

# Carlsberg

## Årsregnskab 2010

21. februar 2011

Fondskode: 1018175

### Carlsbergs regnskab for helåret 2010 både overrasker og skuffer.

Følgende gjorde sig gældende i regnskabet for helåret 2010 fra Carlsberg:

- 4. kvartals omsætning på DKK 13,4 mia. mod ventet DKK 13,9 mia.
- 4. kvartals indtjening (EBIT) på DKK 1.100 mio. mod ventet DKK 1.411 mio.
- 4. kvartals resultat før skat på DKK 346 mio. mod ventet DKK 764 mio.
- Omsætning for 2010 på DKK 60,10 mia. mod ventet DKK 60,50 mia.
- EBIT for 2010 på DKK 10,25 mia. mod ventet DKK 10,50 mia.
- Nettogæld ultimo Q4 2010 på DKK 32,7 mia. (Ultimo Q3 2010 DKK 31,8 mia.)

Fordelt på geografiske områder var EBIT for 4. kvartal 2010 følgende:

- Østeuropa DKK 482 mio. mod ventet DKK 671 mio.
- Nord- og Vesteuropa DKK 839 mio. mod ventet DKK 790 mio.
- Asien DKK 194 mio. mod ventet DKK 229 mio.

For 2011 venter Carlsberg følgende:

- Vækst i justeret nettoresultat på 20 procent
- Ser høj encifret vækst i EBIT for 2011 (forventet 11,4 procent)
- Ser russisk markedsvækst på 2-4 procent og lavt encifret fald i Nord- og Vesteuropa. Herudover ses fortsat vækst på nøglemarkeder i Asien.
- Der ses øgede markedsandel på markeder, der udgør 2/3 af forretningen.

### Konklusion

Regnskabet fra Carlsberg skuffer på resultatet for 4. kvartal, som typisk er det mindste kvartal i regnskabsåret. Rusland viser en kraftigere tilbagegang end ventet, men markedsandelen er til gengæld steget til 39,7 procent i samme område. Udsigterne for 2011 virker til gengæld stabile, med solid vækst i nettoresultatet og positive forventninger til markedsandelen på primærmarkederne.

Vi fastholder vores langsigtede købsanbefaling på Carlsberg med et kursmål på DKK 660.