

17. august 2016

Side 1 af 20

Uddrag af regnskabsmeddelelse pr. 30. juni 2016

Et godt 1. halvår; on-track i forhold til vores helårs- og Funding the Journey-forventninger

Medmindre andet er anført, vedrører indholdet i denne regnskabsmeddelelse resultaterne for 1. halvår.

Highlights

- Rapporteret nettoomsætning på 31,2 mia. kr.; 4% organisk vækst.
- Gunstigt pris/mix på +5%.
- Organisk fald på 1% i Gruppens samlede volumener, primært som følge af vores value management-tiltag.
- Stabil markedsandel i Asien; sekventiel forbedring i Østeuropa; fald i Vesteuropa.
- Organisk vækst i resultat af primær drift på 8%; rapporteret resultat af primær drift 3.448 mio. kr. (-4%) som følge af en valutaeffekt på -389 mio. kr. Overskudsgraden forbedret i alle tre regioner.
- Rapporteret nettoresultat på 1.867 mio. kr. (+25%), svarende til en EPS på 12,2 kr. Korrigeret for særlige poster efter skat samt effekten af en skatteudgift af engangskaraktér, ville EPS have været 11,2 kr.
- Væsentlig forbedring af den frie pengestrøm på 3,0 mia. kr. til 5,2 mia. kr.
- Fald i nettorentebærende gæld på 2,7 mia. kr. i forhold til ultimo 2015; nettorentebærende gæld/EBITDA reduceret til 2,16x.
- Afkast af investeret kapital (ROIC) (MAT) forbedret 110bp til 8,9%.
- *Funding the Journey* følger planen. Gruppens nye strategi, SAIL'22, offentliggjort i marts, implementeres nu i hele Gruppen.

Forventning til organisk resultat af primær drift for 2016 fastholdes

- Lav etcifret organisk vækst i resultat af primær drift fastholdes.
- Translationseffekten på resultat af primær drift forventes at blive ca. -600 mio. kr. (tidligere -550 mio. kr.) på basis af valutakurserne pr. 15. august.
- Den effektive skattesats for helåret forventes nu at blive 33% (tidligere 28%), hovedsagelig som følge af en skatteudgift af engangskaraktér.

Koncernchef Cees 't Hart siger: "Carlsberg-gruppen leverede gode resultater svarende til vores forventninger. Det er især værd at bemærke, at vi opnåede solid vækst både på top- og bundlinje samt en kraftig forbedring af vores pengestrømme. I lyset af den tilfredsstillende gennemførelse af vores planer indtil nu fastholder vi vores helårsforventning til organisk vækst i resultat af primær drift.

Vi er tilfredse med fremdriften i vores topprioriteter for 2016, herunder realisering af *Funding the Journey* fordelene og eksekvering af SAIL'22. *Funding the Journey* har opnået et godt momentum i hele organisationen, og SAIL'22 prioriteterne har fået positiv feedback fra vores medarbejdere på tværs af markeder og funktioner. Vi er nu i gang med at operationalisere strategien og udvikle konkrete handlingsplaner for 2017."

HOVED- OG NØGLETAL

Mio. kr.		1. halvår 2016	1. halvår 2015	2015
Total salgsvolumen (mio. hl)				
Øl		64,2	66,1	131,8
Øvrige drikkevarer		11,8	11,4	23,3
Pro rata volumen (mio. hl)				
Øl		59,1	60,4	120,3
Øvrige drikkevarer		10,9	10,5	21,5
Resultatopgørelse				
Nettoomsætning		31.243	32.402	65.354
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger		5.713	5.857	13.213
Resultat af primær drift før særlige poster		3.448	3.583	8.457
Særlige poster, netto		406	-283	-8.659
Finansielle poster, netto		-703	-770	-1.531
Resultat før skat		3.151	2.530	-1.733
Selskabsskat		-1.040	-714	-849
Koncernresultat		2.111	1.816	-2.582
Heraf:				
Minoritetsinteresser		244	321	344
Aktionærer i Carlsberg A/S		1.867	1.495	-2.926
Aktionærer i Carlsberg A/S (justeret) ¹		1.403	1.734	4.557
Balance				
Aktiver i alt		127.574	147.515	124.901
Investeret kapital		88.508	110.446	90.102
Investeret kapital ekskl. goodw ill		37.638	54.491	39.832
Rentebærende gæld, netto		28.290	36.195	30.945
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S		45.654	56.871	43.489
Pengestrøm				
Pengestrøm fra drift		5.293	3.844	10.140
Pengestrøm fra investeringer		-63	-1.626	-2.618
Fri pengestrøm		5.230	2.218	7.522
Finansielle nøgletal				
Overskudsgrad	%	11,0	11,1	12,9
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC) ²	%	8,9	7,8	8,1
ROIC ekskl. goodw ill ²	%	19,5	15,5	16,9
Egenkapitalandel (soliditetsgrad)	%	35,8	38,4	34,8
Gæld/egenkapital (finansiell gearing)	x	0,58	0,60	0,66
Gæld/resultat af primær drift før af- og nedskrivninger ²	x	2,16	2,75	2,34
Rentedækning	x	4,91	4,65	5,53
Aktierelaterede nøgletal				
Resultat pr. aktie (EPS)	DKK	12,2	9,8	-19,2
Resultat pr. aktie, justeret (EPS-A) ¹	DKK	9,2	11,4	29,9
Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS)	DKK	34,7	25,2	66,3
Fri pengestrøm pr. aktie (CFPS)	DKK	34,3	14,5	49,2
Aktiekurs (B-aktier)	DKK	634,5	607,5	612,5
Antal aktier (ultimo, ekskl. egne aktier)	1.000	152.552	152.548	152.552
Antal aktier (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	1.000	152.552	152.542	152.542

¹ Justeret for særlige poster efter skat. ² Rullende 12 måneder.

TOPPRIORITETER FOR GRUPPEN I 2016

Gruppen har defineret en række topprioriteter for 2016, jf. 2015-årsregnskabsmeddelelsen, der blev offentliggjort i februar i år. Disse prioriteter er eksekvering af *Funding the Journey*, offentliggørelse og implementering af Gruppens nye strategi, SAIL'22, forbedring af marginerne i Vesteuropa, fortsættelse af vækststendensen i Asien samt mindskelse af den negative indtjeningseffekt af faldende valutaer og markedsnedgang i Østeuropa.

Funding the Journey

Der er fortsat god fremdrift i *Funding the Journey* som beskrevet nedenfor.

Value Management bidrog væsentligt til den forbedrede bruttomargin efter logistik (GPaL) i 1. halvår. Ved at anvende en ny tilgang til value management på tværs af Gruppen opnåede vi et stærkt pris/mix på 5%, og vi er på vej til at opnå en bedre balance mellem markedsandel, bruttomargin og indtjening.

Med hensyn til *Supply Chain Efficiency* (Supply chain-effektivitet) er der god fremgang i de fleste tiltag. Generelt er produktions- og logistikomkostninger faldet år over år i Vesteuropa og Asien, men er steget i Østeuropa som følge af væsentlige valutarelaterede inputprisstigninger i Rusland. Ultimo halvåret havde vi skåret 2.107 varenumre væk. Vi arbejder hårdt på at reducere antallet af "tail"-varenumre og er ved at indføre et program til at håndtere varenumre, der skaber ineffektivitet.

Under *Operating Expense Efficiency* (Driftsomkostningseffektivitet) havde vi ved udgangen af 1. halvår reduceret funktionærgruppen med 2.080 medarbejdere. Inden for Operating Cost Management (OCM) har vi opnået væsentlige besparelser i forhold til vores mål, med særligt gode resultater i Asien og Østeuropa. I relation til shared services er vi snart ved at være færdige med overførslen af mere end 200 positioner fra Europa til en ekstern leverandør i Indien, og vi arbejder på andre lignende muligheder.

I relation til *Right-sizing of Businesses* (Tilpasning af forretningen) gennemførte vi en lang række tiltag i løbet af 1. halvår, herunder nedlukning af seks anlæg i Kina (efter lukningen af fem i 2015) og offentliggørelsen i Storbritannien af, at vi går ud af "porterage" forretningen samt intentionen om at outsource vores sekundære logistikoperationer. Herudover skete følgende strukturelle ændringer:

- Frasalget af Danish Malting Group blev afsluttet.
- Et asset swap i Kina, hvorefter 30% af ejerandelen i holdingselskabet Xinjiang Hops blev vekslet med fuldt ejerskab af Xinjiang Wusu Group (offentliggjort i 1. halvår 2015) blev afsluttet. Herefter har Gruppen fuld kontrol over Xinjiang Wusu Group. Det kontante nettoprovenu var ca. 200 mio. kr.
- Vores helejede bryggeri i det sydlige Vietnam, Vung Tau, blev solgt. Handlen blev afsluttet i juli 2016.
- I juli 2016 indgik vi en aftale om at sælge vores 59% aktiepost i Carlsberg Malawi.

SAIL'22

Vi offentliggjorde vores nye strategi, SAIL'22, internt og eksternt den 16. marts. Siden da har vi kommunikeret om og operationaliseret SAIL'22-prioriteterne. Lokale ledelsesteam har holdt stormøder og gennemført workshops med henblik på at engagere medarbejderne i den nye strategi. Arbejds- og projektgrupper er blevet etableret med henblik på at sikre fremdrift for hver prioritet. Samtidig bliver SAIL'22-relaterede tiltag forankret i eksisterende aktiviteter og i aktivitetsplanlægningen for 2017.

Med henblik på eksekvering af Gruppens strategiske og operationelle dagsorden er der blevet gennemført nogle ændringer i topledelsen. Vores nye CFO, Heine Dalsgaard, tiltrådte 1. juni. Chris Warmoth, tidligere Executive Vice President (EVP) for Asien, blev udnævnt til EVP Corporate Strategy. Graham Fewkes, tidligere chef for Group Commercial, erstattede Chris som EVP for Asien. Pr. 1. april overtog Michiel Herkemij positionen som EVP for Vesteuropa efter Jørn Tolstrup Rohde.

SAIL'22 finansielle prioriteter

Vi opnåede gode resultater i 1. halvår i relation til de finansielle mål, der er en del af SAIL'22-strategien.

Organisk vækst i resultat af primær drift: I 1. halvår leverede Gruppen 8% organisk vækst i resultat af primær drift. Vi er godt på vej mod at indfri vores forventning for 2016 om en lav etcifret organisk vækst i resultat af primær drift.

Forbedret afkast af investeret kapital (ROIC): ROIC (baseret på løbende 12 måneder) blev forbedret med 110bp i forhold til 30. juni 2015 og med 80bp i forhold til 31. december 2015. Forbedringen skyldtes den organiske vækst i resultat af primær drift samt et fald i den investerede kapital. Sidstnævnte skyldtes lave investeringer, forbedret driftskapital samt sidste års nedskrivninger. Hvis der ses bort fra nedskrivningerne, blev afkastet også forbedret.

Optimal kapitalallokering: Som følge af den stærke frie pengestrøm i 1. halvår faldt nettorentebærende gæld/EBITDA til 2,16x (1. halvår 2015: 2,75x).

Prioriteter for regionerne

Gruppens resultater for de tre regionale prioriteter for 2016 følger stort set planen.

I *Vesteuropa* blev overskudsgraden forbedret med 70bp til 12,1%, primært som følge af value management med fokus på at opnå et positivt pris/mix og en forbedring af bruttomarginen efter logistik (GPAL).

Vores *asiatiske* region leverede fortsat solid organisk vækst i nettoomsætning (+4%) takket være et stærkt pris/mix på 7% og på trods af en negativ volumenudvikling i Kina. Herudover var der en god organisk stigning på 6% i resultat af primær drift.

Den *østeuropæiske* forretning leverede gode resultater på trods af de udfordrende markedsforhold og den negative valutakursudvikling. Volumenerne var uændrede, og organisk steg nettoomsætningen 8% og resultat af primær drift 19%.

FINANSIELLE RESULTATER FOR GRUPPEN

	2015	Ændring			2016	Ændring Rapporteret
		Organisk	Akkv., netto	Valuta		
1. halvår						
Pro rata (mio. hl)						
Øl	60,4	-2%	0%		59,1	-2%
Øvrige drikkevarer	10,5	4%	0%		10,9	4%
Volumen i alt	70,9	-1%	0%		70,0	-1%
Mio. kr.						
Nettoomsætning	32.402	4%	-1%	-7%	31.243	-4%
Bruttoresultat	15.887	5%	0%	-7%	15.532	-2%
Resultat af primær drift	3.583	8%	-1%	-11%	3.448	-4%
Overskudsgrad (%)	11,1				11,0	-10bp
Nettoresultat	1.495				1.867	25%

De samlede volumener faldt organisk 1%. Ølvolumenerne faldt organisk 2%, primært som følge af de forventede lavere volumener i Storbritannien, Finland og Polen, en negativ volumenudvikling i Østeuropa i 2. kvartal samt fortsat markedsnedgang i Kina. Carlsberg- og Tuborg-mærket steg henholdsvis 6% og 11%. Øvrige drikkevarer steg organisk 4%, primært som følge af vækst i den nordiske læskedrikforretning.

Der var en positiv udvikling i pris/mix på de fleste af vores markeder, og nettoomsætningen pr. hl steg 5% og opvejede dermed faldet i de samlede volumener. Som følge heraf steg nettoomsætningen 4% organisk. Rapporteret faldt nettoomsætningen 4% på grund af den negative valutakursudvikling på de fleste markeder, især i Østeuropa, Kina, Storbritannien og Norge.

Bruttoresultatet pr. hl steg organisk 6%, og det samlede bruttoresultat med 5%. Produktionsomkostningerne pr. hl steg organisk ca. 4%, bl.a. som følge af den negative transaktionseffekt af USD/EUR-denominerede inputpriser i Østeuropa. Den rapporterede bruttomargin steg 70bp til 49,7%.

Driftsomkostningerne steg organisk 3-4%, idet salgs- og marketinginvesteringerne var påvirket af UEFA EURO 2016-mesterskaberne.

Gruppens resultat af primær drift steg organisk 8% med positivt bidrag fra alle tre regioner. Rapporteret resultat af primær drift var 3.448 mio. kr., et fald på 4% som følge af en translationseffekt på -11% og en nettoakkvisitionseffekt på -1%. Gruppens bruttomargin steg organisk 50bp, men faldt 10bp rapporteret.

Det rapporterede nettoresultat var 1.867 mio. kr. (2015: 1.495 mio. kr.), positivt påvirket af særlige poster på +406 mio. kr. og negativt påvirket af en stigning i selskabsskatten, som primært var relateret til en tabt skattesag i Finland tidligere på året. Den pågældende skatteudgift er af engangskaraktter og har ingen effekt på pengestrømmen for 2016.

Justeret nettoresultat (justeret for særlige poster efter skat) var 1.403 mio. kr., et fald på 19% i forhold til sidste år. Faldet skyldtes en negativ valutaeffekt og ovennævnte skatteudgift, som mere end udlignede den organiske vækst i resultat af primær drift og de lavere finansielle omkostninger. Justeret resultat pr. aktie var 9,2 kr. Hvis der korrigeres for engangsudgiften i forbindelse med den finske skattesag, ville justeret resultat pr. aktie have været 11,2 kr.

Den frie pengestrøm var 5,2 mia. kr., en stigning på 3,0 mia. kr. i forhold til sidste år. Dette skyldtes en væsentlig forbedring i den frie pengestrøm fra driften på +1,7 mia. kr., primært som følge af en forbedret driftskapital og lavere finansielle og skattemæssige betalinger samt en stigning i den frie pengestrøm fra finansiering (+1,3 mia. kr.) som følge af frasalg.

Afkast af investeret kapital (ROIC) (MAT) var 8,9% (2015: 7,8%), positivt påvirket af lavere investeret kapital. Eksklusive goodwill var afkastet 19,5%.

Den nettorentebærende gæld var 28,3 mia. kr., et fald på 2,7 mia. kr. i forhold til ultimo 2015.

FORVENTNINGER TIL 2016

På baggrund af resultaterne for 1. halvår og juli fastholder Gruppen sine finansielle forventninger til 2016 og forventer at opnå:

- Organisk vækst i resultat af primær drift på et lavt etcifret procenttal.
- Fald i finansiell gearing.

Som forventet var den organiske vækst i resultat af primær drift højere i 1. halvår, end hvad Gruppen forventer for 2. halvår. I 1. halvår havde vi et gunstigt sammenligningsgrundlag i Vest- og Østeuropa som følge af sidste års dårlige vejr i 2. kvartal i Nordeuropa og lagernedbringelsen i Rusland, som primært påvirkede 1. halvår. Derudover forventer vi øgede omkostninger til støtte for vores SAIL'22-prioriteter i 2. halvår.

Væsentlige forudsætninger og følsomheder omfatter:

Selv om afhængigheden af Rusland er faldet (i 1. halvår 2016 androg Rusland 16% af resultat af primær drift før ikke-allokerede omkostninger), udgør den russiske rubel stadig den største eksponering mod en enkelt valuta. Baseret på alle aktuelle valutakurser, herunder den aktuelle EUR/RUB-kurs på 72, forventer Gruppen en negativ translationseffekt på ca. 600 mio. kr. (tidligere -550 mio. kr.).

Produktionsomkostningerne pr. hl forventes at blive lidt højere end i 2015, primært som følge af valutaeffekten i Rusland.

Salgs- og marketinginvesteringer i forhold til nettoomsætning forventes at blive en anelse højere end sidste år.

Den samlede gennemsnitlige rente på gæld forventes at blive ca. 4,5%.

Den effektive skattesats forventes at blive ca. 33% mod tidligere forventet 28%. Den højere skattesats for året skyldes primært den tidligere omtalte finske skattesag.

Anlægsinvesteringerne vil udgøre ca. 4 mia. kr. i 2016 (omkring indeks 85 i forhold til forventede afskrivninger).

VESTEUROPA

	2015	Ændring			2016	Ændring Rapporteret
		Organisk	Akkv., netto	Valuta		
1. halvår						
Pro rata (mio. hl)						
Øl	24,6	-2%	0%		24,2	-2%
Øvrige drikkevarer	7,7	3%	0%		7,9	3%
Volumen i alt	32,3	-1%	0%		32,1	-1%
Mio. kr.						
Nettoomsætning	18.872	2%	0%	-2%	18.868	0%
Resultat af primær drift	2.155	9%	0%	-3%	2.275	6%
Overskudsgrad (%)	11,4				12,1	70bp

Nettoomsætningen i Vesteuropa steg organisk 2%, primært som følge af et godt pris/mix på +3%, idet de samlede volumener udviste et organisk fald på 1%.

Det positive pris/mix skyldtes den nye value management-tilgang, som har skærpet vores fokus på rentabilitet per varemærke, varenummer, salgskanal og kampagneaktivitet med det formål at opnå den bedst mulige balance mellem markedsandel, bruttomargin efter logistik (GPaL) og resultat af primær drift.

Resultat af primær drift steg organisk 9%. Rapporteret steg overskudsgraden 70bp til 12,1% på trods af en væsentlig optrapning i marketinginvesteringerne i 1. halvår. Fordelene genereret af *Funding the Journey* er ved at blive realiseret og leverede et positivt pris/mix og god omkostningsstyring.

De vesteuropæiske ølmarkeder steg ca. 2%. Noget af denne stigning skyldtes det nemme sammenligningsgrundlag som følge af det dårlige vejr i Nordeuropa sidste år. Vores volumener var negativt påvirket af reduktionen i marginreducerende volumener i 2. halvår 2015 i Storbritannien og Finland samt i starten af 2016 i Polen. Hvis der justeres for dette, ville vores volumener været steget ca. 3%.

De nordiske markeder voksede 3-4% i halvåret. Mens volumenerne steg i Norge, Danmark og Sverige, faldt de samlede volumener i Norden 2% som følge af ophøret af en marginreducerende leveringskontrakt i Finland. Alle markeder opnåede meget solide forbedringer i pris/mix takket

være en kombination af vækst i specialølsesegmentet, value management-tiltag og lavere lavprisvolumener i Finland. Alle fire markeder, men i særdeleshed Finland, forbedrede deres resultat af primær drift.

I Frankrig steg vores solgte volumener 3% i et marked, der steg ca. 3%. Volumenstigningen skyldtes især mærkerne Carlsberg, Tourtel, Skøll by Tuborg og Grimbergen. UEFA EURO 2016 repræsenterede en mulighed for at komme tæt på forbrugerne og få dem til at stifte bekendtskab med vores premium-portefølje og nyudviklede produkter. Især Carlsberg-mærket og den alkoholfrie Tourtel nød godt af dette, og begge mærker oplevede betydelige vækstrater. Vi vandt markedsandel i den voksende on-trade-kanal, mens vi tabte andel i off-trade-kanalen. Sidstnævnte skyldtes især Kronenbourgs mainstream-mærke og 1664, da vi ikke engagerede os i kampagner i samme omfang som konkurrenterne.

På det stigende, men yderst konkurrenceprægede, polske marked faldt vores volumener ca. 10%, primært som følge af beslutningen om at gå ud af visse lavprisvolumener. Bortset fra disse var vores volumener uændrede. Der var god fremgang for Harnas-, Carlsberg- og Somersby-mærkerne.

Det britiske marked var fladt i 1. halvår. Som forventet faldt vores volumener, og vi tabte markedsandel. Vi havde fortsat fokus på værdi og på varemærkeudvikling og innovation. For nylig lancerede vi en række nye produkter, herunder specialølten Shed Head på fad i on-trade-kanalen. I juni offentliggjorde vi beslutningen om at gå ud af "porterage"-forretningen i takt med, at de nuværende kontrakter udløber, samt intentionen om at outsource den sekundære logistikfunktion.

De fleste andre markeder i regionen, herunder især Italien, Grækenland, Bulgarien og Tyskland, opnåede vækst i markedsandel, overskudsgrad og resultat af primær drift.

ØSTEUROPA

	Ændring				2016	Ændring Rapporteret
	2015	Organisk	Akkv., netto	Valuta		
1. halvår						
Pro rata (mio. hl)						
Øl	16,0	0%	0%		15,9	0%
Øvrige drikkevarer	0,9	10%	0%		1,0	10%
Volumen i alt	16,9	0%	0%		16,9	0%
Mio. kr.						
Nettoomsætning	5.556	8%	0%	-23%	4.735	-15%
Resultat af primær drift	830	19%	0%	-29%	751	-10%
Overskudsgrad (%)	14,9				15,9	100bp

Vores østeuropæiske nettoomsætning steg organisk 8%, primært som følge af et solidt pris/mix på 8% og uændrede samlede volumener. Rapporteret faldt nettoomsætningen 15% som følge af en markant negativ valutaeffekt, idet alle regionens valutaer blev væsentligt devalueret.

Den solide udvikling i pris/mix var drevet af sidste års prisstigninger, et svagt mix i 1. kvartal sidste år samt prisstigninger i år. Den gunstige udvikling i pris/mix aftog dog i løbet af halvåret, idet vi har gennemført færre prisstigninger i 2016 i forhold til samme periode sidste år.

Resultat af primær drift steg organisk 19%, og overskudsgraden steg 100bp til 15,9%. Forbedringen var drevet af *Funding the Journey*-tiltag, som resulterede i et positivt pris/mix og stram omkostningsstyring, i tillæg til det nemme sammenligningsgrundlag.

De østeuropæiske ølmarkeder er fortsat negativt påvirket af de udfordrende makroøkonomiske forhold, især i Ukraine og Rusland. Vores volumener var uændrede i halvåret, idet der i 2. kvartal var et fald på 3% i forhold til en stigning på 6% i 1. kvartal, hvor effekten af sidste års lager- nedbringelse hos grossister og distributører i Rusland var mere udtalt.

Det russiske ølmarked faldt ca. 2% i 1. halvår. Vores russiske volumenmarksandel var 34,8% (kilde: Nielsen Retail Audit, Urban & Rural Russia) og udviste en sekventiel forbedring på 140bp i forhold til 2. halvår 2015, men et fald på 120bp år over år. Forbedringen i marksandel i forhold til 2. halvår 2015 blev især opnået inden for den moderne handelskanal. Der var god fremgang for mærkerne Zhigulevskoe, Carlsberg, Baltika 0 og Baltika 9, mens Baltika 3 og Tuborg gik tilbage. Vores russiske volumener faldt 2%, positivt påvirket af ovennævnte lagernedbringelse i 2015.

Det ukrainske marked var fortsat vanskeligt og faldt ca. 6%. Vores forretning i Ukraine klarede sig særdeles godt, og vi opnåede både vækst i marksandel og marginer. Den øgede marksandel skyldtes især gode resultater for vores lokale power brand Lvivske og Carlsberg-mærket samt en vellykket lancering af Garage-mærket.

ASIEN

	Ændring			2016	Ændring Rapporteret
	2015	Organisk	Akkv., netto Valuta		
1. halvår					
Pro rata (mio. hl)					
Øl	19,8	-4%	0%	19,0	-4%
Øvrige drikkevarer	1,9	2%	0%	2,0	2%
Volumen i alt	21,7	-3%	0%	21,0	-3%
Mio. kr.					
Nettoomsætning	7.948	4%	-1%	7.639	-4%
Resultat af primær drift	1.331	6%	0%	1.328	0%
Overskudsgrad (%)	16,8			17,4	60bp

Nettoomsætningen i Asien steg organisk 4% som resultat af et pris/mix på 7%, der blev delvist udlignet af en organisk volumennedgang på 3%. Rapporteret faldt nettoomsætningen 4% som følge af en negativ valutaeffekt, især fra Kina, Malawi, Malaysia og Indien.

Det solide pris/mix skyldtes premiumiseringstiltag for lokale power brands, færre lavpris-produkter i Kina samt en stigning i vores premium-udbud. Sidstnævnte blev især positivt påvirket af Tuborg-mærket, som steg 17%.

Der var en blandet udvikling med hensyn til volumener på vores asiatiske markeder. Vi opnåede særligt kraftig vækst i Indien, Nepal og Laos, mens vores volumener i Kina faldt som følge af markedsnedgang og lukning af bryggerier.

Resultat af primær drift steg organisk 6%, og rapporteret steg overskudsgraden 60bp. Indtjeningsforbedringen var drevet af *Funding the Journey*-fordele, herunder et positivt pris/mix, stram omkostningskontrol samt lukning af bryggerier i Kina.

Vores kinesiske volumener faldt organisk 8%, lidt mere end ølmarkedet generelt. Mens vi vandt markedsandel i de fleste af vores vigtige provinser, medførte sidste års beslutning om at restrukturere Eastern Assets og den deraf følgende lukning af bryggerier en nedgang i volumen på ca. 25% i de berørte provinser. Understøttet af væksten i vores premium-portefølje, især Tuborg og Kronenbourg Blanc, steg pris/mix 6%. Rentabiliteten i Kina blev væsentligt forbedret takket være stram omkostningsstyring og restrukturen af Eastern Assets.

På trods af det alkoholforbud, der blev indført i den indiske delstat Bihar i april, steg det indiske ølmarked ca. 5%. Vores indiske forretning fortsatte med at vokse og leverede en volumenstigning på 17% og en forbedring af pris/mix på et midt etcifret procenttal. Carlsberg Elephant steg markant i halvåret, og Tuborg-mærket fortsatte sin fremmarch. Rentabiliteten blev væsentligt forbedret.

Det vietnamesiske marked steg ca. 8%, og vi øgede vores markedsandel. Imidlertid faldt vores volumener som følge af lageropbygningen i 4. kvartal sidste år forud for den lokale nytårs-festival (Têt). Lanceringen af Tuborg i det nordlige Vietnam i starten af året har indledningsvist opnået lovende resultater forud for planerne.

Volumenerne i Malaysia var påvirket af den afgiftsforhøjelse, der blev indført pr. 1. marts. Prisstigninger og stram omkostningsstyring sikrede dog solide finansielle resultater.

I Laos steg vores ølvolumener, mens vand- og læskedrikforretningen var under pres som følge af skærpet konkurrence. Der var en positiv udvikling i resultat og overskudsgrad.

Nepal leverede særdeles solide resultater takket være markedsfremgang og prisstigninger i tillæg til det nemme sammenligningsgrundlag som følge af jordskælvet i 2015.

CENTRALE OMKOSTNINGER (IKKE-ALLOKEREDE OMKOSTNINGER)

Centrale omkostninger udgjorde 841 mio. kr. (2015: 673 mio. kr.). Centrale omkostninger vedrører den løbende understøttelse af Gruppens overordnede drift, strategiske udvikling og gennemførelse af effektiviseringsprogrammer. Særligt omfatter de omkostninger til drift af hovedkontoret og central marketing (herunder sponsorater), Højere marketinginvesteringer relateret til UEFA EURO 2016 var hovedårsagen til stigningen i 1.halvår.

ANDRE AKTIVITETER

Driften af Carlsberg Forskningscenter rapporteres separat fra drikkevareaktiviteterne. Andre aktiviteter genererede et resultat af primær drift på -65 mio. kr. (2015: -60 mio. kr.).

KOMMENTARER TIL REGNSKABET

RESULTATOPGØRELSE

Se gennemgangen af resultat af primær drift på side 5.

Særlige poster, netto, før skat udgjorde +406 mio. kr., positivt påvirket af salget af Danish Malting Group og asset swappet relateret til Xinjiang Wusu Group, Kina, og negativt påvirket af nedskrivninger og restrukturerings tiltag i Storbritannien, Kina og Indien. Restrukturerings tiltagene i Storbritannien og Kina var en del af *Funding the Journey*-tiltagene, mens de i Indien vedrørte den fulde nedskrivning af Bihar som følge af det nyligt indførte forbud mod fremstilling og salg af alkohol i delstaten.

Finansielle omkostninger, netto, udgjorde -703 mio. kr. mod -770 mio. kr. i 2015. Nettorenteomkostninger udgjorde -443 mio. kr. mod -577 mio. kr. i 2015, positivt påvirket af lavere gennemsnitlige finansieringsomkostninger. Øvrige finansielle poster, netto, udgjorde -260 mio. kr. mod -193 mio. kr. i 2015, påvirket af valutakurser og en engangsrenteomkostning relateret til den finske skattesag, jf. nedenfor.

Skat udgjorde i alt -1.040 mio. kr. mod -714 mio. kr. i 2015, og var især påvirket af engangsudgiften relateret til den endelige afgørelse i den finske skattesag. Som følge heraf var den effektive skattesats 33%.

Minoritetsinteressers andel udgjorde 244 mio. kr. (2015: 321 mio. kr.).

Carlsbergs andel af nettoresultatet var 1.867 mio. kr. Justeret nettoresultat (justeret for særlige poster efter skat) var 1.403 mio. kr. sammenlignet med 1.734 mio. kr. i 2015. Faldet skyldtes primært ugunstige valutakurser og den højere skattesats.

BALANCE

Pr. 30. juni 2016 udgjorde Carlsbergs samlede aktiver 127,6 mia. kr. mod 124,9 mia. kr. pr. 31. december 2015.

Aktiver

Ændringen i de samlede aktiver på 2,7 mia. kr. skyldtes primært en stigning i kortfristede aktiver.

Immaterielle aktiver var 74,3 mia. kr. pr. 30. juni 2016 (72,9 mia. kr. pr. 31. december 2015). Udviklingen skyldtes valutakursstigning for den russiske rubel, delvist udlignet af valutakursfaldet for den kinesiske renminbi.

Materielle aktiver udgjorde 25,2 mia. kr. (26,7 mia. kr. pr. 31. december 2015), primært som følge af afskrivninger og valutakurstab.

Kortfristede aktiver steg 3,4 mia. kr. (20,0 mia. kr. mod 16,6 mia. kr. pr. 31. december 2015) som følge af sædvanlige sæsonudsving.

Passiver

Egenkapitalen var 48,8 mia. kr. mod 47,2 mia. kr. pr. 31. december 2015. 45,6 mia. kr. kunne henføres til aktionærer i Carlsberg A/S og 3,2 mia. kr. til minoritetsinteresser.

Ændringen i egenkapitalen på 1,6 mia. kr. skyldtes primært koncernresultatet (+2,1 mia. kr.), valutakursgevinster (+1,9 mia. kr.) og betaling af udbytte (-1,8 mia. kr.).

Forpligtelser i alt udgjorde 78,7 mia. kr. (77,7 mia. kr. pr. 31. december 2015). Langfristede lån faldt 3,9 mia. kr. til 27,6 mia. kr. Faldet var især relateret til bankfaciliteter og skyldtes den stærke pengestrøm.

Kortfristede forpligtelser var påvirket af sædvanlige sæsonudsving og udgjorde 35,1 mia. kr. (29,8 mia. kr. pr. 31. december 2015).

PENGESTRØM

Den frie pengestrøm var 5.230 mio. kr. mod 2.218 mio. kr. i 2015, positivt påvirket af pengestrøm fra driften samt lavere nettoinvesteringer i forhold til sidste år.

Pengestrøm fra driften udgjorde 5.293 mio. kr. mod 3.844 mio. kr. i 2015.

Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger udgjorde 5.713 mio. kr. (2015: 5.857 mio. kr.).

Ændringen i den samlede driftskapital udgjorde +860 mio. kr. (2015: +480 mio. kr.). Ændring i arbejdskapitalen var +1.415 mio. kr. Den gennemsnitlige arbejdskapital i forhold til nettoomsætning (MAT) var -7,5%, positivt påvirket af vores fortsatte fokus på at optimere arbejdskapitalen, lavere lageropbygning i Rusland samt reklassificering af andre forpligtelser i Asien. Justeret for sidstnævnte var den gennemsnitlige arbejdskapital i forhold til nettoomsætning -

6,1%. Ændringen i anden driftskapital på +555 mio. kr. skyldtes primært pensionsforpligtelser og førnævnte omklassificering.

Betalte nettorenter mv. udgjorde -119 mio. kr. (2015: -703 mio. kr.). Faldet skyldtes især lavere finansieringsomkostninger og en positiv effekt af afregning af finansielle instrumenter i år i modsætning til en negativ effekt i 1. halvår 2015.

Betalt selskabsskat var -869 mio. kr. (2015: -1.308 mio. kr.). Den lavere skattebetaling i 2016 skyldtes lavere skattepligtige indtægter og en ekstraordinær skattebetaling i 2015.

Pengestrøm fra investeringer var -63 mio. kr. mod -1.626 mio. kr. i 2015.

Driftsinvesteringer udgjorde i alt -1.480 mio. kr. (2015: -1.714 mio. kr.) og var primært relateret til vedligehold, kapacitet i Asien samt salgsudstyr. Anlægsinvesteringer i forhold til afskrivninger udgjorde 67%. Finansielle investeringer udgjorde +1.426 mio. kr. mod +104 mio. kr. i 2015. Stigningen skyldtes salget af Danish Malting Group og bruttoprovenuet fra asset swappet i Kina.

FINANSIERING

Pr. 30. juni 2016 udgjorde den rentebærende gæld, brutto, 33,3 mia. kr. og den nettorentebærende gæld 28,3 mia. kr. Forskellen på 5,0 mia. kr. var andre rentebærende aktiver, herunder 3,6 mia. kr. i likvide beholdninger.

Nettorentebærende gæld/EBITDA faldt til 2,16x (1. halvår 2015: 2,75x).

Af den finansielle gæld, brutto, var 83% (27,6 mia. kr.) langfristet, dvs. med forfald efter mere end et år fra 30. juni 2016. Den 28. november 2016 forfalder et GBP 300 mio. obligationslån med en pålydende rente på 7,25%.

Af den finansielle gæld, netto, var 95% denomineret i EUR og DKK (efter swaps), og 87% var fastforrentet (den fastforrentede periode overstiger et år).

FINANSKALENDER

Finansåret følger kalenderåret, og følgende datoer er fastsat for 2016:

9. november 2016 Trading update for 3. kvartal 2016

Carlsbergs kommunikation med investorer, analytikere og presse er underlagt særlige begrænsninger forud for offentliggørelsen af halvårs- og årsregnskaber samt trading updates for 1. og 3. kvartal.

ANSVARSRASKRIVELSE

Dette uddrag af selskabets regnskabsmeddelelse 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.

REGNSKAB

Resultatopgørelse

Balance

Egenkapitalopgørelse

Pengestrømsopgørelse

Carlsberg-gruppen er en af verdens betydeligste bryggerigrupper med en omfattende mærkeportefølje inden for øl og øvrige drikkevarer. Carlsberg, som er vores førende ølmærke, er et af de mest kendte ølmærker i verden, og Baltika-, Carlsberg- og Tuborg-mærkerne er blandt de største ølmærker i Europa. Over 45.000 er ansat i Carlsberg-gruppen, og vores produkter sælges på mere end 150 markeder. I 2015 solgte Carlsberg-gruppen 120 mio. hl øl, hvilket svarer til omtrent 36 mia. flasker øl.

Læs mere på www.carlsberggroup.com.

RESULTATOPGØRELSE

Mio. kr.	1. halvår 2016	1. halvår 2015	2015
Nettoomsætning	31.243	32.402	65.354
Produktionsomkostninger	-15.711	-16.515	-33.429
Bruttoresultat	15.532	15.887	31.925
Salgs- og distributionsomkostninger	-9.735	-9.943	-19.158
Administrationsomkostninger	-2.575	-2.633	-4.909
Andre driftsindtægter, netto	41	68	235
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder og joint ventures	185	204	364
Resultat af primær drift før særlige poster	3.448	3.583	8.457
Særlige poster, netto	406	-283	-8.659
Finansielle indtægter	456	529	490
Finansielle omkostninger	-1.159	-1.299	-2.021
Resultat før skat	3.151	2.530	-1.733
Selskabsskat	-1.040	-714	-849
Koncernresultat	2.111	1.816	-2.582
Heraf:			
Minoritetsinteresser	244	321	344
Aktionærer i Carlsberg A/S	1.867	1.495	-2.926
Resultat pr. aktie	12,2	9,8	-19,2
Resultat pr. aktie, udvandet	12,2	9,8	-19,2

BALANCE

Mio. kr.	30. juni 2016	30. juni 2015	31. dec. 2015
Aktiver			
Immaterielle aktiver	74.334	87.925	72.920
Materielle aktiver	25.246	30.795	26.678
Finansielle aktiver	7.382	7.749	8.227
Langfristede aktiver i alt	106.962	126.469	107.825
Varebeholdninger	4.462	5.058	3.817
Tilgodehavender fra kunder	7.628	8.799	5.729
Andre tilgodehavender m.v.	4.270	4.561	3.930
Likvide beholdninger	3.642	2.826	3.131
Kortfristede aktiver i alt	20.002	21.244	16.607
Aktiver bestemt for salg	610	321	469
Aktiver i alt	127.574	148.034	124.901
Passiver			
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	45.654	56.871	43.489
Minoritetsinteresser	3.172	3.762	3.742
Egenkapital i alt	48.826	60.633	47.231
Lån	27.603	38.811	31.479
Udskudt skat, pensioner m.v.	16.058	17.484	16.432
Langfristede forpligtelser i alt	43.661	56.295	47.911
Lån	5.719	2.078	4.549
Leverandørgæld	15.406	13.951	12.260
Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage	2.012	2.177	1.819
Øvrige kortfristede forpligtelser	11.754	12.900	11.043
Kortfristede forpligtelser i alt	34.891	31.106	29.671
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	196	-	88
Passiver i alt	127.574	148.034	124.901

EGENKAPITALOPGØRELSE (SIDE 1 AF 2)

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S						Egenkapital, aktionærer i Carlsberg A/S	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt
	Aktie- kapital	Valuta- omregning	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserver i alt	Overført resultat				
Egenkapital pr. 1. januar 2016	3.051	-34.910	-537	-35.447	75.885	43.489	3.742	47.231	
Årets resultat	-	-	-	-	1.867	1.867	244	2.111	
Anden totalindkomst:									
Valutakursregulering af udenlandske enheder	-	2.018	-	2.018	-	2.018	-73	1.945	
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	58	115	173	-	173	-	173	
Pensionsforpligtelser	-	-	-	-	-255	-255	-	-255	
Selskabsskat	-	-39	-	-39	-	-39	-	-39	
Anden totalindkomst	-	2.037	115	2.152	-255	1.897	-73	1.824	
Totalindkomst i alt	-	2.037	115	2.152	1.612	3.764	171	3.935	
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	-20	-20	-	-20	
Udnyttelse af aktieoptioner	-	-	-	-	56	56	-	56	
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-1.373	-1.373	-440	-1.813	
Køb og salg af minoritetsinteresser	-	-	-	-	-262	-262	-301	-563	
Egenkapitalbevægelser i alt	-	2.037	115	2.152	13	2.165	-570	1.595	
Egenkapital pr. 30. juni 2016	3.051	-32.873	-422	-33.295	75.898	45.654	3.172	48.826	

EGENKAPITALOPGØRELSE (SIDE 2 AF 2)

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S					Overført resultat	Egenkapital, aktionærer i Carlsberg A/S	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
	Aktiekapital	Valutaomregning	Reserve for sikringstransaktioner	Reserver i alt					
Egenkapital pr. 1. januar 2015	3.051	-30.498	-508	-31.006	80.392	52.437	3.560	55.997	
Årets resultat	-	-	-	-	1.495	1.495	321	1.816	
Anden totalindkomst:									
Valutakursregulering af udenlandske enheder	-	4.908	-	4.908	-	4.908	283	5.191	
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-373	-116	-489	-	-489	-	-489	
Pensionsforpligtelser	-	-	-	-	-3	-3	-	-3	
Andel af totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures	-	-	-	-	-2	-2	-	-2	
Selskabsskat	-	123	-	123	-	123	-	123	
Anden totalindkomst	-	4.658	-116	4.642	-5	4.537	283	4.820	
Totalindkomst i alt	-	4.658	-116	4.642	1.490	6.032	604	6.636	
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	-94	-94	-	-94	
Udnyttelse af aktieoptioner	-	-	-	-	55	55	-	55	
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-1.373	-1.373	-493	-1.866	
Køb og salg af minoritetsinteresser	-	-	-	-	-186	-186	91	-95	
Egenkapitalbevægelser i alt	-	4.658	-116	4.642	-108	4.434	202	4.636	
Egenkapital pr. 30. juni 2015	3.051	-25.840	-624	-26.464	80.284	56.871	3.762	60.633	

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Mio. kr.	1. halvår 2016	1. halvår 2015	2015
Resultat af primær drift før særlige poster	3.448	3.583	8.457
Regulering for af- og nedskrivninger	2.265	2.274	4.756
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger ¹	5.713	5.857	13.213
Regulering for andre ikke-kontante poster	-37	-180	-374
Ændringer i arbejdskapital	1.415	86	1.284
Ændring i anden driftskapital	-555	394	561
Betalte restruktureringsomkostninger	-255	-302	-586
Indbetalinger af renter m.v.	105	162	232
Udbetalinger af renter m.v.	-224	-865	-2.050
Betalt selskabsskat	-869	-1.308	-2.140
Pengestrøm, drift	5.293	3.844	10.140
Køb af materielle og immaterielle aktiver	-1.519	-1.990	-4.069
Salg af materielle og immaterielle aktiver	68	123	575
Ændring i udlån til kunder i restaurationsbranchen	-29	153	187
Operationelle investeringer i alt	-1.480	-1.714	-3.307
Fri pengestrøm, drift	3.813	2.130	6.833
Køb og salg af virksomheder, netto	788	-19	-33
Køb og salg af associerede virksomheder og joint ventures, netto	627	1	9
Køb og salg af finansielle aktiver, netto	-2	4	29
Ændringer i finansielle tilgodehavender	-99	-87	-193
Modtagne udbytter	112	205	305
Finansielle investeringer i alt	1.426	104	117
Andre materielle investeringer	-9	-16	-81
Salg af andre materielle aktiver	-	-	653
Andre aktiviteter i alt ²	-9	-16	572
Pengestrøm, investeringer	-63	-1.626	-2.618
Fri pengestrøm	5.230	2.218	7.522
Aktionærer i Carlsberg A/S	-1.393	-1.467	-1.505
Minoritetsinteresser	-810	-495	-513
Fremmedfinansiering	-3.427	77	-4.557
Pengestrøm, finansiering	-5.630	-1.885	-6.575
Periodens pengestrøm, netto	-400	333	947
Likvider primo	3.020	2.178	2.178
Valutakursregulering	-110	14	-105
Likvider ultimo ³	2.510	2.525	3.020

¹ Nedskrivning ekskl. nedskrivninger rapporteret under særlige poster.

² Andre aktiviteter omfatter grunde og ejendomme, som er udskilt fra drikkevareaktiviteterne.

³ Likvide beholdninger fratrukket udnyttede kassekreditter.