

8. februar 2017

Side 1 af 23

Uddrag af regnskabsmeddelelse pr. 31. december 2016

Et godt år for Carlsberg-gruppen med vækst i indtjeningen på rette spor og stærk pengestrøm

Medmindre andet er anført, vedrører indholdet i dette uddrag resultaterne for hele året.

Medmindre andet er anført, vedrører informationer om markedsudvikling og markedsandele november 2016 MAT.

Finansielle highlights

- Funding the Journey kører efter planen og har genereret ca. 0,5 mia. kr. af de forventede fordele på i alt 1,5-2,0 mia. kr. frem til 2018.
- Rapporteret nettoomsætning på 62,6 mia. kr.; 2% organisk vækst (H2: flad).
- Samlet pris/mix +3% (H2: +2%).
- Organisk fald i de samlede volumener på 2% (H2: -2%), primært som følge af lavere eksponering for marginreducerende volumener.
 - Volumenvækst for Tuborg 9%, Carlsberg 5% og Grimbergen 11%.
- Organisk vækst i resultat af primær drift på 5% (H2: +3%). Inklusive valuta og frasalg af forretningsaktiviteter faldt resultat af primær drift 3% til 8.245 mio. kr. (H2: 4.797 mio. kr.).
- Overskudsgraden steg 30bp (H2: +50bp) til 13,2%. Overskudsgraden steg i alle tre regioner.
- Rapporteret nettoresultat på 4.486 mio. kr. (2015: -2.926 mio. kr., påvirket af særlige poster).
- Stærk fri pengestrøm på 8,6 mia. kr. (2015: 7,5 mia. kr.), positivt påvirket af frasalg af ikke-kerneforretningsaktiver.
- Fald i nettorentebærende gæld på 5,4 mia. kr. til 25,5 mia. kr.; nettorentebærende gæld/EBITDA reduceret til 1,96x.
- Afkast af investeret kapital (ROIC) forbedret med 110bp til 9,2%.
- For 2016 vil bestyrelsen foreslå en stigning på 11% i udbytte til 10,0 kr. pr. aktie i lyset af den stærke pengestrøm.

Forventninger til indtjeningen i 2017

- Gruppen forventer at opnå midt-etcifret organisk vækst i resultat af primær drift samt et yderligere fald i den finansielle gearing.
- På basis af spotkurserne den 6. februar forventer Gruppen en translationseffekt på +350 mio. kr.

Koncernchef Cees 't Hart siger: "2016 var et godt år for Carlsberg-gruppen. Vi er tilfredse med vores resultater, herunder en organisk vækst i resultat af primær drift på 5%, et solidt pris/mix, en stærk pengestrøm samt et yderligere fald i vores finansielle gearing.

I løbet af året tog vi nogle væsentlige skridt for at blive en mere succesrig virksomhed. Vi lancerede vores nye strategi, SAIL'22, og prioriteterne heri er nu godt indarbejdet i vores planer for 2017. Herudover realiserede vi Funding the Journey-fordele hurtigere, end vi havde forventet for året.

I 2017 er vi fast besluttede på at realisere en væsentlig del af de øvrige Funding the Journey-fordele, således at vi kan øge indtjeningen organisk og investere i SAIL'22-aktiviteter til støtte for virksomhedens fremtidige vækst."

HØVED- OG NØGLETAL

Mio. kr.	2016	2015	2014	2013	2012	
Pro rata volumen (mio. hl)						
Øl	116,9	120,3	122,8	119,7	120,4	
Øvrige drikkevarer	21,9	21,5	21,0	19,7	19,1	
Income statement						
Nettoomsætning	62.614	65.354	64.506	64.350	66.468	
Bruttoresultat	31.419	31.925	31.781	32.930	32.637	
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger	13.006	13.213	13.338	13.592	13.812	
Resultat af primær drift før særlige poster	8.245	8.457	9.230	9.723	9.793	
Særlige poster, netto	251	-8.659	-1.353	-435	85	
Finansielle poster, netto	-1.247	-1.531	-1.191	-1.506	-1.772	
Resultat før skat	7.249	-1.733	6.686	7.782	8.106	
Selskabsskat	-2.392	-849	-1.748	-1.833	-1.861	
Koncernresultat	4.857	-2.582	4.938	5.949	6.245	
Heraf:						
Minoritetsinteresser	371	344	524	478	638	
Aktionærer i Carlsberg A/S	4.486	-2.926	4.414	5.471	5.607	
Aktionærer i Carlsberg A/S (justeret) ¹	3.881	4.292	5.496	5.772	5.504	
Balance						
Aktiver i alt	126.906	124.901	137.458	152.308	153.961	
Investeret kapital	90.103	90.102	104.006	119.112	121.467	
Investeret kapital ekskl. goodwill	37.239	39.832	51.143	61.946	67.553	
Rentebærende gæld, netto	25.503	30.945	36.567	34.610	32.480	
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	50.811	43.489	52.437	67.811	70.261	
Pengestrøm						
Pengestrøm fra drift	9.329	10.140	7.405	8.142	9.871	
Pengestrøm fra investeringer	-713	-2.618	-6.735	-8.012	-3.974	
Fri pengestrøm	8.616	7.522	670	130	5.897	
Investeringer						
Køb og salg af langfristede materielle og immaterielle aktiver, netto	-3.596	-2.922	-5.647	-5.451	-2.736	
Køb og salg af virksomheder, netto	1.969	-33	-1.681	-2.314	-27	
Finansielle nøgletal						
Overskudsgrad	%	13,2	12,9	14,3	15,1	14,6
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC) ²	%	9,2	8,1	8,0	8,1	8,0
ROIC ekskl. goodwill ²	%	21,2	16,9	15,3	14,5	14,3
Egenkapitalandel (soliditetsgrad)	%	40,0	34,8	38,3	45,2	45,6
Gæld/egenkapital (finansiell gearing)	x	0,48	0,66	0,65	0,48	0,44
Gæld/resultat af primær drift før af- og nedskrivninger ²	x	1,96	2,34	2,74	2,55	2,35
Rentetækningsgrad	x	6,61	5,53	7,75	6,46	5,53
Aktierelaterede nøgletal						
Resultat pr. aktie (EPS)	kr.	29,4	-19,2	28,9	35,9	36,8
Resultat pr. aktie, justeret (EPS-A) ¹	kr.	25,4	28,1	36,0	37,8	36,1
Pengestrøm fra drift pr. aktie (CFPS)	kr.	61,2	66,3	48,4	53,4	64,6
Fri pengestrøm pr. aktie (CFPS)	kr.	56,5	49,2	4,4	0,9	38,6
Udbytte per aktie (foreslået)	kr.	10,0	9,0	9,0	8,0	6,0
Udbytte/resultat (pay-out ratio)	%	34	nm	31	22	16
Udbytte/resultat (pay-out ratio), justeret ¹	%	39	32	25	21	17
Aktiekurs (B-aktier)	kr.	609,5	612,5	478,8	600,0	554,0
Antal aktier (ultimo, ekskl. egne aktier)	1.000	152.552	152.552	152.538	152.533	152.555
Antal aktier (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	1.000	152.552	152.542	152.535	152.548	152.543

¹ Reguleret for særlige poster efter skat. 2015 tal er reguleret for minoritetsinteressernes andel af særlige poster efter skat, primært i Chongqing Brewery Group.

² Rullende 12 måneder.

GODE RESULTATER FOR GRUPPENS HOVEDPRIORITETER I 2016

Gruppens hovedprioriteter for 2016 var: eksekvering af Funding the Journey, offentliggørelse og forankring af Gruppens nye strategi, SAIL'22, forbedring af marginerne i Vesteuropa, fortsat vækst i Asien samt formindskelse af den negative effekt på indtjeningen af svage valutaer og markedsnedgang i Østeuropa.

Funding the Journey

Der var gode fremskridt i Funding the Journey, som opnåede fordele svarende til ca. 0,5 mia. kr.. Programmet forventes at give fordele på i alt 1,5-2,0 mia. kr. frem til 2018, hvoraf ca. halvdelen vil blive geninvesteret i SAIL'22-initiativer. Fremskridtene inden for hovedelementerne i Funding the Journey var:

Value Management bidrog væsentligt til forbedringen af bruttomarginen efter logistik (GPaL). Ved at anvende en ny og mere fokuseret tilgang til Value Management på tværs af Gruppen opnåede vi et solidt pris/mix på 3%, og vi er godt på vej til at opnå en bedre balance mellem markedsandel, bruttomargin og indtjening – det, vi internt omtaler som Den Gyldne Trekant.

Der var gode fremskridt i de fleste tiltag inden for *Supply Chain Efficiency* (Supply chain-effektivitet). Produktions- og logistikomkostningerne udviklede sig positivt, omend der var en negativ effekt af prisstigninger på USD- og EUR-denominerede input i Østeuropa. Ultimo 2016 havde vi fået nedbragt det samlede antal varenumre med ca. 1.200 netto. Vi vil fortsat arbejde på at reducere kompleksiteten i forhold til varenumre.

Under *Operating Expense Efficiency* (Driftsomkostningseffektivitet) reducerede vi funktionærgruppen med 2.280 medarbejdere og afsluttede dermed denne del af programmet. Inden for Operating Cost Management (OCM) har vi opnået væsentlige besparelser, med særligt gode resultater i Asien og Østeuropa. I relation til outsourcing af shared services afsluttede vi overflytningen af ca. 300 arbejdspladser fra Europa til vores eksterne leverandør i Indien. Vi vil fortsætte med at optimere vores processer.

Inden for *Right-sizing of Businesses* (Tilpasning af forretningen) gennemførte vi en lang række vellykkede tiltag i løbet af 2016, herunder nedlukning og frasalg af en række bryggerier i Kina samt reduktion af kapaciteten på vores bryggeri, udtræden af vores distributionsforretning og outsourcing af sekundære logistikoperationer i Storbritannien. Herudover blev følgende strukturelle ændringer indført i 2016 og starten af 2017:

2016

- Salg af vores 100% ejerandel i Danish Malting Group.
- Aktivswap i Kina af vores 30% ejerandel i holdingselskabet Xinjiang Hops mod fuldt ejerskab af Xinjiang Wusu Group.
- Salg af vores helejede bryggeri i det sydlige Vietnam, Vung Tau.
- Salg af vores 59% ejerandel i Carlsberg Malawi.
- Salg af vores 25% ejerandel i planteforædlingsvirksomheden Sejet.

2017

- Salg af vores 100% ejerandel i Carlsberg Uzbekistan.
- Salg af vores 23% ejerandel i United Romanian Breweries.

SAIL'22

En vigtig begivenhed i 2016 var offentliggørelsen af vores nye strategi, SAIL'22. I årets løb kommunikerede vi om og operationaliserede SAIL'22-prioriteterne. Der blev etableret projekter og dedikerede teams til at varetage fremdriften i hver enkelt prioritet. SAIL'22-relaterede initiativer er forankret i vores planer for 2017 og de kommende år med henblik på at forbedre resultaterne og toplinevæksten for vores kerneforretning samt for vores veldefinerede vækstprioriteter: specialøl, alkoholfrit øl, storbyer og Asien.

En kritisk faktor for at kunne realisere vores SAIL'22-prioriteter er skabelsen af en vinderkultur. Et væsentligt element her er vores triple-A-koncept: *alignment* (sammenhæng), *accountability* (ansvarlighed) og *action* (handling). I løbet af efteråret 2016 udbredte vi vores nye kultur med undervisning af over 4.500 ledere, som herefter skal sikre, at alle medarbejdere i Gruppen bliver undervist i løbet af 2017.

Finansielle prioriteter for SAIL'22

Vi opnåede gode resultater i 2016 i relation til de finansielle måleenheder, som er led i vores SAIL'22-strategi:

Organisk vækst i resultat af primær drift: Gruppen leverede 5% organisk vækst i resultat af primær drift og kunne i november opjustere sin forventning til indtjeningen.

Forbedret afkast af investeret kapital (ROIC): Afkastet blev forbedret med 110bp til 9,2%. Forbedringen var positivt påvirket af et fald i den investerede kapital.

Optimal kapitalallokering: Som følge af den stærke frie pengestrøm faldt nettorentebærende gæld/EBITDA til 1,96x (2015: 2,34x). Bestyrelsen vil foreslå en stigning på 11% i udbytte til 10,0 kr. pr. aktie (9,0 kr. for 2015), svarende til en udbytteandel på 39% af justeret nettoresultat.

Prioriteter for regionerne

Gruppens resultater for de tre regionale prioriteter for 2016 var i henhold til vores planer.

I *Vesteuropa* blev overskudsgraden forbedret med 50bp til 14,2%, primært som følge af Value Management med fokus på at forbedre pris/mix og bruttomargin efter logistik (GPaL).

Vores *asiatiske* region leverede fortsat solid organisk vækst i nettoomsætning (+4%) som følge af et stærkt pris/mix på 6% og på trods af en negativ volumenudvikling i Kina. Resultat af primær drift steg organisk 6%.

Den *østeuropæiske* forretning opnåede en organisk stigning i resultat af primær drift på 12% og en forbedring på 60bp i rapporteret overskudsgrad på trods af udfordrende markedsforhold og negativ valutakursudvikling.

Ændringer i ledelsen

Med henblik på at fremme Gruppens strategiske og operationelle dagsorden har vi foretaget følgende ændringer i topledelsen: Heine Dalsgaard blev ansat som ny CFO pr. 1. juni, Chris

Warmoth, tidligere chef for Asien, blev udnævnt til Executive Vice President (EVP) for Corporate Strategy, Graham Fewkes, tidligere chef for Group Commercial, efterfulgte Chris som EVP for Asien, Michiel Herkemij blev udnævnt til ny EVP for Vesteuropa pr. 1. april, og Philip A. Hodges blev udnævnt til ny EVP for Group Supply Chain pr. 1. februar 2017.

PRIORITETER OG INDTJENINGSFORVENTNING FOR 2017

Gruppen har to overordnede prioriteter for 2017: eksekvering af Funding the Journey og eksekvering af SAIL'22-prioriteterne.

På regionalt plan har vi følgende finansielle prioriteter: en forbedring af marginer og resultat af primær drift i Vesteuropa, fortsat topline- og indtjeningsvækst i Asien og øget organisk resultat af primær drift i Østeuropa.

På basis af disse prioriteter forventer Gruppen følgende for 2017:

- Midt-etcifret organisk vækst i resultat af primær drift.
- Fald i finansiell gearing.

På basis af spotkurserne den 6. februar, herunder en EUR/RUB-kurs på 63,2, forudsætter Gruppen en positiv translationseffekt på ca. +350 mio. kr.

Andre relevante forudsætninger er:

Finansielle omkostninger, eksklusive valutakurstab og -gevinster, forventes at blive 1,0-1,1 mia. kr.

Skattesatsen forventes at blive knap 30%.

Anlægsinvesteringer forventes at blive ca. 4 mia. kr.

GRUPPENS FINANSIELLE RESULTATER

	2015	Ændring			2016	Ændring Rapporteret
		Organisk	Akkv., netto	Valuta		
2. halvår						
Pro rata (mio. hl)						
Øl	59,9	-3%	-1%		57,8	-4%
Øvrige drikkevarer	11,0	4%	-3%		11,0	1%
Volumen i alt	70,9	-2%	-1%		68,8	-3%
Mio. kr.						
Nettoomsætning	32.952	0%	-2%	-3%	31.371	-5%
Resultat af primær drift	4.874	3%	-2%	-3%	4.797	-2%
Overskudsgrad (%)	14,8				15,3	50bp
Helår						
Pro rata (mio. hl)						
Øl	120,3	-3%	0%		116,9	-3%
Øvrige drikkevarer	21,5	4%	-2%		21,9	2%
Volumen i alt	141,8	-2%	0%		138,8	-2%
Mio. kr.						
Nettoomsætning	65.354	2%	-1%	-5%	62.614	-4%
Resultat af primær drift	8.457	5%	-2%	-6%	8.245	-3%
Overskudsgrad (%)	12,9				13,2	30bp

Gruppens finansielle highlights

Gruppens ølvolumener faldt 3% organisk, primært som følge af lukningen af bryggerier i Kina og nedgangen i marginreducerende kontrakter i Vesteuropa. Øvrige drikkevarer steg organisk 4%, primært som følge af vækst i Norden og Asien. De samlede volumener faldt 2% både organisk og rapporteret.

Som følge af en positiv udvikling i pris/mix på 3% steg nettoomsætningen organisk 2% (H2: flad). Pris/mix var positivt i alle tre regioner, og særligt i Asien og Østeuropa. Rapporteret faldt nettoomsætningen 4% på grund af den negative valutakursudvikling på de fleste markeder, især i Østeuropa, Kina, Storbritannien og Norge.

Produktionsomkostningerne pr. hl steg organisk ca. 1% som følge af den negative transaktions-effekt i Østeuropa. Rapporteret faldt produktionsomkostningerne pr. hl 5%.

Rapporteret steg bruttomarginen 140bp til 50,2% som følge af det positive pris/mix samt effektivitetsforbedringer.

Driftsomkostningerne steg organisk 3%, primært som følge af øgede salgs- og marketing-investeringer, herunder UEFA EURO-sponsoratet, investeringer i SAIL'22, øgede omkostninger til incitamentsordninger samt højere afskrivninger på IT.

Gruppens resultat af primær drift steg organisk 5%. Alle tre regioner bidrog positivt, herunder især Østeuropa. Rapporeret resultat af primær drift var 8.245 mio. kr., et fald på 3%, som skyldtes en translationseffekt på -6% og en nettoakkvisitionseffekt på -2%. Gruppens rapporterede overskudsgrad steg 30bp rapporteret.

Resultat af primær drift for 2. halvår steg organisk 3%. Den lavere vækst i resultat af primær drift i 2. halvår i forhold til 1. halvår var som forventet; hovedårsagen hertil var de øgede investeringer i SAIL'22. Den rapporterede overskudsgrad steg 50bp i 2. halvår.

Det rapporterede nettoresultat var 4.486 mio. kr. (2015: -2.926 mio. kr., væsentligt påvirket af særlige poster på -8.659 mio. kr.), og resultat pr. aktie var 29,4 kr. Justeret nettoresultat (justeret for særlige poster efter skat) var 3.881 mio. kr.

I 2016 var nettoresultatet positivt påvirket af den organiske vækst i resultat af primær drift samt særlige poster på +251 mio. kr. og nettofinansposter på -1,247 mio. kr. (2015: -1.531 mio. kr.), men negativt påvirket af en stigning i selskabsskatten til 33%. Sidstnævnte skyldtes især en tabt skattesag i Finland i 2016. Den hertil relaterede skatteudgift var af engangskaraktter og havde ingen effekt på årets pengestrøm.

Den frie pengestrøm var 8,6 mia. kr., en stigning på 1,1 mia. kr. i forhold til 2015. Dette skyldtes primært en forbedring i den frie pengestrøm fra finansiering på +2,8 mia. kr. som følge af frasalg.

Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (rullende 12 måneder) var 9,2% (2015: 8,1%), positivt påvirket af lavere investeret kapital som følge af frasalg, nedskrivninger, valuta samt at anlægssinvesteringerne var lavere end afskrivninger. Eksklusive goodwill var afkastet 21,2% (+430bp).

Den nettorentebærende gæld var 25,5 mia. kr., et fald på 5,4 mia. kr. i forhold til ultimo 2015.

VESTEUROPA

	2015	Ændring			2016	Ændring Rapporteret
		Organisk	Akkv., netto	Valuta		
2. halvår						
Pro rata (mio. hl)						
Øl	25,6	-5%	0%		24,2	-5%
Øvrige drikkevarer	8,5	0%	0%		8,4	0%
Volumen i alt	34,1	-4%	0%		32,6	-4%
Mio. kr.						
Nettoomsætning	20.031	-3%	0%	-3%	18.837	-6%
Resultat af primær drift	3.170	-2%	0%	-1%	3.083	-3%
Overskudsgrad (%)	15,8				16,4	60bp
Helår						
Pro rata (mio. hl)						
Øl	50,2	-4%	0%		48,4	-4%
Øvrige drikkevarer	16,2	2%	0%		16,3	2%
Volumen i alt	66,4	-2%	0%		64,7	-2%
Mio. kr.						
Nettoomsætning	38.811	-1%	0%	-2%	37.597	-3%
Resultat af primær drift	5.325	3%	0%	-2%	5.358	1%
Overskudsgrad (%)	13,7				14,2	50bp

Nettoomsætningen i Vesteuropa faldt organisk 1% som følge af et organisk volumenfald på 2% og et pris/mix på +2%.

I 2016 indførte vi en ny tilgang til Value Management, hvis formål er at optimere den såkaldte Gyldne Trekant. Som led heri skærpede vi vores fokus på rentabiliteten for de enkelte mærker, varenumre og salgskanaler. Det positive pris/mix skyldtes den vellykkede indførelse af Den Gyldne Trekant, herunder premiumiseringstiltag på de fleste markeder og udtræden af marginreducerende kontrakter i Storbritannien, Finland og Polen og blev opnået på trods af en kraftig stigning i licensindtægterne i 2. halvår.

Resultat af primær drift steg organisk 3%. Overskudsgraden steg 50bp til 14,2%. Den kraftige stigning skyldtes især fordelene ved Funding the Journey, herunder et positivt pris/mix.

De vesteuropæiske ølmarkeder steg ca. 1%. Noget af denne stigning skyldtes det nemme sammenligningsgrundlag som følge af det dårlige vejr i Nordeuropa i 1. halvår 2015. Volumenerne var negativt påvirket af ovennævnte nedgang i marginreducerende volumener. Hvis der justeres for dette, ville vores volumener have været flade.

Norden

De nordiske markeder steg 2-3%. Vi øgede vores volumener i Norge, Danmark og Sverige, men de samlede volumener i Norden faldt 3% som følge af vores udtræden af den marginreducerende kontrakt i Finland. Alle markeder opnåede meget solide forbedringer i

pris/mix takket være en kombination af vækst i specialølsegmentet, Value Management-tiltag og nedgang i lavprisvolumener i Finland.

Alle fire markeder, men i særdeleshed Norge og Finland, forbedrede deres resultat af primær drift.

Polen

Det polske marked steg ca. 2%. Markedet var fortsat yderst konkurrencepræget. Vores volumener faldt ca. 12%, primært som følge af beslutningen om at gå ud af visse lavprisvolumener i starten af 2016.

Frankrig

I Frankrig steg vores volumener 1% i et marked, der steg ca. 3%. Volumenstigningen skyldtes især Carlsberg, Tourtel og Skøll samt specialølmærker som Grimbergen, Brooklyn og Pietra. Vi vandt markedsandele i on-trade-kanalen, mens vi tabte andele i off-trade-kanalen. Sidstnævnte skyldtes især Kronenbourgs mainstream-mærke og 1664, da vi ikke i samme grad som vores konkurrenter deltog i omfattende rabatkampagner.

Storbritannien

Det britiske marked faldt ca. 1%. Som forventet faldt vores volumener, og vi tabte markedsandel. Vores fokus på værdi resulterede imidlertid i et positivt pris/mix og en forbedring af overskudsgraden. Der blev indført en lang række nye kommercielle tiltag, herunder tilføjelsen til porteføljen af den tjekkiske økologiske øl Celia og fadøllen Shed Head i specialølsegmentet samt relanceringen af Carlsberg Export i slutningen af året. Fra 1. januar 2017 har vi udvidet vores portefølje med Brooklyn Brewery-mærkerne. Som led i restruktureringsprocessen blev det i 2. halvår udmeldt, at vi vil trække os ud af distributionsforretningen, når de nuværende kontrakter udløber, og vi vil outsource vores sekundære logistikoperationer.

Andre markeder

De fleste andre markeder i regionen opnåede top- og bundlinjevækst. Der var en særlig god udvikling i markedsandele i Bulgarien, Tyskland og Grækenland samt en positiv udvikling i resultatet, især på disse markeder samt i Italien.

ØSTEUROPA

	2015	Ændring			2016	Ændring Rapporteret
		Organisk	Akkv., netto	Valuta		
2. halvår						
Pro rata (mio. hl)						
Øl	16,3	1%	0%		16,5	1%
Øvrige drikkevarer	0,8	20%	0%		1,0	20%
Volumen i alt	17,1	2%	0%		17,5	2%
Mio. kr.						
Nettoomsætning	5.393	7%	0%	-5%	5.482	2%
Resultat af primær drift	1.078	6%	0%	-6%	1.081	0%
Overskudsgrad (%)	19,9				19,7	-20bp
Helår						
Pro rata (mio. hl)						
Øl	32,3	0%	0%		32,4	0%
Øvrige drikkevarer	1,7	15%	0%		2,0	15%
Volumen i alt	34,0	1%	0%		34,4	1%
Mio. kr.						
Nettoomsætning	10.890	8%	0%	-14%	10.205	-6%
Resultat af primær drift	1.908	12%	0%	-16%	1.832	-4%
Overskudsgrad (%)	17,4				18,0	60bp

Vores østeuropæiske nettoomsætning steg organisk 8%, primært som følge af et pris/mix på +7% og en volumenvækst på 1% organisk. Rapporteret faldt nettoomsætningen 6% som følge af en markant negativ valutaeffekt, idet alle regionens valutaer blev devalueret.

Udviklingen i pris/mix var drevet af prisstigninger i 2015 og 2016 samt et svagt mix i 1. kvartal 2015. Stigningen i pris/mix var mindre markant i 2. halvår end i 1. halvår, idet vi har gennemført færre prisstigninger i 2016 i forhold til 2015.

Resultat af primær drift steg organisk 12%, og overskudsgraden steg rapporteret 60bp til 18,0%. Forbedringen var drevet af volumenvækst, Funding the Journey-tiltag, som resulterede i et positivt pris/mix og stram omkostningsstyring, samt det nemme sammenligningsgrundlag. Tilsammen mere end opvejede disse faktorer den negative transaktionseffekt af USD/EUR-denominerede inputomkostninger.

Generelt er de østeuropæiske ølmarkeder fortsat negativt påvirket af de udfordrende makroøkonomiske forhold, selvom store dele af regionen var positivt påvirket af meget varmt vejr i starten af 2. halvår. De samlede volumener steg 1% i året.

Rusland

Det russiske ølmarked faldt ca. 1-2% i 2016 og ca. 4% i 4. kvartal. Udviklingen i 2. halvår var positivt påvirket af det meget varme vejr i 3. kvartal. På trods af at nogle makroindikatorer

begyndte at vise tegn på forbedring i 2016, er markedet fortsat påvirket af de fortsatte makro-økonomiske udfordringer i landet.

Vores russiske volumener steg 1% i året som følge af et gunstigt sammenligningsgrundlag, det varme vejr i 3. kvartal samt en stigning i markedsandel i 2. halvår.

Vores markedsandel faldt 30bp til 34,5% for året (kilde: Nielsen Retail Audit, Urban & Rural Russia). En vigtig prioritet for 2016 var styrkelsen af vores position i den moderne handelskanal, hvilket vi opnåede, mens vores markedsandel faldt i den traditionelle handelskanal, som er for nedadgående. Der var god fremgang for mærkerne Carlsberg, Zhigulevskoe og Baltika 0, mens Baltika 7 og Baltika Cooler gik tilbage.

Ukraine

Det ukrainske marked var fortsat vanskeligt og faldt ca. 6-7% som følge af de udfordrende makroøkonomiske markedsforhold. Vores forretning klarede sig særdeles godt, og vores volumen faldt blot 2% organisk. Vi øgede vores markedsandel og overskudsgrad. Den øgede markedsandel skyldtes især gode resultater for vores lokale power brand, Lvivske, og for Carlsberg-mærket samt en vellykket lancering af Garage-mærket.

ASIEN

	Ændring				2016	Ændring Rapporteret
	2015	Organisk	Akkv., netto	Valuta		
2. halvår						
Pro rata (mio. hl)						
Øl	18,0	-3%	-2%		17,1	-5%
Øvrige drikkevarer	1,7	16%	-21%		1,6	-5%
Volumen i alt	19,7	-1%	-4%		18,7	-5%
Mio. kr.						
Nettoomsætning	7.391	3%	-5%	-3%	7.027	-5%
Resultat af primær drift	1.468	6%	-4%	-2%	1.474	0%
Overskudsgrad (%)	19,9				21,0	110bp
Helår						
Pro rata (mio. hl)						
Øl	37,8	-3%	-2%		36,1	-5%
Øvrige drikkevarer	3,6	9%	-10%		3,6	-1%
Volumen i alt	41,4	-2%	-2%		39,7	-4%
Mio. kr.						
Nettoomsætning	15.339	4%	-3%	-5%	14.666	-4%
Resultat af primær drift	2.799	6%	-2%	-4%	2.802	0%
Overskudsgrad (%)	18,2				19,1	90bp

Nettoomsætningen i Asien steg organisk 4%, idet et pris/mix på +6% mere end opvejede en samlet organisk volumennedgang på 2%. Eksklusive Kina steg nettoomsætningen organisk 7%, mens den var flad i Kina. Rapporteret faldt nettoomsætningen 4% som følge af den negative valutaeffekt, især fra Kina, Malawi, Malaysia og Indien samt frasalget i 3. kvartal af Carlsberg Malawi.

Det stærke pris/mix skyldtes væksten i vores premium-mærker samt premiumiseringsbestræbelser for lokale power brands og reduktionen i lavprisprodukter i Kina. Tuborg-mærket, som fortsat er meget vigtig i vores premiumiseringstiltag i regionen, steg 15%. Siden 2013 er Tuborg-mærkets volumener blevet mere end tredoblet i Asien.

Resultat af primær drift steg organisk 6%, og rapporteret steg overskudsgraden 90bp til 19,1%. Indtjeningsforbedringen var drevet af Funding the Journey-fordele, herunder et positivt pris/mix, stram omkostningskontrol samt lukning og frasalg af bryggerier i Kina.

Vores ølvolumener faldt organisk 3%. Eksklusive Kina steg de 2%. Øvrige drikkevarer steg organisk 9%, primært drevet af de positive resultater i Laos for dette segment.

Kina

Vores kinesiske volumener faldt organisk 6%, mens markedet faldt ca. 4%. Mens vi vandt markedsandel i de fleste af vores vigtige provinser, medførte restruktureringen af vores kinesiske forretning og den deraf følgende lukning af bryggerier en markant nedgang i volumen i de berørte provinser. I løbet af 2015 og 2016 gennemgik vores kinesiske organisation et omfattende program for restrukturering og omkostningsbesparelser, hvilket betød, at der ultimo 2016 var lukket og frasolgt i alt 17 anlæg.

Vores premium-portefølje steg 8% med særligt stor vækst for Tuborg og 1664 Blanc. Den positive udvikling for vores premium-mærker og reduktionen af lavprisprodukter i Eastern Assets resulterede i et positivt pris/mix på 5%.

Overskudsgraden i Kina steg over 300bp takket være premiumisering, stram omkostningsstyring og lukning af anlæg.

Indokina

I Indokina leverede Laos igen solid top- og bundlinjevækst. Vækst i mineralvands- og læskedrikforretningen i Cambodja blev opvejet af tab af markedsandel i det mere og mere konkurrenceprægede ølmarked. Med henblik på at fortsætte Tuborg-mærkets succes igennem de seneste år blev mærket lanceret i Laos, Cambodja og Vietnam. De første resultater er meget lovende for alle tre markeder, hvor mærket hurtigt har indtaget en førerposition i det internationale premium-segment i Cambodja og en stærk position i det nordlige Vietnam.

Indien

Vores indiske forretning fortsatte med at vokse og leverede en volumenstigning på 16% på trods af det alkoholforbud, der blev indført i delstaten Bihar i april. Det indiske ølmarked steg ca. 2%, og vi styrkede vores position yderligere og havde en markedsandel på 16%. Carlsberg Elephant

steg markant, og Tuborg-mærket fortsatte sin fremmarch. Vi har p.t. syv bryggerier i Indien og forventer at åbne det ottende i 2017 i delstaten Karnataka.

Rentabiliteten blev væsentligt forbedret som følge af volumenvækst og stram omkostningsstyring.

Malaysia/Singapore og Nepal

Volumenerne i Malaysia var negativt påvirket af den afgiftsforhøjelse, der blev indført pr. 1. marts. Vækst i vores premium-mærker, prisstigninger og god omkostningsstyring sikrede dog solide finansielle resultater. I Singapore steg vores markedsandel som følge af premiumiseringstiltag.

Nepal leverede særdeles solide resultater takket være markedsfremgang, stigning i markedsandel og prisstigninger. Derudover var der et nemt sammenligningsgrundlag som følge af det kraftige jordskælv i 2015.

CENTRALE OMKOSTNINGER (IKKE FORDELTE OMKOSTNINGER)

Centrale omkostninger steg som forventet og udgjorde 1.691 mio. kr. (2015: 1.426 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), Stigningen i 2016 var primært relateret til sponsoratet af UEFA EURO 2016, incitamentsordninger samt SAIL'22-programmet.

ANDRE AKTIVITETER

Driften af Carlsberg Forskningscenter og minoritetsandelen i selskabet Carlsberg Byen i København rapporteres separat fra drikkevareaktiviteterne. Ikke-drikkevareaktiviteter genererede et resultat af primær drift på -56 mio. kr. (2015: -149 mio. kr.). Det mindre tab skyldtes en gevinst på salg af fast ejendom i Carlsberg Byen.

KOMMENTARER TIL REGNSKABET

RESULTATOPGØRELSE

For en gennemgang af resultat af primær drift, se side 7.

Særlige poster, netto, før skat udgjorde 251 mio. kr. (2015: -8.659 mio. kr.). Særlige poster var påvirket af tiltag relateret til Funding the Journey-programmet, herunder især gevinster på frasalg af aktiver uden for kerneforretningen samt restruktureringsiltag og nedskrivninger i Vesteuropa og Asien.

Finansielle poster, netto, udgjorde -1.247 mio. kr. mod -1.531 mio. kr. i 2015. Nettorenteomkostninger udgjorde -879 mio. kr. mod -1.086 mio. kr. i 2015, positivt påvirket af lavere nettogæld. Øvrige finansielle poster, netto, udgjorde -368 mio. kr. mod -445 mio. kr. i 2015. Faldet skyldtes primært valutakursgevinster, som dog delvist blev opvejet af afskrivninger og rentekomkostninger i forbindelse med den tabte finske skattesag.

Skat udgjorde i alt -2.392 mio. kr. mod -849 mio. kr. i 2015, især påvirket af en engangsudgift relateret til den endelige afgørelse i den finske skattesag. Som følge heraf var den effektive skattesats 33%.

Minoritetsinteressers andel udgjorde 371 mio. kr. (2015: 344 mio. kr.). I 2015 og 2016 var minoritetsinteresser påvirket af en af varemærker i Chongqing.

Justeret nettoresultat (justeret for særlige poster efter skat) var 3.881 mio. kr. sammenlignet med 4.292 mio. kr. i 2015. Faldet skyldtes højere skatteudgifter (jf. ovenfor), negativ valutaeffekt samt frasalg af ikke-kerneforretningsaktiviteter i årets løb. Carlsberg-gruppens andel af nettoresultatet var 4.486 mio. kr. mod -2.926 mio. kr. i 2015, hvor nettoresultatet var kraftigt påvirket af høje særlige poster.

BALANCE

Pr. 31. december 2016 udgjorde Carlsberg-gruppens samlede aktiver 126,9 mia. kr. mod 124,9 mia. kr. pr. 31. december 2015. Den investerede kapital udgjorde 90,1 mia. kr. (2015: 90,1 mia. kr.).

Aktiver

Pr. 31. december 2016 var de samlede kortfristede aktiver 109,9 mia. kr., en stigning på 2,1 mia. kr. i forhold til 2015. Immaterielle aktiver udgjorde 3,8 mia. kr. som følge af den styrkede russiske rubel. Denne stigning blev opvejet af lavere finansielle aktiver, som især var påvirket af tilgodehavende skat i Finland, som efter sagens afgørelse blev udgiftsført. Materielle aktiver udgjorde 25,8 mia. kr., et svagt fald i forhold til 2015 som følge af frasalg og nedskrivninger.

Lagerbeholdninger og tilgodehavender fra kunder udgjorde i alt 9,4 mia. kr. mod 9,5 mia. kr. pr. 31. december 2015. Sidstnævnte post var påvirket af udtrædelsen af marginreducerende kontrakter samt valutakurser, herunder især det britiske pund. Andre tilgodehavender på 3,9 mia. kr. var uændrede i forhold til 31. december 2015. Likvide beholdninger udgjorde 3,5 mia. kr., en stigning på 371 mio. kr. som følge af den stærke frie pengestrøm.

Aktiver bestemt for salg udgjorde 125 mio. kr. og vedrørte aktiver i Vesteuropa og Østeuropa.

Passiver

Egenkapitalen udgjorde 53,7 mia. kr. pr. 31. december 2016. Egenkapitalen var påvirket af en markant stigning i egenkapitalen for aktionærer i Carlsberg A/S på 7,3 mia. kr. Af den samlede egenkapital kunne 50,8 mia. kr. henføres til aktionærer i Carlsberg A/S og 2,8 mia. kr. til minoritetsinteresser.

Stigningen i egenkapitalen for aktionærer i Carlsberg A/S skyldtes primært valutakursgevinster (+5,8 mia. kr.), koncernresultatet (+4,5 mia. kr.), betaling af udbytte til aktionæerne (-1,4 mia. kr.) samt pensionsforpligtelser (-1,0 mia. kr.).

Forpligtelser udgjorde 73,3 mia. kr. mod 77,7 mia. kr. pr. 31. december 2015. Den mest markante ændring var nettofordet i lang- og kortfristede lån på -5,8 mia. kr. i forhold til 31. december 2015, positivt påvirket af en stærk fri pengestrøm. Andre langfristede forpligtelser udgjorde 18,0 mia. kr., en stigning på 1,5 mia. kr. i forhold til 2015, påvirket af et skift mellem kort- og langfristede forpligtelser og en stigning i betingede vederlag.

Gæld til leverandører mv. steg 1,2 mia. kr. til 13,5 mia. kr. pr. 31. december 2016, påvirket af en omklassificering i Asien af andre kortfristede forpligtelser til gæld til leverandører mv. Andre kortfristede forpligtelser faldt 1,2 mia. kr. til 9,9 mia. kr.

PENGESTRØM

Den frie pengestrøm var 8.616 mio. kr. mod 7.522 mio. kr. i 2015, positivt påvirket af frasalg af ikke-kerneforretningsaktiviteter.

Pengestrøm fra driften udgjorde 9.329 mio. kr. mod 10.140 mio. kr. i 2015. Faldet var primært påvirket af udviklingen i anden driftskapital, jf. nedenfor.

Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger udgjorde 13.006 mio. kr. (2015: 13.213 mio. kr.).

Ændringen i arbejdskapital var +1.021 mio. kr. (2015: +1.284 mio. kr.). Den gennemsnitlige arbejdskapital i forhold til nettoomsætning blev yderligere forbedret og var -9,5% for 2016 i forhold til -6,6% for 2015. Ændringen i anden driftskapital var -1.126 mio. kr. (2015: +561 mio. kr.). Den markante ændring i forhold til 2015 skyldtes en ekstraordinær indbetaling til pensionsfonden i Storbritannien.

Betalte restruktureringsomkostninger udgjorde -407 mio. kr. (2015: -586 mio. kr.), påvirket af diverse tiltag på tværs af Gruppen, herunder i forbindelse med Funding the Journey. Betalte nettorenter mv. udgjorde -1.003 mio. kr. (2015: -1.818 mio. kr.). Faldet skyldtes især lavere rentebærende gæld. Betalt selskabsskat udgjorde -1.752 mio. kr. (2015: -2.140 mio. kr.). Betalt selskabsskat var 1.752 mio. kr., hvilket var 388 mio. kr. lavere end i 2015. Faldet var primært som følge af tidsmæssig forskydning af skattebetalinger mellem 2015 og 2016.

Pengestrøm fra investeringer var -713 mio. kr. mod -2.618 mio. kr. i 2015. Driftsinvesteringer udgjorde i alt -3.554 mio. kr. (2015: -3.307 mio. kr.). Finansielle investeringer udgjorde i alt +2.840 mio. kr. mod +117 mio. kr. i 2015, positivt påvirket af frasalg i årets løb. Andre aktiviteter udgjorde i alt +1 mio. kr. mod +572 mio. kr. i 2015, hvor posten var positivt påvirket af salget af det resterende grundstykke på Tuborg-grunden nord for København.

FINANSIERING

Pr. 31. december 2016 udgjorde den rentebærende gæld, brutto, 30,2 mia. kr. og den nettorentebærende gæld 25,5 mia. kr. Forskellen på 4,7 mia. kr. var andre rentebærende aktiver (1,2 mia. kr.) og likvide beholdninger (3,5 mia. kr.).

Nettorentebærende gæld/EBITDA faldt til 1,96x (2015: 2,34x).

Af den finansielle gæld, brutto, var 70% (21,1 mia. kr.) langfristet, dvs. med forfald efter mere end et år fra 31. december 2016. Den 13. oktober 2017 forfalder der et obligationslån på 1 mia. EUR med en kuponrente på 3,375%.

Af den finansielle gæld, netto, var 96% denomineret i EUR og DKK (efter swap), og 76% var fastforrentet (den fastforrentede periode overstiger et år). Renterisikoen beregnes som varigheden af den finansielle gæld, netto, som tilstræbes at være mellem to og fem år. I 2016 var varigheden 3,7 år (2015: 3,8 år).

ORDINÆR GENERALFORSAMLING

Den ordinære generalforsamling finder sted torsdag den 30. marts 2017 kl. 16.30 i Stødpu delageret, Pasteursvej 28, 1799 København V.

BESTYRELSESRESOLUTION OG FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGEN

Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling foreslå udbetaling af et udbytte for 2016 på 10,0 kr. pr. aktie eller i alt 1,53 mia. kr., svarende til en udbyttesats på 39% af det justerede nettoresultat.

FINANSKALENDER

Regnskabsåret følger kalenderåret, og følgende datoer for offentliggørelse mv. er fastsat for 2017:

24. februar	Annual Report 2016 (udkommer på engelsk samt i kort uddrag på dansk)
30. marts	Ordinær generalforsamling
4. maj	Trading statement for 1. kvrt.
16. august	Financial Statements as at 30 June 2017 (udkommer på engelsk samt i uddrag på dansk)
2. november	Trading statement for 3. kvrt.

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, energi-omkostninger, 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 dagsværdier 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. 42.000 er ansat i Carlsberg-gruppen, og vores produkter sælges på mere end 150 markeder. I 2016 solgte Carlsberg-gruppen 117 mio. hl øl, hvilket svarer til omtrent 35 mia. flasker øl.

Læs mere på www.carlsberggroup.com

RESULTATOPGØRELSE

DKK million	2. halvår 2016	2. halvår 2015	2016	2015
Nettoomsætning	31.371	32.952	62.614	65.354
Produktionsomkostninger	-15.484	-16.914	-31.195	-33.429
Bruttoresultat	15.887	16.038	31.419	31.925
Salgs- og distributionsomkostninger	-8.741	-9.215	-18.476	-19.158
Administrationsomkostninger	-2.645	-2.276	-5.220	-4.909
Andre driftsindtægter, netto	157	167	198	235
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder og joint ventures	139	160	324	364
Resultat af primær drift før særlige poster	4.797	4.874	8.245	8.457
Særlige poster, netto	-155	-8.376	251	-8.659
Finansielle indtægter	463	-39	919	490
Finansielle omkostninger	-1.007	-722	-2.166	-2.021
Resultat før skat	4.098	-4.263	7.249	-1.733
Selskabsskat	-1.352	-135	-2.392	-849
Koncernresultat	2.746	-4.398	4.857	-2.582
Heraf:				
Minoritetsinteresser	127	23	371	344
Aktionærer i Carlsberg A/S	2.619	-4.421	4.486	-2.926
Resultat pr. aktie	17,2	-29,0	29,4	-19,2
Resultat pr. aktie, udvandet	17,2	-29,0	29,4	-19,2

BALANCE

DKK million	31. dec. 2016	31. dec 2015
Aktiver		
Immaterielle aktiver	76.736	72.920
Materielle aktiver	25.810	26.678
Finansielle aktiver	7.382	8.227
Langfristede aktiver i alt	109.928	107.825
Varebeholdninger	3.963	3.817
Tilgodehavender fra kunder	5.485	5.729
Andre tilgodehavender mv.	3.903	3.930
Likvide beholdninger	3.502	3.131
Kortfristede aktiver i alt	16.853	16.607
Aktiver bestemt for salg	125	469
Aktiver i alt	126.906	124.901
Passiver		
Egenkapital for aktionærer i Carlsberg A/S	50.811	43.489
Minoritetsinteresser	2.839	3.742
Egenkapital i alt	53.650	47.231
Lån	21.137	31.479
Udskudt skat, pensioner mv.	17.969	16.432
Langfristede forpligtelser i alt	39.106	47.911
Lån	9.067	4.549
Leverandørgæld	13.497	12.260
Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende emballage	1.681	1.819
Øvrige kortfristede forpligtelser	9.890	11.043
Kortfristede forpligtelser i alt	34.135	29.671
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	15	88
Passiver i alt	126.906	124.901

EGENKAPITALOPGØRELSE (SIDE 1 AF 2)

Mio. kr.	Aktionærer i Carlsberg A/S							
	Aktie- kapital	Valuta- omregning	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserver i alt	Overført resultat	Egenkapital, aktionærer i Carlsberg A/S	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2016	3.051	-34.910	-537	-35.447	75.885	43.489	3.742	47.231
Årets resultat	-	-	-	-	4.486	4.486	371	4.857
Anden totalindkomst:								
Valutakursregulering af udenlandske enheder	-	5.835	-	5.835	-	5.835	8	5.843
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	12	129	141	-	141	-	141
Pensionsforpligtelser	-	-	-	-	-971	-971	14	-957
Andel af totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures	-	-	-	-	3	3	-	3
Selskabsskat	-	-17	-13	-30	51	21	-	21
Anden totalindkomst	-	5.830	116	5.946	-917	5.029	22	5.051
Totalindkomst i alt	-	5.830	116	5.946	3.569	9.515	393	9.908
Kapitalforhøjelse	-	-	-	-	-	-	1	1
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	-1	-1	-	-1
Udnyttelse af aktieoptioner	-	-	-	-	-64	-64	-	-64
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	52	52	-	52
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-1.373	-1.373	-617	-1.990
Køb og salg af minoritetsinteresser	-	-	-	-	-807	-807	-597	-1.404
Salg af virksomheder	-	-	-	-	-	-	-83	-83
Egenkapitalbevægelser i alt	-	5.830	116	5.946	1.376	7.322	-903	6.419
Egenkapital pr. 31. december 2016	3.051	-29.080	-421	-29.501	77.261	50.811	2.839	53.650

EGENKAPITALOPGØRELSE (SIDE 2 AF 2)

DKK million	Shareholders in Carlsberg A/S							
	Aktie- kapital	Valuta- omregning	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserver i alt	Overført resultat	Egenkapital, aktionærer i Carlsberg A/S	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2015	3.051	-30.498	-508	-31.006	80.392	52.437	3.560	55.997
Årets resultat	-	-	-	-	-2.926	-2.926	344	-2.582
Anden totalindkomst:								
Valutakursregulering af udenlandske enheder	-	-4.080	-	-4.080	-	-4.080	256	-3.824
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-416	-21	-437	-	-437	-	-437
Pensionsforpligtelser	-	-	-	-	-338	-338	4	-334
Andel af totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures	-	-	-	-	-2	-2	-	-2
Selskabsskat	-	84	-8	76	84	160	-	160
Anden totalindkomst	-	-4.412	-29	-4.441	-256	-4.697	260	-4.437
Totalindkomst i alt	-	-4.412	-29	-4.441	-3.182	-7.623	604	-7.019
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	6	6	-	6
Udnyttelse af aktieoptioner	-	-	-	-	-138	-138	-	-138
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	75	75	-	75
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-1.373	-1.373	-513	-1.886
Køb af minoritetsinteresser	-	-	-	-	105	105	91	196
Egenkapitalbevægelser i alt	-	-4.412	-29	-4.441	-4.507	-8.948	182	-8.766
Egenkapital pr. 31. december 2015	3.051	-34.910	-537	-35.447	75.885	43.489	3.742	47.231

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Mio. kr.	2. halvår 2016	2. halvår 2015	2016	2015
Resultat af primær drift før særlige poster	4.797	4.874	8.245	8.457
Regulering for af- og nedskrivninger ¹	2.496	2.482	4.761	4.756
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger	7.293	7.356	13.006	13.213
Regulering for andre ikke-kontante poster	-373	-194	-410	-374
Ændringer i arbejdskapital	-394	1.198	1.021	1.284
Ændring i anden driftskapital	-571	167	-1.126	561
Betalte restrukturingsomkostninger	-152	-284	-407	-586
Indbetalinger af renter m.v.	85	70	190	232
Udbetalinger af renter m.v.	-969	-1.185	-1.193	-2.050
Betalt selskabsskat	-883	-832	-1.752	-2.140
Pengestrøm, drift	4.036	6.296	9.329	10.140
Køb af materielle og immaterielle aktiver	-2.301	-2.079	-3.820	-4.069
Salg af materielle og immaterielle aktiver	155	452	223	575
Ændring i udlån til kunder i restaurationsbranchen	72	34	43	187
Operationelle investeringer i alt	-2.074	-1.593	-3.554	-3.307
Fri pengestrøm, drift	1.962	4.703	5.775	6.833
Køb og salg af virksomheder, netto	1.181	-14	1.969	-33
Køb og salg af associerede virksomheder og joint ventures, netto	89	8	716	9
Køb og salg af finansielle aktiver, netto	7	25	5	29
Ændringer i finansielle tilgodehavender	21	-106	-78	-193
Mødtagne udbytter	116	100	228	305
Finansielle investeringer i alt	1.414	13	2.840	117
Andre materielle investeringer	-11	-65	-20	-81
Salg af andre materielle aktiver	21	653	21	653
Andre aktiviteter i alt ²	10	588	1	572
Pengestrøm, investeringer	-650	-992	-713	-2.618
Fri pengestrøm	3.386	5.304	8.616	7.522
Aktionærer i Carlsberg A/S	-45	-38	-1.438	-1.505
Minoritetsinteresser	-205	-18	-1.015	-513
Fremmedfinansiering	-3.325	-4.634	-6.752	-4.557
Pengestrøm, finansiering	-3.575	-4.690	-9.205	-6.575
Periodens pengestrøm, netto	-189	614	-589	947
Likvider primo	2.510	2.525	3.020	2.178
Valutakursregulering	27	-119	-83	-105
Likvider ultimo ³	2.348	3.020	2.348	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.