fokus på mainstream-, premium- og superpremium-segmenterne og faldet i markedsandelen i discountsegmentet.

Resultat af primær drift faldt 24% til 3.482 mio. kr. (4.566 mio. kr. i 2010) og 20% organisk. Resultat af primær drift for 3. kvartal faldt organisk med 29%. Overskudsgraden var 22,7% (31,1% i 2010). Da prisstigninger opvejede de væsentligt forøgede inputomkostninger, var der en lav etcifret procentvis stigning i bruttoresultatet pr. hl men et fald i bruttomargin på ca. 500bp. Driftsomkostningerne, herunder salgs- og marketinginvesteringer, steg som følge af højere investeringer og en anden forskydning mellem kvartalerne i forhold til sidste år. Logistikomkostningerne steg også på grund af højere brændstofpriser og fragtrater.

ASIEN

Mio. kr	Ændring				2011	Ændring Rapporteret
	2010	Organisk	Akkv., netto	Valuta		
3. kvrt.						
Ølvolumen (mio. hl)	5,1	11%	12%		6,3	23%
Nettoomsætning	1.464	20%	10%	-7%	1.805	23%
Resultat af primær drift	309	18%	15%	-7%	389	26%
Overskudsgrad (%)	21,1				21,5	40bp
9 mdr.						
Ølvolumen (mio. hl)	14,0	10%	10%		16,7	20%
Nettoomsætning	4.190	17%	9%	-4%	5.103	22%
Resultat af primær drift	823	10%	14%	-2%	1.003	22%
Overskudsgrad (%)	19,6				19,7	10bp

Væksten fortsatte på de asiatiske markeder i de første ni måneder af året med Vietnam og Nepal som eneste undtagelser som følge af koldt vejr i starten af året og udfordrende makroøkonomiske forhold.

Den organiske vækst i ølvolumen var 10% i de første ni måneder (11% i 3. kvartal). Inklusive akquisitioner steg ølvolumenerne 20% til 16,7 mio. hl. Der var organisk volumenvækst på alle markeder bortset fra Vietnam. Effekten af akquisitioner skyldtes de øgede ejerandele i Chongqing Brewery Co. Ltd. i Kina, Gorkha Brewery i Nepal i 2010 og South Asian Breweries (Indien) i 2011 samt etableringen af joint venturet Chongqing Xinghui Investment Co., Ltd i Kina i 2011.

Den organiske vækst i ølvolumen i Kina var 10%, en del højere end markedet generelt. Den rapporterede volumen steg 22% som følge af opkøb. Pris/mix var positivt som følge af vores løbende bestræbelser på at premiumisere vores portefølje af både lokale og internationale mærker. Carlsberg-porteføljen med Carlsberg Chill og Carlsberg Light klarede sig især godt med en stigning i volumen på 25%.

Der var særdeles markant organisk volumenvækst i vores indiske forretning, som næsten fordoblede ølvolumenerne. Den markante vækst skyldtes mærkerne Tuborg og Carlsberg, som alle opnåede flotte resultater. Gruppen har nu to produkter blandt de 10 mest solgte ølmærker i Indien. Gruppens indiske markedsandel er ca. 6% men højere målt i værdi.

Resultaterne i Indokina (Vietnam, Laos og Cambodja) var negativt påvirket af markedsnedgangen i Vietnam. På trods af dette steg volumenerne i Indokina organisk med 7% som følge af fortsat flotte resultater i Cambodja og Laos.

Malaysia og Singapore leverede gode resultater med positivt bidrag fra Carlsberg-mærket og lanceringen af nye premiummærker som for eksempel 1664.

Den organiske vækst i nettoomsætning var 17% (20% i 3. kvartal). Akquisitionseffekten af de øgede ejerandele i Kina, Nepal og Indien bidrog med 9% til den rapporterede omsætnings-

stigning, mens valutaeffekt i Kina, Cambodja og Vietnam bidrog negativt. Den samlede rapporterede vækst i nettoomsætningen var 22%.

Resultat af primær drift steg organisk 10% (18% i 3. kvartal) med en rapporteret vækst på 22% (26% i 3. kvartal) til 1.003 mio. kr. (823 mio. kr. i 2010). Overskudsgraden var 19,7% (19,6% i 2010), negativt påvirket af svagt stigende inputomkostninger og den øgede ejerandel i den indiske forretning.

CENTRALE OMKOSTNINGER (IKKE ALLOKEREDE OMKOSTNINGER)

Centrale omkostninger vedrører den løbende understøttelse af Gruppens overordnede drift og strategiske udvikling, herunder gennemførelse af effektiviseringsprogrammer, og omfatter især omkostninger til drift af hovedkontoret samt omkostninger til central marketing (herunder sponsorater).

Centrale omkostninger udgjorde 728 mio. kr. (459 mio. kr. i 2010). Stigningen skyldtes hovedsageligt omkostninger relateret til BSP samt øgede marketingomkostninger, herunder omkostninger i forbindelse med den nye positionering af Carlsberg-mærket.

ANDRE AKTIVITETER

I tillæg til sine drikkevareaktiviteter er Carlsberg involveret i salg af grunde og ejendomme, primært på sine tidligere bryggeriarealer, samt drift af Carlsberg Forskningscenter. Disse aktiviteter genererede et resultat af primær drift på i alt -28 mio. kr. (-55 mio. kr. i 2010).

Realisering af værdien af redundante aktiver, der ikke længere benyttes i driften, herunder bryggeriarealerne i Valby, udgør fortsat en væsentlig mulighed for at frigøre yderligere kapital til Gruppen og øge afkastet af den investerede kapital. To store danske investorer har tilkendegivet, at de ønsker at deltage i udviklingen af Valby-grunden med en ejerandel på henholdsvis 25% og 20%, mens Carlsbergs andel vil være 25%. Den endelige kontrakt er ikke på plads endnu og er betinget af, at der findes investorer til de resterende 30%.

KOMMENTARER TIL REGNSKABET

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporteringen for børsnoterede selskaber.

Delårsrapporten aflægges efter samme regnskabspraksis som koncernregnskabet for 2010. Note 41 i koncernregnskabet for 2010 indeholder en komplet beskrivelse af regnskabspraksis.

Købsprisallokeringen af dagsværdien af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i virksomhedssammenslutninger har ændret sammenligningstallene i henhold til kravene i IFRS 3.

RESULTATOPGØRELSE

Særlige poster, netto udgjorde -191 mio. kr. mod -108 mio. kr. i 2010, primært relateret til omstruktureringer i Sverige, Danmark, Norge og Storbritannien (i alt 96 mio. kr.) samt et ikke-kontant tab på afhændelse af Sorex Holding SAS, et logistikfirma i Frankrig (86 mio. kr.).

Finansielle poster, netto udgjorde -1.528 mio. kr. mod -1.542 mio. kr. i 2010. Nettorenteomkostninger udgjorde 1.312 mio. kr. i forhold til 1.441 mio. kr. i 2010. De lavere renteomkostninger skyldtes den lavere nettogæld og lavere gennemsnitlige finansieringsomkostninger. Øvrige finansielle poster, netto var -216 mio. kr. (-99 mio. kr. i 2010). Ændringen skyldtes primært valutakursreguleringer i Østeuropa, og at 2010 var påvirket af positive nettovalutakurs- og nettodagsværdireguleringer.

Skat udgjorde -1.566 mio. kr. mod -1.915 mio. kr. i 2010. Den effektive skatteprocent var 25.

Koncernresultatet var 4.697 mio. kr. mod 5.557 mio. kr. i 2010.

Carlsbergs andel af nettoresultatet var 4.237 mio. kr. mod 5.035 mio. kr. i 2010. Faldet skyldtes det lavere resultat af primær drift og en stigning i særlige poster, delvist opvejet af lavere selskabsskat.

BALANCE

Pr. 30. september 2011 udgjorde Carlsbergs samlede aktiver 142,8 mia. kr. (144,2 mia. kr. pr. 31. december 2010).

Aktiver

Immaterielle aktiver faldt til 84,1 mia. kr. mod 87,8 mia. kr. pr. 31. december 2010 som følge af valutaeffekt i Østeuropa.

Materielle aktiver faldt til 31,5 mia. kr. mod 32,4 mia. kr. pr. 31. december 2010, primært på grund af valutaeffekt i Østeuropa.

Finansielle aktiver steg en anelse til 8,3 mia. kr. mod 8,1 mia. kr. pr. 31. december 2010, hovedsageligt som følge af indtjening i kapitalandele i associerede virksomheder i Asien.

Lagerbeholdninger og tilgodehavender fra kunder udgjorde 12,2 mia. kr. mod 9,9 mia. kr. pr. 31. december 2010. Stigningen skyldtes primært tilgodehavender som følge af højere omsætning i september.

Passiver

Egenkapitalen faldt til 67,6 mia. kr. mod 69,6 mia. kr. pr. 31. december 2010. 63,5 mia. kr. kan henføres til aktionærer i Carlsberg A/S og 4,1 mia. kr. til minoritetsinteressenter.

Forskellen i egenkapitalen i forhold til 1. januar 2011 var -2 mia. kr. og kan hovedsageligt tilskrives periodens resultat (4,7 mia. kr.), valutakursreguleringer (ca. -4,6 mia. kr.), betaling af udbytte til aktionærerne (-0,9 mia. kr.) samt tilbagekøb af aktier i Rusland (-0,4 mia. kr.).

Forpligtelser steg en anelse til 75,2 mia. kr. mod 74,6 mia. kr. pr. 31. december 2010, hovedsageligt som følge af en stigning i kortfristede forpligtelser fra 27 mia. kr. til 28,5 mia. kr., idet leverandørgæld steg på grund af højere råvarepriser.

Langfristede forpligtelser faldt til 46,7 mia. kr. fra 47,4 mia. kr. pr. 31. december 2010, primært som følge af en ændring i udskudt skat relateret til valutaeffekt fra Østeuropa.

PENGESTRØM

Den frie pengestrøm var 2.585 mio. kr. mod 5.815 mio. kr. for 2010.

Pengestrøm fra driften i de første ni måneder af 2011 udgjorde 5.495 mio. kr. i forhold til 8.812 mio. kr. i samme periode af 2010. Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger udgjorde 10.776 mio. kr. i forhold til 12.044 mio. kr. i 2010.

År-til-dato ændringen i driftskapital var -2.357 mio. kr., hvoraf 1.624 mio. kr. vedrører arbejdskapital og 733 mio. kr. vedrører anden driftskapital.

Ændringen i arbejdskapital omfattede en stigning i tilgodehavender på 2,2 mia. kr., primært som følge af driftens sæsonudsving, øget salg i september i år i forhold til september sidste år, men også et utilfredsstillende højere niveau i nogle få markeder. Ændringen i tilgodehavender var i 2010 positivt påvirket af usædvanligt høje tilgodehavender i Rusland ultimo 2009 før indførelsen af afgiftsstigningen på 200%. Varebeholdninger steg 464 mio. kr., hvilket var lavere end sidste år (520 mio. kr.). Leverandørgæld steg med 1,082 mio. kr.

Den gennemsnitlige arbejdskapital er fortsat i fokus, og arbejdskapital i forhold til nettoomsætning (MAT) blev reduceret fra 2,6% ultimo 2010 til 1,9% ultimo 3. kvartal 2011.

Ændringen i anden driftskapital var højere end sidste år som følge af faldende pensionsforpligtelser, primært i Storbritannien.

I 3. kvartal var ændringen i driftskapital -1,1 mia. kr., hovedsageligt som følge af et fald i skyldig moms og afgifter (-465 mio. kr.), primært i Rusland på grund af et mindre salg i forhold til sidste år, og anden gæld (-577 mio. kr.), delvist vedrørende en afsluttet kapitalforhøjelse i Indien.

Betalte nettorenter mv. udgjorde -1.612 mio. kr. mod -1.644 mio. kr. for samme periode i 2010. Faldet skyldtes lavere renteomkostninger som følge af nedbringelsen af den gennemsnitlige nettorentebærende gæld, delvist opvejet af afvikling af finansielle instrumenter.

Pengestrøm fra investeringer udgjorde -2.910 mio. kr. mod -2.997 mio. kr. i de første ni måneder af 2010. Driftsinvesteringer udgjorde -3.140 mio. kr. (-2.344 mio. kr. i 2010). Stigningen var i overensstemmelse med planerne og skyldtes primært netværks- og produktionsoptimeringer samt salgsinvesteringer. Finansielle investeringer udgjorde 212 mio. kr. (-1.018 mio. kr. i 2010). Den positive pengestrøm i 2011 skyldtes primært salget af bryggeriet i Dresden i Tyskland og Sorex Holding SAS i Frankrig. 2010 var påvirket af købet af ejerandele i Xinjiang og erlæggelse af forudbetaling/depositum for købet af yderligere 12,25% i Chongqing. Investeringer i andre aktiviteter udgjorde 18 mio. kr. (365 mio. kr. i 2010 som følge af salg af grunde og ejendomme).

De frie pengestrømme var i 2010 positivt påvirket af salg af grunde og ejendomme for 411 mio. kr.

FINANSIERING

Pr. 30. september 2011 udgjorde den bruttorentebærende gæld 37,1 mia. kr. og den nettorentebærende gæld 32,7 mia. kr. Forskellen på 4,4 mia. kr. udgøres af andre rentebærende aktiver, herunder 3,1 mia. kr. i likvide midler.

Af den rentebærende gæld er 88% (32,7 mia. kr.) langfristet, dvs. med en forfaldstid på mere end et år fra 30. september 2011, og består primært af faciliteter i EUR.

Bekræftede kreditfaciliteter er mere end tilstrækkelige til at refinansiere forfalden kortfristet gæld.

FINANSKALENDER FOR REGSKABSÅRET 2012

Regnskabsåret følger kalenderåret, og følgende dato for offentliggørelse mv. er fastsat for 2012:

20. februar 2012	Regnskabsmeddelelse pr. 31. december 2011
28. februar 2012	Årsrapport for 2011
22. marts 2012	Generalforsamling
9. maj 2012	Regnskabsmeddelelse for 1. kvartal 2012
15. august 2012	Regnskabsmeddelelse for 2. kvartal 2012
7. november 2012	Regnskabsmeddelelse for 3. kvartal 2012

Carlsbergs kommunikation til investorer, analytikere og presse er underlagt særlige begrænsninger i en periode på fire uger forud for offentliggørelsen af delårs- og årsregnskaber.

ANSVARFRASKRIVELSE

Denne selskabsmeddelelse 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.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt delårsrapporten for Carlsberg-gruppen for perioden 1. januar – 30. september 2011.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af Carlsberg-gruppens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2011 samt af resultatet af Carlsberg-gruppens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. september 2011.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen (s. 1-16) indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Gruppens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og Carlsberg-gruppens finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Gruppen står over for.

København, 9. november 2011

Direktionen for Carlsberg A/S

Jørgen Buhl Rasmussen
Koncernchef

Jørn P. Jensen
CFO & Viceadm. direktør

Bestyrelsen for Carlsberg A/S

Povl Krogsgaard-Larsen
Formand

Jess Søderberg
Næstformand

Hans Andersen

Flemming Besenbacher

Richard Burrows

Kees van der Graaf

Niels Kærgård

Ulf Olsson

Bent Ole Petersen

Peter Petersen

Lars Stemmerik

Per Øhrgaard

REGNSKAB

	Resultatopgørelse
	Totalindkomstopgørelse
	Balance
	Egenkapitalopgørelse
	Pengestrømsopgørelse
Note 1	Segmentoplysninger pr. region (drikkevarer)
Note 2	Segmentoplysninger pr. aktivitet
Note 3	Segmentoplysninger pr. kvartal
Note 4	Særlige poster
Note 5	Lån og kreditfaciliteter
Note 6	Nettorentebærende gæld
Note 7	Køb af virksomheder

Denne meddelelse er udarbejdet på dansk og engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelse er den danske udgave gældende.

The Carlsberg Group is one of the leading brewery groups in the world, with a large portfolio of beer and other beverage brands. The flagship brand – Carlsberg – is one of the best-known beer brands in the world and the Baltika, Carlsberg, and Tuborg brands are among the six biggest brands in Europe. More than 41,000 people work for the Carlsberg Group, and its products are sold in more than 150 markets. In 2010, the Carlsberg Group sold more than 135 million hectolitres of beer, which is about 40 billion bottles of beer.

Find out more at www.carlsberggroup.com.

RESULTATOPGØRELSE

Mio. kr.	3. kv. 2011	3. kv. 2010	9 mdr. 2011	9 mdr. 2010	2010
Nettoomsætning	17.440	17.708	48.708	46.655	60.054
Produktionsomkostninger	-8.476	-8.147	-24.031	-22.101	-28.982
Bruttoresultat	8.964	9.561	24.677	24.554	31.072
Salgs- og distributionsomkostninger	-4.930	-4.636	-14.050	-12.870	-17.158
Administrationsomkostninger	-819	-815	-2.886	-2.829	-4.040
Andre driftsindtægter, netto	4	-8	143	159	227
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	65	54	98	108	148
Resultat af primær drift før særlige poster	3.284	4.156	7.982	9.122	10.249
Særlige poster, netto	-6	-462	-191	-108	-249
Finansielle indtægter	260	-190	574	943	1.085
Finansielle omkostninger	-604	-535	-2.102	-2.485	-3.240
Resultat før skat	2.934	2.969	6.263	7.472	7.845
Selskabsskat	-734	-803	-1.566	-1.915	-1.885
Koncemresultat	2.200	2.166	4.697	5.557	5.960
Heraf:					
Minoritetsinteresser	191	226	460	522	609
Aktionærer i Carlsberg A/S	2.009	1.940	4.237	5.035	5.351
Resultat pr. aktie	13,2	12,7	27,8	33,0	35,1
Resultat pr. aktie, udvandet	13,2	12,7	27,7	32,9	35,0

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Mio. kr.	3. kv. 2011	3. kv. 2010	9 mdr. 2011	9 mdr. 2010	2010
Periodens resultat	2.200	2.166	4.697	5.557	5.960
Anden totalindkomst:					
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-3.673	-5.413	-4.616	3.995	5.947
Værdireguleringer af hedginginstrumenter	-59	258	53	-778	-768
Værdireguleringer af værdipapirer	-	-	-	-	1
Pensionsforpligtelser	-121	7	-303	-256	-167
Andet	-	-18	-44	-23	11
Skat af totalindkomst	42	-117	45	85	47
Anden totalindkomst	-3.811	-5.283	-4.865	3.023	5.071
Totalindkomst	-1.611	-3.117	-168	8.580	11.031
Heraf:					
Minoritetsinteresser	54	-186	242	817	1.043
Aktionærer i Carlsberg A/S	-1.665	-2.931	-410	7.763	9.988

BALANCE

Mio. kr.	30. sept. 2011	30. sept. 2010	31. dec. 2010
Aktiver			
Immaterielle aktiver	84.104	85.519	87.813
Materielle aktiver	31.489	32.318	32.420
Finansielle aktiver	8.342	6.026	8.057
Langfristede aktiver i alt	123.935	123.863	128.290
Varebeholdninger og tilgodehavender fra kunder	12.169	10.949	9.878
Andre tilgodehavender m.v.	3.469	3.855	2.910
Likvide beholdninger	3.136	2.872	2.735
Kortfristede aktiver i alt	18.774	17.676	15.523
Aktiver bestemt for salg	102	94	419
Aktiver i alt	142.811	141.633	144.232
Passiver			
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	63.542	62.022	64.248
Minoritetsinteresser	4.085	5.196	5.381
Egenkapital i alt	67.627	67.218	69.629
Lån	32.704	34.058	32.587
Udskudt skat, pensioner m.v.	13.968	14.320	14.791
Langfristede forpligtelser i alt	46.672	48.378	47.378
Lån	4.415	1.513	3.959
Leverandørgæld	10.150	9.448	9.385
Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage	1.290	1.305	1.279
Øvrige kortfristede forpligtelser	12.623	13.730	12.424
Kortfristede forpligtelser i alt	28.478	25.996	27.047
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	34	41	178
Passiver i alt	142.811	141.633	144.232

EGENKAPITALOPGØRELSE (SIDE 1 AF 2)

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S								30. sept. 2011
	Aktie- kapital	Valuta- omregning	Markeds- værdi- reguleringer	Værdipapirer disponible for salg	Reserver i alt	Overført resultat	Kapital og reserver i alt	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt
Egenkapital 1. januar 2011	3.051	-6.049	-1.154	147	-7.056	68.253	64.248	5.381	69.629
Periodens totalindkomst									
Periodens resultat	-	-	-	-	-	4.237	4.237	460	4.697
Anden totalindkomst:									
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-	-4.399	-	-	-4.399	-	-4.399	-217	-4.616
Værdireguleringer af hedginginstrumenter	-	88	-35	-	53	-	53	-	53
Pensionsforpligtelser	-	-	-	-	-	-303	-303	-	-303
Andet	-	-	-	-	-	-43	-43	-1	-44
Skat af totalindkomst	-	-6	12	-	6	39	45	-	45
Anden totalindkomst:	-	-4.317	-23	-	-4.340	-307	-4.647	-218	-4.865
Periodens totalindkomst	-	-4.317	-23	-	-4.340	3.930	-410	242	-168
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	-	-51	-51	-	-51
Tilbagekøb af egne aktier	-	-	-	-	-	-	-	-370	-370
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	-	-10	-10	-	-10
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-	-763	-763	-110	-873
Køb af minoritetsinteresser og virksomheder	-	-	-	-	-	528	528	-1.058	-530
Egenkapitalbevægelser i alt	-	-4.317	-23	-	-4.340	3.634	-706	-1.296	-2.002
Egenkapital 30. september 2011	3.051	-10.366	-1.177	147	-11.396	71.887	63.542	4.085	67.627

EGENKAPITALOPGØRELSE (SIDE 2 AF 2)

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S								30. sept. 2010	
	Aktie- kapital	Valuta- omregning	Markeds- værdi- reguleringer	Værdipapirer disponible for salg	Reserver i alt	Overført resultat	Kapital og reserver i alt	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt	
Egenkapital 1. januar 2010	3.051	-10.578	-1.384	146	-11.816	63.594	54.829	4.660	59.489	
Periodens totalindkomst										
Periodens resultat	-	-	-	-	-	5.035	5.035	522	5.557	
Anden totalindkomst:										
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-	3.700	-	-	3.700	-	3.700	295	3.995	
Værdireguleringer af hedginginstrumenter	-	-869	91	-	-778	-	-778	-	-778	
Pensionsforpligtelser	-	-	-	-	-	-256	-256	-	-256	
Andet	-	-	-	-	-	-23	-23	-	-23	
Skat af totalindkomst	-	207	-30	-	177	-92	85	-	85	
Anden totalindkomst:	-	3.038	61	-	3.099	-371	2.728	295	3.023	
Periodens totalindkomst	-	3.038	61	-	3.099	4.664	7.763	817	8.580	
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	-	-34	-34	-	-34	
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	-	41	41	-	41	
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-	-534	-534	-643	-1.177	
Køb af minoritetsinteresser og virksomheder	-	-	-	-	-	-43	-43	362	319	
Egenkapitalbevægelser i alt	-	3.038	61	-	3.099	4.094	7.193	536	7.729	
Egenkapital 30. september 2010	3.051	-7.540	-1.323	146	-8.717	67.688	62.022	5.196	67.218	

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Mio. kr.	3. kv. 2011	3. kv. 2010	9 mdr. 2011	9 mdr. 2010	2010
Resultat af primær drift før særlige poster	3.284	4.156	7.982	9.122	10.249
Regulering for af- og nedskrivninger	939	1.012	2.794	2.922	3.987
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger ¹	4.223	5.168	10.776	12.044	14.236
Regulering for andre ikke-kontante poster	-8	231	201	560	493
Ændringer i driftskapital ²	-1.077	-278	-2.357	-284	716
Betalte restruktureringsomkostninger	-79	-148	-224	-356	-446
Indbetalinger af renter m.v.	37	53	50	88	255
Udbetalinger af renter m.v.	-100	-335	-1.662	-1.732	-2.344
Betalt selskabsskat	-445	-627	-1.289	-1.508	-1.890
Pengestrøm, drift	2.551	4.064	5.495	8.812	11.020
Køb af materielle og immaterielle aktiver	-869	-664	-2.858	-2.092	-3.326
Salg af materielle og immaterielle aktiver	53	28	124	77	181
Ændring i udlån til kunder i restaurationsbranchen	-115	-112	-406	-329	-430
Operationelle investeringer i alt	-931	-748	-3.140	-2.344	-3.575
Fri pengestrøm, drift	1.620	3.316	2.355	6.468	7.445
Køb og salg af virksomheder, netto	-5	-4	108	-511	-477
Køb af associerede virksomheder	-18	-10	-35	-12	-2.041
Salg af associerede virksomheder	135	-	135	-3	-
Køb af finansielle aktiver	-4	-10	-19	-13	-35
Salg af finansielle aktiver	5	13	7	17	18
Ændring i finansielle tilgodehavender	-26	-1	-2	-573	-233
Modtagne udbytter	5	49	31	77	93
Øvrige investering aktiviteter	-13	-	-13	-	-
Finansielle investeringer i alt	79	37	212	-1.018	-2.675
Andre materielle investeringer	-8	-10	-17	-46	-51
Salg af andre materielle aktiver	19	29	35	411	460
Andre aktiviteter i alt ²	11	19	18	365	409
Pengestrøm, investeringer	-841	-692	-2.910	-2.997	-5.841
Fri pengestrøm	1.710	3.372	2.585	5.815	5.179
Aktionærer i Carlsberg A/S	-17	-15	-817	-568	-581
Fremmedfinansiering og minoriteter	-1.067	-2.752	-2.346	-5.315	-4.828
Pengestrøm, finansiering	-1.084	-2.767	-3.163	-5.883	-5.409
Periodens pengestrøm	626	605	-578	-68	-230
Likvider primo	1.281	2.320	2.601	2.583	2.583
Valutakursregulering	-6	-207	-122	203	248
Likvider ultimo ³	1.901	2.718	1.901	2.718	2.601

¹ Nedskrivning ekskl. nedskrivninger rapporteret under særlige poster

² Andre aktiviteter omfatter grunde, ejendomme og anlæg under opførelse, som er udskilt fra drikkevareaktiviteterne, herunder afholdte omkostninger på igangværende arbejder for fremmed regning.

³ Likvide beholdninger fratrukket udnyttede kassekreditter

NOTE 1

Segmentoplysninger pr. region (drikkevarer)

Mio. kr.	3. kv. 2011	3. kv. 2010	9 mdr. 2011	9 mdr. 2010	2010
Salg af øl (pro rata, mio. hl)					
Nord- og Vesteuropa	13,9	14,1	38,2	38,4	49,5
Østeuropa	13,3	14,7	36,9	37,3	46,8
Asien	6,3	5,1	16,7	14,0	17,9
I alt	33,5	33,9	91,8	89,7	114,2
Nettoomsætning (mio. kr.)					
Nord- og Vesteuropa	10.029	10.198	28.164	27.706	36.156
Østeuropa	5.578	6.016	15.335	14.696	18.187
Asien	1.805	1.464	5.103	4.190	5.613
Ikke fordelt	28	30	106	63	98
Drikkevarer i alt	17.440	17.708	48.708	46.655	60.054
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA - mio. kr.)					
Nord- og Vesteuropa	2.252	2.456	5.661	5.751	7.143
Østeuropa	1.679	2.379	4.565	5.708	6.555
Asien	481	382	1.250	1.035	1.331
Ikke fordelt	-164	-18	-686	-410	-817
Drikkevarer i alt	4.248	5.199	10.790	12.084	14.212
Resultat af primær drift før særlige poster (EBIT - mio. kr.)					
Nord- og Vesteuropa	1.789	1.949	4.253	4.247	5.086
Østeuropa	1.315	1.969	3.482	4.566	5.048
Asien	389	309	1.003	823	1.044
Ikke fordelt	-180	-35	-728	-459	-932
Drikkevarer i alt	3.313	4.192	8.010	9.177	10.246
Overskudsgrad (%)					
Nord- og Vesteuropa	17,8	19,1	15,1	15,3	14,1
Østeuropa	23,6	32,7	22,7	31,1	27,8
Asien	21,5	21,1	19,7	19,6	18,6
Ikke fordelt
Drikkevarer i alt	19,0	23,7	16,4	19,7	17,1

NOTE 2

Segmentoplysninger pr. aktivitet

Mio. kr.	3. kvrt. 2011			3. kvrt. 2010		
	Drikke- varer	Andre aktiviteter	I alt	Drikke- varer	Andre aktiviteter	I alt
Nettoomsætning	17.440	-	17.440	17.708	-	17.708
Resultat af primær drift før særlige poster	3.313	-29	3.284	4.192	-36	4.156
Særlige poster, netto	-6	-	-6	-462	-	-462
Finansielle poster, netto	-332	-12	-344	-716	-9	-725
Resultat før skat	2.975	-41	2.934	3.014	-45	2.969
Selskabsskat	-744	10	-734	-815	12	-803
Koncernresultat	2.231	-31	2.200	2.199	-33	2.166
Heraf:						
Minoritetsinteresser	191	-	191	226	-	226
Aktionærer i Carlsberg A/S	2.040	-31	2.009	1.973	-33	1.940

Mio. kr.	9 mdr. 2011			9 mdr. 2010		
	Drikke- varer	Andre aktiviteter	I alt	Drikke- varer	Andre aktiviteter	I alt
Nettoomsætning	48.708	-	48.708	46.655	-	46.655
Resultat af primær drift før særlige poster	8.010	-28	7.982	9.177	-55	9.122
Særlige poster, netto	-191	-	-191	-108	-	-108
Finansielle poster, netto	-1.497	-31	-1.528	-1.520	-22	-1.542
Resultat før skat	6.322	-59	6.263	7.549	-77	7.472
Selskabsskat	-1.581	15	-1.566	-1.940	25	-1.915
Koncernresultat	4.741	-44	4.697	5.609	-52	5.557
Heraf:						
Minoritetsinteresser	460	-	460	522	-	522
Aktionærer i Carlsberg A/S	4.281	-44	4.237	5.087	-52	5.035

NOTE 3

Segmentoplysninger pr. kvartal

Mio. kr.	4. kv. 2009	1. kv. 2010	2. kv. 2010	3. kv. 2010	4. kv. 2010	1. kv. 2011	2. kv. 2011	3. kv. 2011
Nettoomsætning								
Nord- og Vesteuropa	8.451	7.309	10.199	10.198	8.450	7.311	10.824	10.029
Østeuropa	4.103	2.386	6.294	6.016	3.491	3.569	6.188	5.578
Asien	1.041	1.234	1.492	1.464	1.423	1.610	1.688	1.805
Ikke fordelt	21	44	-11	30	35	38	40	28
Drikkevarer i alt	13.616	10.973	17.974	17.708	13.399	12.528	18.740	17.440
Andre aktiviteter	-	-	-	-	-	-	-	-
I alt	13.616	10.973	17.974	17.708	13.399	12.528	18.740	17.440
Resultat af primær drift før særlige poster								
Nord- og Vesteuropa	657	406	1.892	1.949	839	433	2.031	1.789
Østeuropa	1.092	321	2.276	1.969	482	490	1.677	1.315
Asien	147	223	291	309	221	300	314	389
Ikke fordelt	-271	-230	-194	-35	-473	-246	-302	-180
Drikkevarer i alt	1.625	720	4.265	4.192	1.069	977	3.720	3.313
Andre aktiviteter	18	7	-26	-36	58	26	-25	-29
I alt	1.643	727	4.239	4.156	1.127	1.003	3.695	3.284
Særlige poster, netto	-324	349	5	-462	-141	-81	-104	-6
Finansielle poster, netto	-773	-515	-302	-725	-613	-569	-615	-344
Resultat før skat	546	561	3.942	2.969	373	353	2.976	2.934
Selskabsskat	-42	-47	-1.066	-803	30	-92	-740	-734
Koncernresultat	504	514	2.876	2.166	403	261	2.236	2.200
Heraf:								
Minoritetsinteresser	121	47	248	226	87	88	181	191
Aktionærer i Carlsberg A/S	383	467	2.628	1.940	316	173	2.055	2.009

NOTE 4

Særlige poster

Mio. kr.	9 mdr. 2011	9 mdr. 2010	2010
Særlige indtægter			
Indtægt ved salg af bryggeri i Dresden	11	-	-
Regulering af tidligere års gevinster ved salg af virksomheder	7	124	134
Værdiregulering ved trinvis overtagelse af dattervirksomhed	-	390	598
I alt	18	514	732
Særlige omkostninger			
Nedskrivning af varemærker	-	-300	-300
Nedskrivning af Dresden Brewery, Carlsberg Deutschland	-	-	-128
Nedskrivning af ejendomme og bryggeriaktiviteter, Unicer-Bebidas de Portugal	-	-	-105
Nedskrivning af anlægsaktiver i forbindelse med produktionsstruktur, Carlsberg Sverige	-39	-	-
Nedskrivning af anlægsaktiver i forbindelse med produktionsstruktur, Carlsberg Danmark	-19	-	-
Restrukturering og nedskrivning af Arendal bryggeriet, Ringnes Norge	-19	-	-
Restrukturering, Fribourg Brewery, Feldschlösschen	-	-159	-161
Restrukturering, Leeds Brewery, Carlsberg UK	-20	-19	-19
Fratrædelsesgodtgørelser, nedskrivninger mv. vedrørende Operational Excellence-programmer	-21	-98	-154
Omkostninger vedrørende køb og salg af virksomheder, hovedsagelig Wusu og Chongqing	-2	-7	-71
Tab ved salg Sorex, Frankrig	-86	-	-
Øvrige restruktureringsomkostninger mv., andre virksomheder	-3	-39	-43
I alt	-209	-622	-981
Særlige poster, netto	-191	-108	-249

NOTE 5 (SIDE 1 AF 2)

Lån og kreditfaciliteter

Mio. kr.	30. sept. 2011
Langfristede lån:	
Udstedte obligationer	19.302
Lån fra pengeinstitutter	11.185
Prioritetslån	1.982
Leasingforpligtelser	43
Andre langfristede lån	192
I alt	32.704
Kortfristede lån:	
Udstedte obligationer	2.318
Lån fra pengeinstitutter	1.581
Leasingforpligtelser	12
Andre kortfristede lån	504
Kortfristede lån, i alt:	4.415
Lang- og kortfristede lån i alt	37.119
Likvide beholdninger	-3.136
Finansiel gæld, netto	33.983
Andre rentebærende aktiver	-1.303
Netto rentebærende gæld	32.680

Alle lån er målt til amortiseret kostpris. Renteelementet på fastforrentede lån, der er swappet til variabel rente, er dog målt til markedsværdi. Den regnskabsmæssige værdi heraf udgør 2.593 mio. kr.

NOTE 5 (SIDE 1 AF 2)

Lån og kreditfaciliteter

Mio. kr.						
Resterende tid til forfald for langfristede lån						30. sept. 2011
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Udstedte obligationer	1.718	7.415	13	-	10.156	19.302
Lån fra pengeinstitutter	9.595	416	1.099	75	-	11.185
Prioritetslån*	-	-	-	-	1.982	1.982
Andre langfristede lån	125	21	14	9	66	235
I alt	11.438	7.852	1.126	84	12.204	32.704

Mio. kr.	Finansiell gæld, netto *	Rente*			
		Variabel	Fast	Variabel %	Fast %
Renterisiko per 30. sept. 20					
EUR	26.884	1.210	25.674	5%	95%
DKK	-2.515	-3.267	752	130%	-30%
Andre valutaer	9.615	7.799	1.816	81%	19%
I alt	33.984	5.742	28.242	17%	83%

* Efter swaps

Mio. kr.	
Bekræftede kreditfaciliteter* 30. sept. 2011	
Mindre end 1 år	4.878
1 til 2 år	12.464
2 til 3 år	7.850
3 til 4 år	1.123
4 til 5 år	12.620
Mere end 5 år	12.205
Total	51.140
Kortfristede lån	4.878
Langfristede lån	46.262

* Defineres som kortfristede lån og langfristede kredit faciliteter

NOTE 6

Nettorentebærende gæld

Mio. kr.	3. kv. 2011	3. kv. 2010	9 mdr. 2011	9 mdr. 2010	2010
Rentebærende gæld, netto fremkommer som følger:					
Langfristede lån			32.704	34.058	32.587
Kortfristede lån			4.415	1.513	3.959
Rentebærende gæld, brutto			37.119	35.571	36.546
Likvide beholdninger			-3.136	-2.872	-2.735
Udlån til associerede virksomheder			-68	-12	-24
Udlån til samarbejdspartnere			-225	-	-225
Udlån til restaurationsbranchen			-2.020	-2.072	-2.065
Heraf ikke-rentebærende			1.043	1.266	1.286
Andre tilgodehavender			-2.031	-1.670	-1.487
Heraf ikke-rentebærende			1.998	1.633	1.447
Rentebærende gæld, netto			32.680	31.844	32.743
Forklaring af udvikling:					
Rentebærende gæld, netto (primo)	32.828	35.299	32.743	35.679	35.679
Pengestrøm, drift	-2.551	-4.064	-5.495	-8.812	-11.020
Pengestrøm, investeringer eksklusiv køb af virksomheder	836	688	3.018	2.486	5.364
Pengestrøm, køb af virksomheder	5	4	-108	511	477
Udbytte til aktionærer og minoritetsinteresser	-	-	763	534	534
Køb af minoritetsinteresser	1.181	178	1.551	768	878
Køb/salg af egne aktier	14	15	51	34	47
Tilgang ved køb af virksomheder, netto	11	-121	56	-85	97
Ændring i rentebærende udlån	-16	144	-219	211	15
Effekt af valutaomregning	314	-165	148	558	808
Andet	58	-134	172	-40	-136
Ændring i alt	-148	-3.455	-63	-3.835	-2.936
Rentebærende gæld, netto (ultimo)	32.680	31.844	32.680	31.844	32.743

NOTE 7

Køb af virksomheder

I 2011 opnåede Carlsberg bestemmende indflydelse i Lao Brewery Co. Ltd., Laos, der tidligere var indregnet ved pro rata-konsolidering. I 2010 opnåede Carlsberg bestemmende indflydelse i Gorkha Brewery, Nepal, der tidligere var indregnet efter den indre værdis metode.

Mio. kr.							2011
Navn på tilkøbte virksomheder	Tidligere konsoliderings metode	Tidligere ejerandel	Tilkøbte kapital-andele	Carlsbergs ejerandel i alt	Akkvisitions-dato	Hoved-aktivitet	Kostpris
Gorkha Brewery	Indre værdi	49,97%	40,03%	90,00%	12. nov. 2010	Bryggeri	228

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

Mio. kr.	Gorkha Brewery
Dagsværdi af vederlag for tilkøbt kapitalandel	228
Dagsværdi af tidligere ejerandel	285
Dagsværdi af minoritetsinteresser	57
Dagsværdi af trinvist overtagne virksomheder i alt	570
Regnskabsmæssig værdi af identificerbare aktiver og forpligtelser indregnet før trinvis overtagelse	76
Omvurdering af identificerbare aktiver og forpligtelser indregnet før trinvis overtagelse	20
Dagsværdi af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser	96
Dagsværdi identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser	192
Goodwill i alt	378
Goodwill indregnet før trinvis overtagelse	-
Ændring i goodwill	378
Heraf:	
Aktionærer i Carlsberg A/S	340
Minoritetsinteresser	38
Goodwill i alt	378
Gevinst ved værdiregulering af tidligere ejerandel i trinvist overtagne virksomheder:	
Regnskabsmæssig værdi af tidligere ejerandel	-76
Dagsværdi af tidligere ejerandel	285
Resultatførsel af akkumulerede valutakursforskelle	-1
I alt	208
Elementer af kostpris, kontant:	
Kontant	-
Likvide beholdninger, overtaget	-30
Kontant købspris, i alt	-30
Betinget vederlag	228
Vederlag i alt	198

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	Ændring af nettoaktiver i alt
Materielle aktiver	91	91	182
Finansielle aktiver, ekskl. udskudt skat	-	-76	-76
Varebeholdninger	18	18	36
Lån og tilgodehavender, kortfristet	44	44	88
Likvide beholdninger	15	15	30
Udskudte skatteaktiver og udskudt skat, net	-11	-11	-22
Lån	-30	-30	-60
Leverandørgæld og anden gæld mv.	-31	-31	-62
Nettoaktiver	96	20	116

Køb af virksomheder

2011. Sidst i 3. kvartal erhvervede Carlsberg yderligere 1% af selskabskapitalen i joint venture Lao Brewery Co. Ltd., gennem en ikke-proportional kapitaludvidelse og har derved opnået kontrol med selskabet gennem en trinvis virksomhedsovertagelse. Dagsværdien af den indskudte kapital udgør 33 mio. kr. Den regnskabsmæssige behandling af akquisitionen afsluttes i henhold til IFRS 3 inden for et år. Den trinvis overtagelse er et naturligt skridt for Carlsberg og i overensstemmelse med strategien om at opnå fuld kontrol med de vigtigste driftsaktiviteter.

2010. I 4. kvartal opnåede Carlsberg bestemmende indflydelse i Gorkha Brewery gennem en trinvis virksomhedsovertagelse. 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.

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

Tilkøbte kapitalandele i pro rata-konsoliderede virksomheder

2011. I 2. kvartal overtog Carlsberg yderligere 22,5% af aktierne i den fælles ledede virksomhed South Asian Breweries Pte. Ltd (Indien), 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, 79 mio. kr., er indregnet som goodwill. Den regnskabsmæssige behandling af akkvisitionen afsluttes i henhold til IFRS 3 inden for et år.

2010. I 4. kvartal overtog Carlsberg yderligere 22,5% af aktierne i den fælles ledede virksomhed South Asian Breweries Pte. Ltd (Indien), der pro rata-konsolideres. Allokeringen af kostprisen 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.

Salg af virksomheder

I 2. kvartal 2011 solgte Carlsberg dattervirksomheden Sorex Holding SAS, et logistikfirma i Frankrig, for 134 mio. kr. Dattervirksomheden havde en regnskabsmæssig nettoværdi på 220 mio. kr., inklusive goodwill på 6 mio. kr. Salget medførte således et tab på 86 mio. kr., som er indregnet under særlige poster.