



ROYAL UNIBREW A/S

ÅRSRAPPORT 2005





Royal Unibrew A/S er Skandinaviens næststørste bryggerikoncern. Koncernen har hovedsæde i Faxe, Danmark, og består af fire danske, to litauiske, to polske og et lettisk bryggeri samt en lettisk læskedrikproducent. De danske bryggerier er Albani Bryggerierne, Ceres Bryggerierne, Faxe Bryggeri og Maribo Bryghus. Bryggerierne i Litauen er Tauras og Kalnapilis, i Letland ejes bryggeriet Lacplesa og læskedrikproducenten Cido og i Polen ejes bryggerierne Brok og Strzelec. I Norge ejer Royal Unibrew 25% af Hansa Borg Bryggerierne, som også producerer nogle af koncernens produkter på licens. Royal Unibrews produkter produceres ligeledes på licens i Caribien og Afrika. I alt beskæftiger Royal Unibrew ca. 2.200 medarbejdere på verdensplan og eksporterer til ca. 65 lande over hele verden.

Læs mere på www.royalunibrew.com





INDHOLDSFORTEGNELSE

Ledelse og revision	4
Hovedpunkter 2005	5
Nøgletal	6-7
Forord	8-9
Aktionærforhold	10-13
Corporate Governance	14-15
Miljø	16-18
Ledelsesberetning	19-31
Ledelsespåtegning	32
Revisionspåtegning	33
Resultatopgørelse	35
Aktiver	36
Passiver	37
Egenkapitalopgørelse	38-39
Pengestrømsopgørelse	40
Indholdsfortegnelse for noter	41
Noter	42-81
Selskabsoversigt	82-83
Bestyrelses- og direktionsmedlemmers ledelseshverv	84-86
Meddelelser til Københavns Fondsbørs i 2005	87

BESTYRELSESMEDLEMMER

Steen Weirsøe, adm. direktør (formand)

Tommy Pedersen, adm. direktør (næstformand)

Henrik Brandt, adm. direktør

Ulrik Bülow, adm. direktør

Erik Christensen, materielchef (medarbejdervalgt)

Jesper Frid, specialarbejder (medarbejdervalgt)

Erik Højsholt, bestyrelsesformand

Søren Lorentzen, specialarbejder (medarbejdervalgt)

Michael Christian Olsen, specialarbejder (medarbejdervalgt)

Hemming Van, adm. direktør

DIREKTION

Poul Møller, adm. direktør

Connie Astrup-Larsen, international direktør Øst- og Mellemeuropa

Povl Friis, teknisk direktør

Leif Rasmussen, salgs- og marketingdirektør

Ulrik Sørensen, økonomidirektør

REVISION

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Ernst & Young
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

HOVEDPUNKTER 2005

**Nettoomsætning stiger med 11% og udgør herefter 3.191 mio. kr.
(heraf organisk vækst 4%)**

**Resultat før skat udgør 297 mio. kr., hvilket er det bedste i koncernens historie
(+9% i forhold til 2004)**

Koncernresultat efter skat udgør 224 mio. kr. (+15% i forhold til 2004)

Økonomiske hovedtal i forhold til MACH II planen:

Afkast på investeret kapital (ROIC): 11,2% (Mål: 10%)

Overskudsgrad: 9,6%

EBIT margin: 9,8% (Mål: 10%)

Frit cash flow før akquisitioner: 7,9% (Mål: 7%)

Udbytte foreslås øget med 1 kr. til 10 kr. pr. aktie (udlodningsprocent 29%)

Gennemført aktietilbagekøbsprogram overførte knapt 100 mio. kr. til aktionærene

Forventninger til resultat før skat for 2006 udgør 310-350 mio. kr.

Nøgletal for Royal Unibrew A/S (koncernen)

	IFRS praksis		Regnskabspraksis 2004		
	2005	2004	2003	2002	2001
AFSÆTNING (mio. hl)	5,8	4,8	4,1	4,5	4,4
HOVEDTAL (mio. kr.)					
Resultat					
Nettoomsætning	3.191,0	2.869,0	2.633,1	2.777,6	2.724,1
Resultat af primær drift	307,6	307,1	282,9	252,4	196,2
Resultat før finansielle poster	312,6	307,1	242,9	265,6	157,6
Finansielle poster, netto	-15,5	-35,6	-20,0	-31,4	-47,0
Resultat før skat	297,1	271,5	223,0	234,3	110,6
Koncernresultat	224,2	194,9	152,7	157,4	73,5
Royal Unibrew A/S' andel af resultat	224,6	194,1	152,3	157,2	70,4
Balance					
Samlede aktiver	3.217,8	2.555,9	2.448,1	2.495,4	2.599,7
Egenkapital	1.171,4	1.098,5	995,8	923,5	734,4
Netto rentebærende gæld	1.007,3	693,5	621,1	794,8	1.012,0
Frit cash flow	252,2	232,7	265,7	248,2	178,2
Pr. aktie					
Royal Unibrew A/S' andel og udvandet andel af resultat pr. aktie (DKK)	35,9	30,6	23,8	25,0	11,4
Cash flow og udvandet cash flow pr. aktie (DKK)	61,2	64,5	56,0	53,1	47,3
Udbytte pr. aktie (DKK)	10,0	9,0	7,5	7,5	4,5
Kurs ultimo pr. aktie (DKK)	532,0	377,0	375,0	206,9	198,1
Ansatte					
Gnsnt. antal medarbejdere	2.202	1.628	1.517	1.789	1.804
Nøgletal (mio. kr.)					
EBITDA	499,2	489,2	430,5	438,7	368,7
EBITA	313,9	308,2	257,3	279,4	171,1
EBIT	312,6	307,1	242,9	265,6	157,6
Nøgletal (i %)					
Afkast på investeret kapital (ROIC)	11,2	11,1	10,1	8,8	7,1
Overskudsgrad	9,6	10,7	10,7	9,1	7,2
EBIT margin	9,8	10,7	9,2	9,6	5,8
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	7,9	8,1	10,1	8,9	6,5
Nettorentebærende gæld/EBITDA (antal gange)	2,0	1,4	1,4	1,9	2,7
Egenkapitalandel	36,4	43,0	41,1	37,3	30,6
Gearing	86,0	63,1	61,7	85,4	127,3
Aktivernes omsætningshastighed (antal gange)	1,0	1,1	1,1	1,1	1,0
Afkastningsgrad	12,1	13,4	12,7	10,8	8,4
Egenkapitalforrentning efter skat	19,8	18,5	15,8	18,2	9,6

Ved beregning af nøgletal er Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning (2005) fulgt.

Nøgletalsdefinitioner

Netto rentebærende gæld	Gældsforpligtelser til realkreditinstitutter og kreditinstitutter med fradrag af likvide beholdninger samt rentebærende værdipapirer og tilgodehavender
Frit cash flow	Pengestrøm fra driftsaktivitet reduceret med nettoinvesteringer i materielle langfristede aktiver og tillagt udbytte fra associerede selskaber
Udbytte pr. aktie (DKK)	Foreslået udbytte pr. aktie
Resultat pr. aktie (DKK)	Royal Unibrew A/S' andel af årets resultat / antal cirkulerende aktier
Cash flow pr. aktie (DKK)	Pengestrøm fra driftsaktivitet / antal cirkulerende aktier
Udvandet resultat henholdsvis cash flow pr. aktie (DKK)	Royal Unibrew A/S' andel af resultat henholdsvis pengestrømme fra driftsaktivitet / gennemsnitligt antal udestående aktier inkl. aktieoptioner "in-the-money"
EBITDA	Resultat før finansielle poster, skat og afskrivninger
EBITA	Resultat før finansielle poster, skat og afskrivninger på immaterielle langfristede aktiver
EBIT	Resultat før finansielle poster og skat
Afkast af investeret kapital efter skat inklusive goodwill (ROIC)	Resultat af primær drift reduceret med skat heraf i % af gennemsnitlig investeret kapital, (egenkapital + minoritetsinteresser + hensættelser + netto rentebærende gæld - finansielle langfristede aktiver)
Overskudsgrad	Resultat af primær drift i % af nettoomsætning
EBIT margin	EBIT i % af nettoomsætning
Frit cash flow i procent af nettoomsætning	Frit cash flow i % af nettoomsætning
Nettorentebærende gæld/EBITDA	Nettorentebærende gæld ultimo i forhold til EBITDA
Egenkapitalandel	Egenkapital ultimo i % af samlede aktiver
Gearing	Netto rentebærende gæld ultimo i % af egenkapitalen ultimo
Aktivernes omsætningshastighed	Nettoomsætning / aktiver i alt ultimo
Afkastningsgrad	Resultat af primær drift i % af gennemsnitlige operative aktiver. Operative aktiver omfatter aktiver i alt fratrukket likvider, andre rentebærende aktiver samt kapitalandele i associerede virksomheder
Egenkapitalforrentning efter skat	Koncernresultat efter skat i % af gennemsnitlig egenkapital





STRATEGIEN ER RIGTIG

Det forløbne år har været både udfordrende og givende for Royal Unibrew. Vi er kommet ud af 2005 med et resultat, som viser, at vores strategi er rigtig. Vores resultat før skat for 2005 blev på 297 mio. kr., hvilket er en stigning på 9,4% i forhold til resultatet i 2004. Samtidig er det selskabets bedste resultat nogensinde.

Vores mål for 2005 var, at vi som minimum skulle realisere et resultat før skat på 290 mio. kr. Det mål har vi opfyldt. Derfor kan jeg med glæde fortælle, at bestyrelsen på den kommende generalforsamling vil fremsætte et forslag om at øge udbyttet pr. aktie med 1 kr., så det samlede udbytte bliver 10 kr. pr. aktie.

VI HAR LEVET OP TIL MACH II-PLANEN

Den i 2004 stærkt intensiverede priskonkurrence i Nord-europa stabiliseredes i nogen grad i Danmark og Norge i de første kvartaler af 2005, men i Danmark intensiveredes den igen i årets sidste kvartal. Det tyske marked var året igennem påvirket af et betydeligt prispres på grund af uafklarede forhold omkring pant på engangsembal-lager. Samtidig blev vores resultat før finansielle poster og skat (EBIT) i 2005 påvirket negativt med ca. 25 mio. kr. som følge af vores virksomhedsovertagelser i hhv. Letland og Polen. På trods af dette har vi alligevel opnået et godt resultat, der primært skyldes, at vi har formået at holde fokus på de mål, vi har sat i vores

strategiske plan, MACH II. Samtidigt har vi sikret de fremtidige udviklingsperspektiver for Royal Unibrew, idet vi har fået nye områder for øget indtjening i 2006 og fremover.

De økonomiske målepunkter, som vi satte os i MACH II-planen, er i al væsentlighed nået. Selskabets ROIC og EBIT margin skulle begge udgøre mindst 10%, og det fri cash flow skulle mindst udgøre 7%. Disse mål har vi overgået for så vidt angår ROIC og frit cash flow, som er på hhv. 11,2% og 7,9%. EBIT marginen ligger på 9,8%, som er lige under det ønskede mål, hvilket skyldes de virksomhedsopkøb, vi har foretaget i Polen og Letland. Korrigeres nøgletallene herfor, vil overskudgraden ligge pænt over målet i strategiplanen.

I løbet af 2005 er implementeringen af vores strategi-plan fortsat, og vi har opnået væsentlige fremskridt: Royal Unibrews omsætning steg i perioden med 11% dels som følge af organisk vækst og dels som følge af de gennemførte akquisitioner. Herved styrer vi fortsat mod en omsætning på ca. DKK 4,5 milliarder i 2007.

Aktiviteterne i Baltikum udviklede sig som planlagt, og resultatfremgangen i området forventes at fortsætte. Hele vores organisation blev udviklet bl.a. gennem rekruttering på væsentlige områder for at styrke vores kernekompetencer og opnå driftsmæssige synergier. Samtidig har de fortsatte investeringer i koncernens

hovedområder givet tilfredsstillende resultater. Vores Business Excellence initiativer har i perioden givet de forventede besparelser på ca. 15 mio. kr., og arbejdet med vores nye selskabsidentitet fortsættes internt og eksternt i koncernen.

VÆKST PÅ HOVEDMARKEDERNE

De tidligere års nedgang i afsætningen af øl på det danske marked fortsatte i 2005 med et fald på ca. 3%. Alligevel steg Royal Unibrews afsætning af mærkevarer med ca. 1%, og vi vandt igen i 2005 markedsandele i dette segment. Det var især Royal-produkterne med en markedsandel på nu 8% og Heineken-mærket, som bidrog til en positiv udvikling. Også på læskedrikmarkedet vandt koncernen markedsandele til trods for, at markedet vurderes til at være faldet med 2-3% i 2005. Fremgangen skyldtes primært Pepsi Cola og Faxe Kondi i light segmentet. Samlet set var udviklingen på det danske marked tilfredsstillende.

I det øvrige af Norden var der ligeledes en tilfredsstillende udvikling, som primært blev drevet frem af Norge.

På det italienske marked steg det samlede ølforbrug med ca. 1,7%. Royal Unibrews omsætning steg 5%, hvilket skyldes en tilfredsstillende udvikling i afsætningen af vores hovedprodukt Ceres Strong Ale samt Ceres Top og Ceres Old 9.

Trods de uafklarede pantforhold øgede Royal Unibrew sin afsætning i Tyskland med 7% bl.a. på grund af, at grænsehandlen mellem Danmark og Tyskland udviklede sig tilfredsstillende.

Generelt klarer vi os godt i de baltiske lande, hvor forløbet har været tilfredsstillende, idet de realiserede en betydelig stigning i resultatet før skat sammenlignet med 2004. Det samlede ølmarked i Litauen steg i perioden, og i 1. kvartal 2005 gennemførte Kalnapilio-Tauro Grupė prisstigninger, hvorefter koncernens markedsandel udgjorde omkring 23%. Dette resultat er både tilfredsstillende og i tråd med de lagte planer. I Letland har vores læskedrikvirksomhed, Cido, vist gode resultater, ligesom bryggeriet Lacpleša Alus vandt markedsandele gennem året, indtil tekniske problemer i efteråret påvirkede leverancerne. Disse problemer er nu løst, og der er i perioden endvidere skabt gode synergieffekter i samarbejdet mellem Cido og Lacpleša Alus.

Erhvervelsen af de polske bryggerier Brok og Strzelec i april 2005 var et vigtigt led i koncernens strategiplan, der har ført til, at vores aktiviteter er steget væsentligt på dette marked. Integrationen af de to virksomheder er realiseret som planlagt og vil blive yderligere funderet i løbet af 2006.

I Caribien, Afrika og England, hvor vores maldrikke primært afsættes, har udviklingen været god – især i Caribien og Afrika, hvor vi så en stigning i afsætningen på 13% i Caribien og en fordobling i Afrika. I England er

salget af maldrikke vores væsentligste aktivitet, og det vurderes, at vores markedsandel er ca. 85% af markedet for maldrikke.

FOKUS PÅ FREMTIDEN

Vi forventer, at der i 2006 vil ske en stigning i afsætningen primært på de danske, lettiske, italienske, polske og tyske markeder samt på markederne for maldrikke. Vores nettoomsætning ventes at stige med 7% (eksklusive nye akquisitioner) heraf skyldes 4% det øgede aktivitetsniveau i Polen. Virksomhederne i Polen og Letland forventes ligeledes at bidrage til en forøgelse af Royal Unibrews EBIT margin og ROIC i 2006, ligesom vores Business Excellence initiativer anslås at få en positiv effekt på nettoresultatet på ca. 20 mio. kr. På den baggrund forventer vi, at vores resultat før skat i 2006 vil ligge i niveauet 310-350 mio. kr.

Poul Møller
Adm. direktør

MACH II

MACH II, 2005 – 2007: VÆRDISKABELSE GENNEM LØNSOM INTERNATIONAL VÆKST

1. Under hensyn til overordnede finansielle mål at sikre en omsætningsvækst fra ca. 3 mia. kr. i 2004 til mindst 4,5 mia. kr. i 2007 gennem organisk vækst på 3% på selskabets fokusområder samt gennem akquisitioner, alliancer og partnerskaber inden for vækstområderne: Nordeuropa, Italien samt markederne for maldrikke. Akquisitionerne skal senest 3 år efter overtagelsen udvise tocifret ROIC og EBIT margin.
2. Videreudvikling af aktiviteterne i Baltikum skal sikre tocifret ROIC og EBIT margin for området senest i 2007.
3. Udvikle selskabets kernekompetencer til at drive stærke regionale eller nationale mærker. Samtidigt udnyttes selskabets synergimuligheder for indkøb, produktion, salg/distribution og ledelse.
4. Øget investering i mærkerne Royal Beer, Kalnapilis, Cido, Ceres (Italien), Vitamalt og Faxe (Internationalt) gennem marketing samt produktinnovation og -udvikling.
5. Business Excellence initiativerne skal sikre fortsat effektivisering. Aktiviteter, der gennemføres i 2005, ventes at give en helårseffekt på 20 mio. kr. i besparelser i 2006.
6. Etablering af ny international virksomhedsidentitet gennem navneændring til Royal Unibrew A/S og introduktion af nyt slogan: "All your favourites", der signalerer koncernens brede vifte af kvalitetsprodukter.

AKTIONÆRFORHOLD

AKTIER

Selskabets aktiekapital udgjorde pr. 31. december 2005 63.700.000 kr. fordelt på aktier à 10 kr. eller multipla heraf. Aktierne udstedes til ihændeleveren, men kan noteres på navn i selskabets aktiebog. Aktiebogsfører er Nordea Bank Danmark A/S, Issuer Services HH, Postboks 850, 0900 København C.

Hvert aktiebeløb på 10 kr. giver én stemme. Stemmeberettiget er enhver aktionær, som er noteret i selskabets aktiebog. Ingen aktionærer kan dog på egne vegne eller som fuldmægtig udøve stemmeret for et aktiekøb på mere end 10% af selskabets til enhver tid værende aktiekapital.

Der er ca. 13.000 navnenoterede aktionærer, hvoraf ca. 800 er nuværende og tidligere medarbejdere i selskabet. De navnenoterede aktionærer repræsenterede pr. 31. december 2005 en samlet kapital på 51.058 t.kr. svarende til 80,15% af aktiekapitalen.

Royal Unibrews aktier blev i årets løb handlet til en højeste kurs på 558,71 kr. og en laveste kurs på 382,07 kr.

HANDELSKODER

Københavns Fondsbørs - DK0010242999

Reuters - RBREW.CO

Bloomberg - RBREW DC

Aktierelaterede nøgletal

Pr. aktie – DKK	2005	2004	2003	2002	2001
Royal Unibrew A/S' andel og udvandet andel af resultat pr. aktie	35,9	30,6	23,8	25,0	11,4
Cash flow og udvandet cash flow pr. aktie	61,2	64,5	56,0	53,1	47,3
Kurs ultimo pr. aktie	532,0	377,0	375,0	206,9	198,1
Udbytte pr. aktie	10,0	9,0	7,5	7,5	4,5



AKTIONÆRSAMMENSÆTNING

Følgende aktionærer har, ifølge aktieselskabslovens §28a, pr. 2. marts 2006 anmeldt en aktiepost, der overstiger 5% af aktiekapitalen:

Aktionær	Kapitalandel %
FL Group	16,35
Sudurlandsbraut 12	
108 Reykjavik	
Island	
Julius Bär Investment Management LLC	9,07
330 Madison Avenue, Floor 12A	
New York 10017	
USA	
ATP	6,86
Kongens Vænge 8	
3400 Hillerød	
Fåmandsforeningen LD	
c/o Fondsmæglerselskab af 2004 A/S	6,37
Vendersgade 28	
1363 Købehavn K	

Royal Unibrews aktionærkreds er i øvrigt sammensat som følger:

Aktionærkreds	Kapitalandel %
Udenlandske investorer	40,81
Danske institutionelle investorer	29,13
Individuelle danske investorer	13,57
Medarbejderaktionærer	1,09
Ikke-navnenoterede	10,71
Royal Unibrew – beholdning af egne aktier	4,69
I alt	100,00

FINANSKALENDER 2006

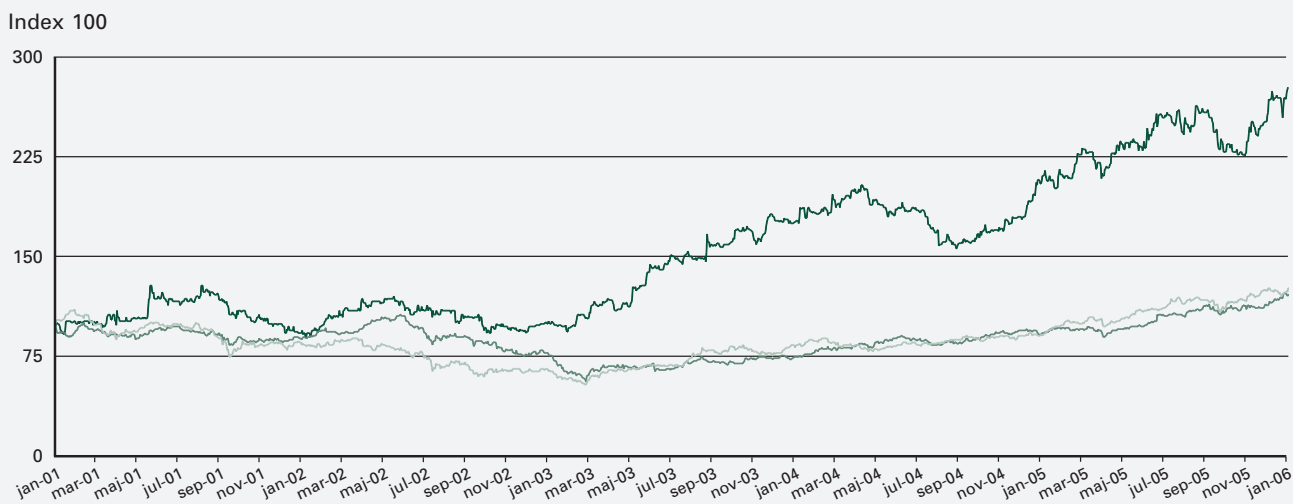
Forventet udsendelse af regnskabsmeddelelser:

27. april 2006:	Delårsrapport 1. kvartal 2006
29. august 2006:	Halvårsrapport 2006
16. november 2006:	Delårsrapport 3. kvartal 2006

AKTIEPERFORMANCE

Royal Unibrews aktier sammenlignet med KFX-indekset og Peer-gruppen bestående af Heineken, Carlsberg, Scottish & Newcastle, SABMiller og Inbev.

■ Royal Unibrew A/S
■ Royal Unibrew Peers
■ KFX (DK)



GENERALFORSAMLING OG AKTIONÆRMØDER:

27. april 2006:	Ordinær generalforsamling i Odense
02. maj 2006:	Aktionærmøde i Faxe
03. maj 2006:	Aktionærmøde i Århus

INVESTOR RELATIONS AKTIVITETER

For direkte eller indirekte at sikre likviditet i Royal Unibrews aktier tilstræbes det til stadighed at være i nær kontakt med aktiemarkedet ved at holde et informationsniveau, der tilfredsstiller behovet hos investorer og analytikere.

Royal Unibrew indgår fortsat i MidCap+ og er blandt de virksomheder i segmentet, som deltager mere aktivt med nyhedsstof og Investor Relations-information på Fondsbørsens website Plus Portal.

Der afholdes årligt 1 generalforsamling og 2 aktionærmøder. Herudover blev der i 2005 i forbindelse med beslutningen om virksomhedens navneændring til Royal Unibrew afholdt en ekstraordinær generalforsamling 4. maj 2005 i Faxe.

Royal Unibrew afholder både analytiker- og investormøder i ind- og udland i forbindelse med offentliggørelse af halvårs- og årsrapporten. Royal Unibrew deltog endvidere i bl.a. ABN Amro's Small Cap Seminar 7. januar, Enskilda Securities Nordic Seminar 20. januar, CSFB Danish Companies Seminar i London 2. februar, Handelsbanken Food Seminar i Helsinki 18. marts, CSFB Global Beverage Conference

i New York 23. marts, København Fondsbørs' konference i London vedr. "Investments Ideas in Denmark" 1. december samt Danske Equities SmallCap/MidCap Seminar 5. december.

I februar 2005 afholdt Royal Unibrew desuden et presse- og analytikermøde, hvor virksomhedens ny strategiplan, MACH II, blev introduceret.

Royal Unibrew har i 2005 udsendt tre webcasts i forbindelse med offentliggørelsen af hhv. årsrapport 2004 og halvårsrapport 2005 samt ved København Fondsbørs' konference i London "Investment Ideas in Denmark". De udsendte webcasts er lagt på Royal Unibrews hjemmeside, www.royalunibrew.com, umiddelbart efter optagelserne.

Bryg Magasinet, som er Royal Unibrews aktionærmagasin, udkommer som hovedregel 4 gange årligt og sendes til alle navnenoterede aktionærer og andre interessenter.

Royal Unibrews eksterne og interne kommunikation skal være åben og rettidig. Koncernens åbenhed er udelukkende begrænset af Fondsbørsens oplysningsregler og konkurrencemæssige hensyn.

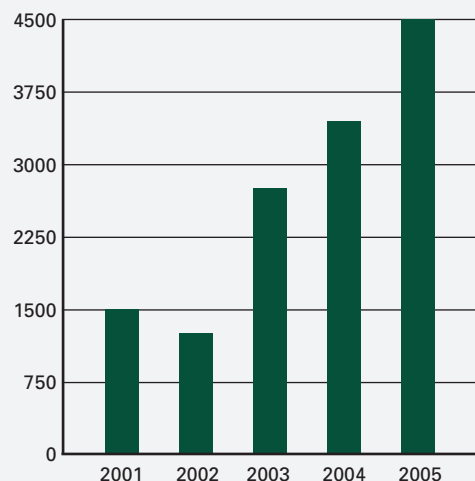
Royal Unibrews kommunikationspolitik skal bl.a. fremme analytikeres og investorers mulighed for en reel vurdering og værdiansættelse af selskabet samt imødekomme informationsbehovet hos øvrige interessenter (se side 14).

DISPONERING AF ÅRETS RESULTAT

Bestyrelsen indstiller, at udbyttet forøges med 1,00 kr.

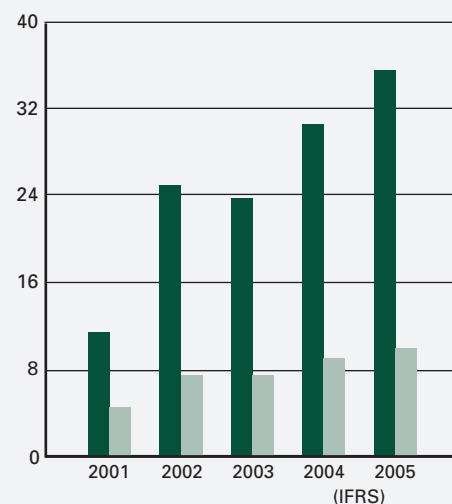
OMSÆTNING AF AKTIER

t. aktier



RESULTAT OG UDBYTTET PR. AKTIE

dkk



■ Resultat pr. aktie
■ Udbytte pr. aktie



til 10,00 kr. pr. aktie à 10 kr., svarende til en udlokningsprocent på ca. 29. Den foreslåede udlodning udgør i alt 63,7 mio. kr. Den resterende del af årets resultat – 152,5 mio. kr. – foreslår bestyrelsen overført til næste år.

I 2005 iværksatte Royal Unibrew et aktietilbagekøbsprogram på ca. 100 mio. kr., og ved udløbet af dette program i januar 2006 var i alt opkøbt 190.000 stk. aktier (ca. 3% af aktiekapitalen). På den kommende generalforsamling i selskabet den 27. april 2006, agter bestyrelsen at foreslå aktiekapitalen i selskabet nedsat med et tilsvarende nominelt beløb. Bestyrelsen vil under hensyntagen til MACH II-strategien og selskabets kapitalstruktur overveje yderligere aktietilbagekøb i 2006.

Det er bestyrelsens hensigt fortsat at foreslå udlodning til aktionærerne af et årligt udbytte i niveauet 25-40% af årets resultat efter skat. Udbyttet vil dog stedse blive foreslået under hensyntagen til selskabets strategiske planer og likviditetsmæssige stilling.

ANALYTIKERE

Følgende institutioner følger løbende udviklingen i Royal Unibrew:

Analysehus	Analytiker
ABG Sundal Collier	Peter Kondrup
Carnegie	Julie Quist
Crédit Suisse	Swetha Ramachandran
Danske Equities	Søren Samsøe
Enskilda Securities	Niels Granholm-Leth
HSH Gudme	Michael K. Rasmussen
Sydbank	Lars Villadsen

CORPORATE GOVERNANCE

Bestyrelsen i Royal Unibrew foretager løbende vurderinger af selskabets regler, politikker og praksis i relation til det såkaldte Nørby-udvalgs anbefalinger vedrørende Corporate Governance, og det er bestyrelsens opfattelse, at Royal Unibrew i al væsentlighed følger udvalgets anbefalinger.

FORHOLDET TIL AKTIONÆRERNE

Royal Unibrew udvikler og vedligeholder til stadighed sin hjemmeside for aktionærforhold, således at aktionærer og andre interessenter til enhver tid har adgang til ajourført information og let kan komme i kontakt med selskabets aktionærsekretariat.

Selskabets vedtægter fastlægger, at generalforsamlingen skal indkaldes med mindst 1 uges og højst 4 ugers varsel, men det er bestyrelsens hensigt så vidt muligt at indkalde selskabets generalforsamlinger med mindst 3 ugers varsel. Det tilstræbes, at indkaldelse og dagsorden udformes således, at aktionærer får et fyldestgørende billede af de anliggender, der skal behandles på generalforsamlingen. Fuldmagter begrænses til en bestemt generalforsamling og udformes således, at ikke tilstedeværende aktionærer kan vælge at give specifikke fuldmagter til de enkelte punkter på dagsordenen.

Royal Unibrews vedtægter indeholder en stemmebegrænsning, hvorefter en enkelt aktionær eller en gruppe af aktionærer, der samarbejder, ikke kan stemme for mere end 10% af det samlede antal stemmer. Bestyrelsen anser ikke denne bestemmelse som et værn mod, at en eventuel seriøs investor kan overtage kontrollen med selskabet, såfremt dette er i aktionærernes interesse, men det antages, at bestemmelsen i givet fald kan forhindre overtagelsen af den reelle kontrol på grundlag af en minoritet og i denne situation i stedet vil befordre et samlet bud på en kontrollerende post i selskabet.

Bestyrelsen vil bestræbe sig på at varetage alle aktionærernes interesser og vil ikke på egen hånd søge at imødegå et seriøst overtagelsesforsøg, som kan være i aktionærernes interesse, gennem at træffe dispositioner, som afholder aktionærerne fra at tage stilling til et evt. overtagelsesforsøg.

INTERESSENER

Royal Unibrews væsentligste interessenter (stakeholders) er – udover aktionærerne – medarbejderne, forbrugerne, kunderne, leverandørerne og samfundet både lokalt og generelt. Forholdet til interessenterne prioriteres højt af

Royal Unibrew, og betydelige ressourcer anvendes til at vedligeholde og videreudvikle disse relationer.

De overordnede visioner, mål og strategier er beskrevet yderligere på side 20 i denne årsrapport.

ÅBENHED

Royal Unibrew er af den overbevisning, at åbenhed og gennemsigtighed er afgørende for aktionærernes og de øvrige interessenters vurdering af selskabet og dets fremtid.

Royal Unibrew ønsker derfor en fortsat udvikling af relationerne til aktionærerne og interessenterne gennem en udbygning af kommunikationen med disse grupper. Selskabets meddelelser til Fondsbørsen udfærdiges på dansk og engelsk og offentliggøres på selskabets hjemmeside. Der afholdes møder i ind- og udland, dels i forbindelse med koncernens halv- og helårsrapporter, dels efter behov med selskabets investorer, finansanalytikere og repræsentanter for pressen. Præsentationerne anvendt på møderne offentliggøres på Royal Unibrews hjemmeside simultant med præsentationen. I 2005 har selskabet desuden afholdt 3 webcasts.

Koncernen har siden 1. januar 2000 offentliggjort kvartalsrapporter. International Financial Reporting Standards (IFRS) er fuldt implementeret siden 1. januar 2005. Effekten af implementeringen af IFRS pr. 1. januar 2005 er nærmere beskrevet i note 1.

Royal Unibrews danske bryggerier offentliggør årligt miljøredegørelser og grønne regnskaber, hvor der redegøres for påvirkningerne af det eksterne miljø og udviklingen i arbejdsmiljøet.

KOMMUNIKATIONSPOLITIK

Royal Unibrews eksterne og interne kommunikation skal være åben og rettidig. Koncernens åbenhed er udelukkende begrænset af Fondsbørsens oplysningsregler og konkurrencemæssige hensyn.

Eksternt ønsker vi at fremme analytikerens og investorers mulighed for en reel vurdering og værdiansættelse af selskabet samt imødekomme informationsbehovet hos øvrige interessenter. Samtidigt skal de eksterne kommunikationsaktiviteter sikre og udbygge virksomhedens position og omdømme som en international virksomhed med betydelige regionale kompetencer, en stærk produktportefølje og et attraktivt vækst- og investeringspotentiale.

Den interne kommunikation skal styrke en fælles international virksomhedsidentitet på tværs af nationale,

kulturelle og organisatoriske forskelle. Medarbejderne skal derfor sikres indsigt og forståelse for Royal Unibrews strategi, vision/mission, værdier og ønskede omdømme.

BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR

Bestyrelsen varetager den overordnede strategiske ledelse, den finansielle og ledelsesmæssige kontrol af selskabet samt foretager løbende vurdering af direktionens arbejde.

Bestyrelsen udfører sit arbejde i henhold til selskabets forretningsorden for bestyrelse og direktion. Forretningsordenen gennemgås og ajourføres regelmæssigt af den samlede bestyrelse.

BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING

Ved sammensætning af bestyrelsen lægges der vægt på, at medlemmerne besidder de kompetencer, der er nødvendige for opgavens løsning. Kandidater til bestyrelsen indstilles til generalforsamlingens valg med bestyrelsens skriftlige begrundelse, baseret på de af bestyrelsen udstukne kriterier. De omfatter bl.a. viden om generel ledelse og kendskab til internationale forhold og forretningsdrift, salg og markedsføring af mærkevarer, finansiering og til produktions- og logistikforhold.

Bestyrelsen består for nærværende af 6 generalforsamlingsvalgte og 4 medarbejdervalgte medlemmer. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer tilbydes ved tiltrædelsen i bestyrelsen en relevant uddannelse om bestyrelsesarbejde.

Bestyrelsen mødes årligt til 4 ordinære bestyrelsesmøder, hvoraf ét er et 2-dages seminar primært rettet mod selskabets strategiske situation og fremtid. Herudover mødes bestyrelsen efter behov. I 2005 afholdt bestyrelsen 7 møder. Der anvendes ikke stående bestyrelsesudvalg i Royal Unibrew, men kun ad hoc udvalg.

For Royal Unibrews bestyrelsesmedlemmer gælder en aldersgrænse på 65 år. Et bestyrelsesmedlem, der ændrer hovederhverv i valgperioden, er i princippet indstillet på at stille sit mandat til rådighed, hvis den øvrige bestyrelse vurderer, at dette er ønskeligt.

Der foretages regelmæssigt evaluering af bestyrelsens arbejde. Direktionen og samarbejdet mellem bestyrelse og direktion evalueres én gang årligt.

AFLØNNING AF BESTYRELSE OG DIREKTION

Bestyrelsens medlemmer honoreres med et fast årligt beløb for det løbende bestyrelsesarbejde. I forbindelse

med særligt omfattende ad hoc arbejde i udvalg kan bestyrelsen på basis af arbejdets omfang fastsætte et særligt honorar. Det tilstræbes, at honoreringen af bestyrelsen svarer til niveauet i sammenlignelige selskaber.

Bestyrelsen er ikke omfattet af incitamentsprogrammer som aktieoptionsprogrammer, bonusaf lønning, el.lign.

For 2005 er der som fast honorar til bestyrelsen udgiftsført 1,8 mio. kr. Der er herudover ikke udbetalt særlige honorarer. Honoraret for ordinære bestyrelsesmedlemmer udgør på årsbasis 150 t.kr. Formand og næstformand oppebærer et honorar på 2,5 hhv. 1,5 gange det ordinære honorar.

For direktionen og udvalgte ledende medarbejdere er etableret aktieoptionsprogrammer omfattende regnskabsårene 2005 og 2006. For Royal Unibrews ledergruppe (inkl. direktionen) og salgsorganisationerne samt udvalgte medarbejdere er yderligere etableret et bonusaf lønningssystem.

RISIKOSTYRING

Bestyrelsen vurderer løbende de forskellige risici, som en internationalt opererende virksomhed, som Royal Unibrew, står overfor.

De væsentligste risici kan sammenfattes i følgende hovedområder:

- Finansielle risici (valuta, renter, likviditet)
- Skades- og ansvarsrisici
- Kredit risici (finansielle institutioner og kommercielle tilgodehavender)
- Markedsrisici (indtjeningsfordeling)
- Miljømæssige risici

De finansielle, kredit- og markeds-mæssige risici vurderes i forbindelse med firmaets strategi og budgetteringsprocedurer. Skades- og ansvarsrisici (forsikringsafdækning) gennemgås årligt i henhold til bestyrelsens forretningsorden, mens de miljømæssige risici behandles i forbindelse med selskabets miljørapporter. Bestyrelsen følger yderligere de særlige risici, som kan opstå i forbindelse med selskabets involvering i fremstilling og salg af alkoholholdige drikke.

Specifikt for de finansielle risici henvises til note 3 på side 53 i årsrapporten og for de miljømæssige risici til side 16.



MILJØ

Miljøarbejdet er højt prioriteret i Royal Unibrew A/S, hvor miljøstyring er et af de vigtigste værktøjer i arbejdet med kontinuerlige forbedringer inden for ressourceudnyttelse, reduktion af direkte og indirekte miljøpåvirkninger samt som værktøj, hvis akutte miljøproblemer måtte opstå. Der er i dag på de tre største danske bryggerier Ceres, Faxe og Albani indført miljøstyring i henhold til internationale miljøstandarder (ISO 14001 og EMAS).

2005 BLEV ET GODT MILJØÅR FOR ROYAL UNIBREW

Netop det systematiske miljøarbejde, som genereres igennem miljøstyring, har været med til, at der i 2005 blev opnået tilfredsstillende resultater inden for miljøområdet. Alle nøgletal er forbedrede på nær nøgletallet

for varmemeforbrug, som er status quo. Disse resultater er udover god styring opnået ved effektiviseringer, investeringer i renere teknologi og i el-, varme- og vandbesparende tiltag. For affaldsområdet ved minimering af spild og for de indirekte miljøpåvirkninger ved øget miljøbevidsthed og miljøbevidste indkøb.

På Maribo Bryghus er registrering af alle væsentlige miljømæssige forbrug igennem en årrække blevet foretaget. Disse er sammen med miljøhandlingsplaner væsentlige faktorer i det systematiske arbejde med at optimere energiforbruget samt reducere udledningen til omgivelserne. Disse opnåede resultater fremgår af bryggeriets grønne regnskab 2005.

I Litauen, på Royal Unibrews to bryggerier Tauras og Kalnapilis, fokuseres der udover at minimere bryggeriets



Tre af Royal Unibrews danske bryggerier er miljøcertificerede efter ISO 14001:2004. Det gælder Faxe og Ceres, som blev certificerede i 1999 samt Albani i 2003. Disse tre bryggerier er tillige alle EMAS registrerede. EMAS er EU's forordning EF nr. 761/2001 om organisationers frivillige deltagelse i en fællesskabsordning for miljøledelse og -revision. Bryggerierne offentliggør hvert år en miljøredegørelse.

ressourceforbrug også på medarbejdernes sikkerhed. Daglige målinger og overvågninger er væsentlige værktøjer i arbejdet for at reducere ressourceforbruget og bryggeriernes udledninger.

Ligeledes i Letland, på bryggeriet Lacpleša Alus og læskedrikproducenten Cido, er der blevet arbejdet på at reducere udledninger og ressourceforbrug. Affaldssortering sker i dag ved sortering i flere fraktioner med henblik på genanvendelse. Der er også blevet udpeget miljøansvarlige for sikrelse af overholdelse af national miljølovgivning.

På de 2 nyerehvervede bryggerier i Polen, Brok og Strzelec er der i 2005 blevet arbejdet på at minimere mængden af spildevand, der måles på både kvalitet og mængder. Alle miljømål er blevet nået – her er hand-

lingsplaner og opfølgning vigtige værktøjer. Der arbejdes fortsat på at minimere mængderne af spildevand og emissioner.

Overordnet kan miljøpåvirkningerne fra Royal Unibrews hovedaktiviteter inddeles i direkte og indirekte miljøpåvirkninger:

DIREKTE MILJØPÅVIRKNINGER

De direkte miljøpåvirkninger er karakteriseret ved væsentlige forbrug af:

- Energi og vand
- Emballage (glas, plast, aluminium, pap og papir)
- Vegetabilsk råvarer (malt/byg)
- Lud (NaOH) (rengøring af procesanlæg)

Alle Royal Unibrews bryggerier udleder spildevand, som indeholder organisk stof, der uden problemer omsættes og renses i kommunale rensningsanlæg.

Der foregår en meget effektiv kildesortering af affaldet fra bryggerierne. Over 90% af dette bliver i dag genanvendt eller solgt som biprodukt. Til genanvendelse er det primært fraktioner af glas, aluminium, jern, pap/papir og plastic. Biprodukterne er især mask og gærfløde.

Da bryggerierne er placeret i byområder, er støj en væsentlig miljøfaktor. Internt er især forebyggelse af uheld og ulykker og arbejdet med arbejdspladsvurderinger højt prioriterede fokusområder.

INDIREKTE MILJØPÅVIRKNINGER

Her er det især følgende påvirkninger, som prioriteres højt:

- Valg af emballagematerialer
- Vægt af engangsmaterialer
- Anvendelse af engangsmaterialer til eksport
- Miljøbelastninger ifm. distribution

Igennem en åben dialog med Royal Unibrews leverandører arbejdes der til stadighed med nedbringelse af miljøpåvirkningerne fra ovennævnte punkter.

MILJØMÅL GÆLDENDE FOR PERIODEN 2005-2007

Det blev i 2004 besluttet, at bryggerierne i ovennævnte periode skal fokusere på miljøforbedringer inden for områderne:

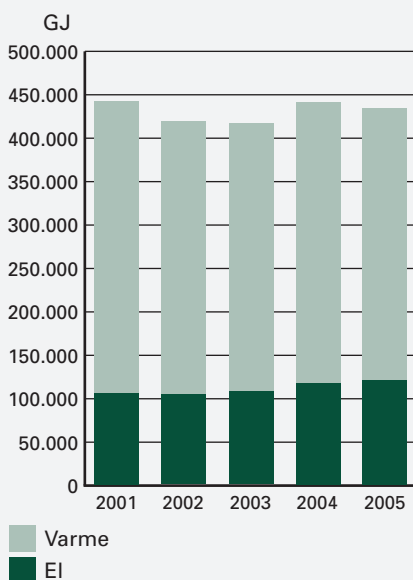
- Reduktion af energi
- Reduktion af spildevand
- Reduktion af COD
- Reduktion af ulykker

YDERLIGERE INFORMATION OG MATERIALE OMKRING ROYAL UNIBREWS MILJØFORHOLD

Der henvises her til Royal Unibrews miljøredegørelse 2005, som offentliggøres i april 2006 samt til Grønt Regnskab 2005 for Maribo Bryghus. Der gives herigen mere detaljerede miljøoplysninger om arbejdet med såvel det eksterne som det interne miljø hos Royal Unibrew A/S. Miljøredegørelsen samt det grønne regnskab kan rekvireres ved henvendelse til Royal Unibrew A/S eller kan downloades på vores hjemmeside (www.royalunibrew.com).

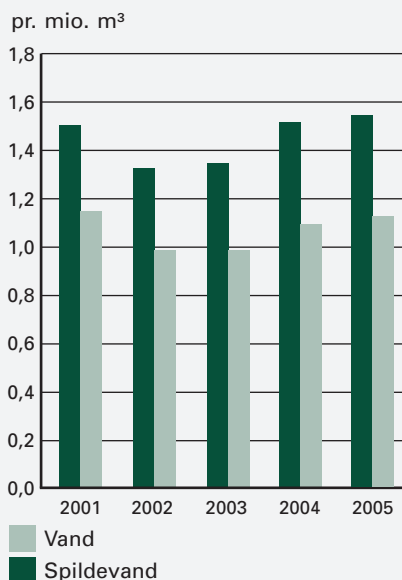
ENERGIFORBRUG 2001-2005

(4 produktionsenheder)



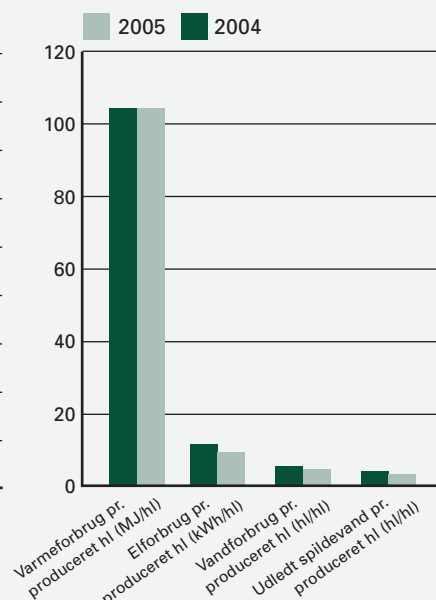
VANDFORBRUG OG UDLEDTE SPILDEVANDSMÆNGDER 2001-2005

(4 produktionsenheder)



MILJØNØGLETAL PR. HL. 2004-2005

(4 produktionsenheder)





LEDELSESBERETNING

GENERELT

Royal Unibrews hovedaktiviteter er at markedsføre, sælge, distribuere og producere kvalitetsdrikke med fokus på mærkevarer primært inden for øl, malt- og læskedrikke. Koncernens produkter afsættes på ca. 65 markeder med særlig fokus på Nordeuropa (Norden, Baltikum, Nordtyskland og Polen), Italien, Canada og de internationale markeder for maldrikke (Caribien, Afrika og England). I Royal Unibrew indgår bryggerierne Albani, Ceres, Faxe og Maribo i Danmark, Kalnapilis og Vilniaus Taurus i Litauen samt læskedrikproducenten SIA "Cido Partikas Grupa" i Letland. Det lettiske bryggeri Lacplesa Alus A/S indgår i Royal Unibrew fra 1. februar 2005, mens de polske bryggerier Brok og Strzelec via datterselskabet Royal Unibrew Polska Sp. z o.o. indgår fra 26. april 2005.

Det er Royal Unibrews vision med stigende lønsom-

hed at udvikle koncernen som værende blandt de største udbydere af drikkevarer i Nordeuropa og udenfor denne region at udvikle rentable eksportmarkeder.

Erhvervelsen af bryggerierne Brok og Strzelec, der er et led i selskabets nye strategiske platform MACH II, sikrer Royal Unibrew 4 regionale ølmærker og 2 bryggerier i Polen samt en aktiepost på 48% i "Perla Browary Lubelskie S.A.", der har en stærk base i Lublin-området.

I 2005 og 2006 (indtil 20. januar 2006) har Royal Unibrew A/S opkøbt i alt 239.000 stk. egne aktier, heraf 190.000 stk. i forbindelse med det i 2005 lancerede aktietilbagekøbsprogram. Samlet udgør selskabets beholdning af egne aktier herefter 298.645 stk. (svarende til ca. 4,7% af selskabets samlede kapital), hvoraf ca. 103.000 stk. ventes anvendt til afdækning af selskabets aktieoptionsordning.

MACH II

MACH II

Med temaet "værdiskabelse gennem lønsom, international vækst" lancerede Royal Unibrew i februar 2005 selskabets nye strategiplan for perioden 2005-2007 – MACH II (jf. fondsbørsmeddelelse BG02/2005 af 24. februar 2005). Koncernens overordnede finansielle mål for perioden 2005-2007 forbliver uændrede i forhold til tidligere:

• Afkast på investeret kapital (ROIC)	≥ 10%
• EBIT margin	≥ 10%
• Frit cash flow (før akkvisitioner)	≥ 7% af nettoomsætning

Mens der yderligere målsættes en vækst i nettoomsætningen over de 3 år i MACH II perioden på 50% til ca. 4,5 mia. kr. ved udgangen af perioden.

MACH II rummer følgende hovedelementer:

- Under hensyn til overordnede finansielle mål at sikre en omsætningsvækst fra ca. 3 mia. kr. i 2004 til mindst 4,5 mia. kr. i 2007 gennem organisk vækst på 3% på selskabets fokusområder samt gennem akkvisitioner, alliancer og partnerskaber inden for vækstområderne: Nordeuropa, Italien samt markederne for maldrikke. Akkvisitionerne skal senest 3 år efter overtagelsen udvise tocifret ROIC og EBIT margin.
- Videreudvikling af aktiviteterne i Baltikum skal sikre tocifret ROIC og EBIT margin for området senest i 2007.
- Udvikle selskabets kernekompetencer til at drive stærke regionale eller nationale mærker. Samtidigt udnyttes selskabets synergimuligheder for indkøb, produktion, salg/distribution og ledelse.
- Øget investering i mærkerne Royal Beer, Kalnapilis, Cido, Ceres (Italien), Vitamalt og Faxé (Internationalt) gennem marketing, produktinnovation og -udvikling.
- Business Excellence initiativerne skal sikre fortsat effektivisering. Aktiviteter, der gennemførtes i 2005, ventes at give en helårseffekt på 20 mio. kr. i besparelser i 2006.

- Etablering af ny international virksomhedsidentitet gennem navneændring til Royal Unibrew A/S og introduktion af nyt slogan: "All your favourites", der signalerer koncernens brede vifte af kvalitetsprodukter.

MACH II STATUS

I løbet af 2005 er arbejdet med implementering af Royal Unibrews strategiplan MACH II fortsat, og væsentlige fremskridt er blevet opnået:

- Omsætningen steg i perioden med 11% dels som følge af organisk vækst (4 procentpoint) og dels som følge af de gennemførte akkvisitioner (7 procentpoint).
- Aktiviteterne i Baltikum udviklede sig som planlagt, og resultatfremgangen i området forventes at fortsætte.
- Organisationen blev udviklet bl.a. gennem rekruttering på væsentlige områder med henblik på at styrke kernekompetencer og opnå driftsmæssige synergier.
- Investeringerne i koncernens hovedområder fortsatte med tilfredsstillende resultater. Således har Royal Beer i Danmark en stadigt stigende markedsandel (p.t. ca. 8%) og er på vej mod den målsatte markedsandel på 10-15%, og Royal Export er markedsleder i stærkølsegmentet. Ligeledes øgede Ceres-produkterne markedsandelen.
- De igangsatte Business Excellence initiativer gav i 2005 de forventede besparelser på ca. 15 mio. kr., ligesom den i august 2004 gennemførte personaletilpasning havde den forventede effekt i perioden.
- Arbejdet med den nye selskabsidentitet kulminerede med navneændringen pr. 4. maj 2005, og projektet forventes at fortsætte eksternt og internt i koncernen.

REGNSKABSPRAKSIS

Denne årsrapport er den første, som aflægges efter IFRS. Der henvises til årsrapportens note 1 på side 42 herom.

RESULTAT 2005

Royal Unibrew koncernen opnåede i 2005 et resultat før skat på 297,1 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med de i halvårsrapporten for 2005 anførte forventninger for 2005 (jf. fondsbørsmeddelelse RU24/2005 af 24. august 2005).

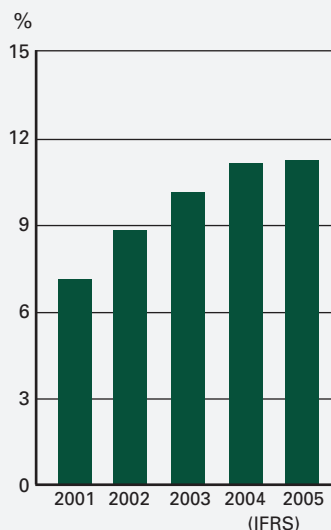
Det i 2005 opnåede resultat blev påvirket af de i 1. halvår gennemførte overtagelser af bryggeriet Lacplesa Alus A/S i Letland og de polske bryggerier Brok og Strzelec. Samlet skønnes det, at EBIT (resultat før finansielle poster og skat) i 2005 blev påvirket negativt med samlet ca. 25 mio. kr. som følge af disse virksomhedsovertagelser.

Efter den vejræssige meget dårlige sommer i 2004 blev sommeren 2005 vejræssigt gennemsnitlig. Den i 2004 stærkt intensiverede priskonkurrence i Nordeuropa stabiliseredes i nogen grad i Danmark og Norge i årets første kvartaler, mens Tyskland fortsat prægedes af et betydeligt prispres. I årets sidste kvartal konstateredes igen et øget prispres i Danmark. Det tyske marked blev fortsat påvirket af uafklarede forhold vedrørende pant på engangsemballager, hvilket betød, at salget af øl på dåse i 2005 fortsat lå på et lavt niveau.

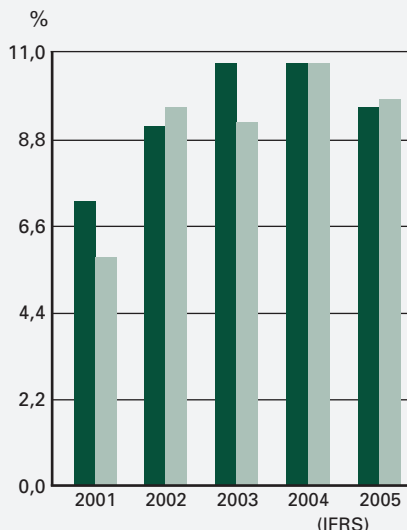
Set i forhold til de i strategiplanen MACH II opstillede hovedmålsætninger opnåedes i 2005 følgende resultater:

	Realiseret 2005 %	Mål %
Afkast på investeret kapital (ROIC)	11,2	≥ 10
EBIT margin	9,8	≥ 10
Frit cash flow i % af nettoomsætning	7,9	≥ 7
Samlet vækst i nettoomsætning over 3 år (p.a.)	11,2	≈ 14,5%

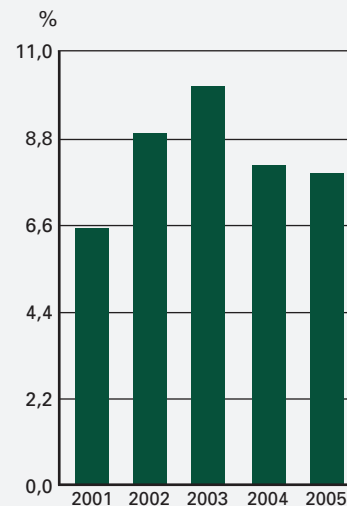
AFKAST PÅ INVESTERET KAPITAL (ROIC)



OVERSKUDSGRAD EBIT MARGIN



FRIT CASH FLOW I % AF NETTOOMSÆTNINGEN



■ Overskudsgrad
■ EBIT margin

Koncernen har således i 2005 været i stand til at overgå de opstillede MACH II mål for så vidt angår ROIC og frit cash flow, mens EBIT margin lå svagt under det målsatte niveau. Korrigeres de opnåede nøgletal for effekten af de i 2005 gennemførte akquisitioner, vil også EBIT margin ligge pænt over målet i MACH II planen.

Koncernens samlede afsætning udgjorde i 2005 i alt 5,8 mio. hl øl, malt- og læskedrikke, hvilket er en stigning på 21,3% i forhold til 2004. Heraf skyldtes ca. 11 procentpoint de i 2004 og 2005 tilkøbte virksomheder i Letland, mens de i 2005 erhvervede polske aktiviteter betød en stigning på ca. 6 procentpoint. Den organiske volumenvækst udgjorde således ca. 4 procentpoint.

Afsætningen af øl og maldrikke udgjorde 4,0 mio. hl., hvilket er en stigning på ca. 16% i forhold til 2005, mens afsætningen af læskedrikke (inkl. mineralvand og juice mv.) steg med 35% til i alt 1,8 mio. hl. Nettoomsætningen, der i 2005 udgjorde 3,2 mia. kr., steg med godt 11% i forhold til 2004. Af denne stigning skyldtes ca. 5 procentpoint de tilkøbte lettiske selskaber, mens erhvervelsen af Brok-Strzelec i Polen betød en øgelse af nettoomsætningen med ca. 2 procentpoint (indgår i 8 måneder i 2005-regnskabet). Den organiske vækst i 2005 i Royal Unibrew koncernen udgjorde således 4%, primært drevet af omsætningsvækst i Tyskland, Italien, Danmark samt visse markeder for maldrikke.

Årets bruttoresultat, der udgjorde 1,6 mia. kr., steg med 7% i forhold til 2004. Bruttoavance udgjorde 50,4% og var dermed 1,8 procentpoint lavere end i 2004. Bruttoavance blev i 2005 negativt påvirket af

overtagelsen af Lacpleša Alus A/S og Brok-Strzelec aktiviteterne (skønsmæssigt med en negativ effekt på 0,6 procentpoint) og af en forskydning i produktsammensætningen i grænsehandelen mellem Danmark og Tyskland mod prisbilligere produkter. Endvidere var bruttoavance i 2004 positivt påvirket af nettoeffekten af den i 1. kvartal 2004 gennemførte ændring af pantpriserne i Danmark (jf. fondsbørsmeddelelse BG15/2004 af 27. april 2004). Såvel bruttoresultatet som bruttoavanceprocenten blev i 2005 positivt påvirket af de i 2004 gennemførte procesoptimeringsaktiviteter.

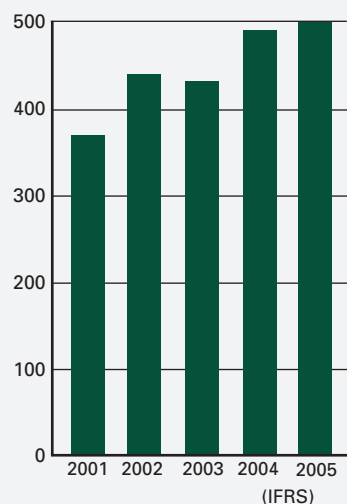
Det primære driftsresultat udgjorde i 2005 308 mio. kr., hvilket svarer til samme niveau som i 2004. Udviklingen i det primære driftsresultat blev – udover effekten af årets bruttoresultat – påvirket af en stigning i salgs- og distributionsomkostninger på 8% i forhold til 2004 primært som følge af øgede salgs- og marketingomkostninger (+8%), stigende fragtomkostninger (+19%) samt stigende løn- og gageomkostninger (+16%). Koncernens administrationsomkostninger steg med 8%, hvilket var mindre end stigningen i såvel nettoomsætning som bruttoavance. Desuden faldt posten ”andre driftsindtægter” med ca. 13 mio. kr. som følge af bortfaldet i 2005 af visse tilskud og udlodninger bl.a. fra kollegiale organisationer.

Resultat før afskrivninger og finansielle poster (EBITDA) udgjorde 499,2 mio. kr. mod 489,2 mio. kr. i 2004.

Særlige poster vedrørte tilbageførelse i 2005 af nedskrivninger og hensættelser foretaget i 2003 i forbindelse med lukningen af bryggeriet i Randers.

EBITDA

mio. dkk

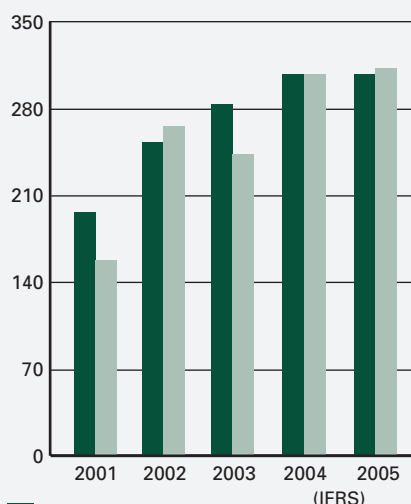


(IFRS)

RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT

EBIT

mio. dkk



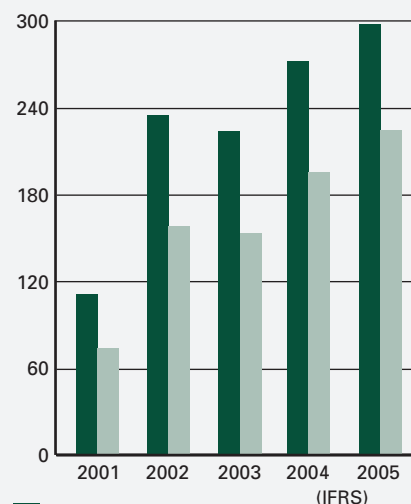
(IFRS)

■ Resultat af primær drift
■ EBIT

RESULTAT FØR SKAT OG KONCERNRESULTAT

EBITDA

mio. dkk



(IFRS)

■ Resultat før skat
■ Koncernresultat

Resultat før skat af kapitalandele i associerede virksomheder steg betydeligt i forhold til 2004 og udgjorde 26 mio. kr. mod 3 mio. kr. i 2004. Denne stigning skyldtes væsentligst dels en forbedring af resultatet i Hansa Borg Bryggerierne ASA og dels erhvervelsen i 1. halvår 2005 af 48% af aktierne i Perla Browary Lubelskie S.A.

Netto steg koncernens renteudgifter med ca. 3 mio. kr. som følge af de i 2005 gennemførte virksomheds- overtagelser.

Resultatet før skat for Royal Unibrew koncernen for 2005 udgjorde herefter 297 mio. kr. mod 271 mio. kr. i 2004, hvilket svarer til en stigning på 9,4%.

Koncernens resultat (efter skat) steg med 29 mio. kr. til 224 mio. kr. svarende til en stigning på 15%.

UDVIKLINGEN I AF- OG OMSÆTNINGEN FRA 2004 TIL 2005 VAR FØLGENDE:

Udvikling 2004-2005	Vesteuropa (inkl. diverse omsætning)		Østeuropa		Resten af verden		Royal Unibrew i alt	
	Vækst	I alt	Vækst	I alt	Vækst	I alt	Vækst	I alt
Afsætning (t. hl)	4,4%	3.586	73,1%	1.907	24,7%	291	21,3%	5.784
Nettoomsætning (mio. kr.)	4,0%	2.371	60,7%	577	5,7%	243	11,2%	3.191

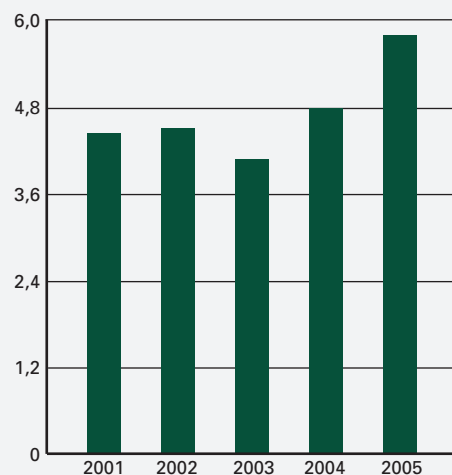
UDVIKLINGEN I DE ENKELTE MARKEDSSEGMENTER

Udviklingen i koncernens aktiviteter fordelt på de enkelte markedssegmenter var i 2005 følgende:

	Vesteuropa	Østeuropa	Resten af verden	Ufordelt	Koncernen
Afsætning (mio. hl)	3,6	1,9	0,3	-	5,8
Nettoomsætning (mio. kr.)	2.371	577	243	-	3.191
Resultat før finansielle poster (EBIT) (mio. kr.)	337	-15	23	-32	313
EBIT margin (%)	14,2	-2,7	9,5		9,8
Aktiver (mio. kr.)	2.151	663	143	261	3.218
Forpligtelser (mio. kr.)	648	195	26	1.177	2.046

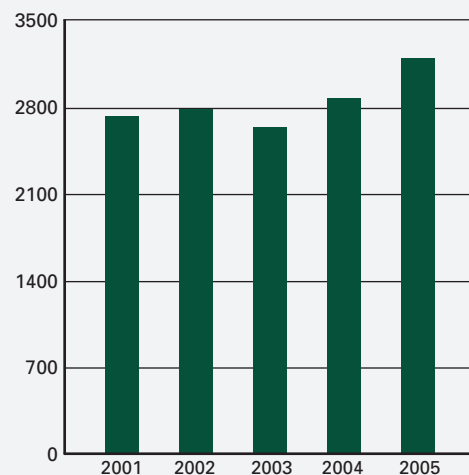
AFSÆTNING

mio. hl



NETTOOMSÆTNING

mio. dkk



VESTEUROPA

Vesteuropa	2005	2004	Ændring i %
Afsætning (mio. hl)	3,6	3,5	4
Nettoomsætning (mio. kr.)	2.371	2.280	4
EBIT (mio. kr.)	337	331	2
EBIT margin (%)	14,2	14,5	-2

Royal Unibrew udbyggede i 2005 sine markedsandele på de væsentligste vesteuropæiske markeder:

Vesteuropa	Realiseret i 2005		Vækst i forhold til 2004	
	Netto-omsætning (mio. kr.)	Afsætning (1000 hl)	Netto-omsætning i %	Afsætning i %
Danmark	1.159	1.766	2	-2
Italien	683	501	5	4
Tyskland	352	982	5	12
England	66	69	9	5
Tax Free	52	125	25	48
Frankrig	23	35	-4	-2
Øvrige markeder	36	108	-5	19
Vesteuropa i alt	2.371	3.586	4	4

I **Danmark** vurderes den totale ølafsætning at have fortsat de seneste års nedgang med et fald i 2005 på ca. 3%. I året steg Royal Unibrews afsætning af mærkevarer i Danmark med ca. 1%, og koncernen vandt således også i 2005 markedsandel i dette segment.

Royal-produkterne udbyggede forsat positionen og markedsandelen i 2005, ligesom Heineken-mærket udviste en tilfredsstillende udvikling.

Maribo-produkterne udviste tilbagegang væsentligst som følge af en kædekontrakt, der ikke blev fornyet.

I årets 4. kvartal intensiveredes pris konkurrencen på mærkevarer atter, idet kampagnepriser faldt til nye niveauer.

Læskedrikke markedet i Danmark vurderes at være faldet med 2-3% i 2005, mens Royal Unibrews mærkevarer opnåede en mindre fremgang i markedsandel for året som helhed efter at have tabt andele i årets to første kvartaler. Fremgangen skyldtes primært Pepsi Cola og i 2. halvdel af året Faxe Kondi, og for begge mærkers vedkommende blev det drevet af light-varianter, som har oplevet en høj tocifret vækst. I 2005 udgjorde Royal Unibrews samlede salg af læskedrikke i Danmark 0,8 mio. hl, hvilket er et fald på 1,2%.

Det vurderes fortsat, at den illegale import og distribution af læskedrikke i Danmark påførte branchen (og staten) betydelige tab.

Det vurderes, at det samlede ølforbrug i **Italien** steg ca. 1,7% i 2005, mens koncernens af- og omsætning steg med 4% hhv. 5%, og det lykkedes således at øge markedsandelen gennem året. Hovedproduktet Ceres Strong Ale udviklede sig afsætningsmæssigt tilfredsstillende. Desuden var afsætningsfremgangen drevet af såvel Ceres Top med en vækst på godt 20% som Ceres Old 9, der blev lanceret i løbet af 2005.

Det **tyske** marked var i det forgangne år fortsat præget af de uafklarede forhold omkring pant, som betød vanskelige vilkår for drikkevarer i engangsemballager. På trods heraf steg koncernens afsætning med 7% i løbet af året. Grænsehandlen mellem Danmark og Tyskland udviklede sig tilfredsstillende, dog med en forskydning af afsætningen mod produkter i lavere prissegmenter.

I **England** fortsatte i 2005 den positive udvikling i salget af maldrikke, der udgør den væsentligste aktivitet på dette marked, idet koncernen vurderer at have en markedsandel på ca. 85% af markedet for maldrikke i England.

Tax Free markedet udviste fortsat vækst, men blev ligesom grænsehandlen mellem Danmark og Tyskland præget af en forskydning af afsætningen mod billigere produktkategorier.

De **øvrige markeder** i Vesteuropa udviste generelt en tilfredsstillende udvikling.

ØSTEUROPA

Østeuropa	2005	2004	Ændring i %
Afsætning (mio. hl)	1,9	1,1	73
Nettoomsætning (mio. kr.)	577	359	61
EBIT (mio. kr.)	-15	2	-800
EBIT margin (%)	-2,7	0,6	-550

Afsætningen og omsætningen i regionen steg med hhv. 73% og 61% i 2005 primært drevet af de foretagne virksomhedskøb: Cido medio 2004, Lacplesa Alus primo 2005 og Brok-Strzelec i foråret 2005. Tilgangen af Cido-produkterne (læskedrikke, mineralvand, juice mv.) påvirkede afsætningen stærkere end omsætningen som følge af produkternes lavere salgsværdi i forhold til øl-produkterne.

Korrigeret for nyerehvervelserne i 2005 (Lacplesa Alus og Brok-Strzelec) og de hertil hørende integrations- og andre engangsomkostninger, som i alt vurderes at udgøre ca. 25 mio. kr., udgjorde resultatet før finansielle poster (EBIT) i Østeuropa 10 mio. kr. mod 2 mio. kr. i 2004.

I de baltiske lande realiseredes i 2005 en betydelig stigning i resultatet før skat i forhold til 2004, og udviklingen anses for tilfredsstillende.

Østeuropa	Realiseret i 2005		Vækst i forhold til 2004	
	Netto-omsætning (mio. kr.)	Afsætning (1000 hl)	Netto-omsætning i %	Afsætning i %
Litauen	209	623	-1	-1
Letland	270	938	122	137
Polen	88	322	382	491
Øvrige områder	10	24	14	10
Østeuropa i alt	577	1.907	61	73

Det samlede ølmarked i **Litauen** vurderedes at være steget med 3-4% i 2005 drevet primært af billigmærker og private labels. Der blev gennemført prisstigninger ved udgangen af 1. kvartal 2005, og afsætningen for Kalnapilis-Tauro Grupė faldt med knap 1%. Koncernens markedsandel faldt svagt i året og udgjorde godt 23%. Resultatet i Litauen udviklede sig forsat tilfredsstillende og i overensstemmelse med de lagte planer.

I **Letland** udviklede afsætningen af Cido-produkterne, der primært omfatter juice, mineralvand, samt karboniserede og ikke-karboniserede læskedrikke, sig tilfredsstillende, og markedspositionerne blev udbygget eller forsvaret såvel i Letland som på eksportmarkederne i Litauen og Estland med en tilfredsstillende udvikling i indtjeningen til følge.

Lacplesa Alus A/S vandt gennem året markedsandele indtil tekniske problemer i efteråret medførte leveranceproblemer, der nu er løst.

Integrationen mellem Cido og Lacplesa Alus blev realiseret som planlagt.

Aktivitetsniveauet øgedes betydeligt i **Polen** i 2005 som følge af overtagelsen af Brok og Strzelec bryggeri-

erne ultimo april 2005. Integrationen af disse aktiviteter med Royal Unibrews tidligere polske organisation er i løbet af 2005 blevet gennemført som planlagt, men resultatet i Polen var negativt bl.a. som følge af integrationen, tilpasningen og udviklingen af de tilkøbte Brok-Strzelec aktiviteter.



RESTEN AF VERDEN

Resten af verden	2005	2004	Ændring i %
Afsætning (mio. hl)	0,3	0,2	25
Nettoomsætning (mio. kr.)	243	230	6
EBIT (mio. kr.)	23	19	24
EBIT margin (%)	9,5	8,0	19

Afsætningen til segmentet resten af verden omfatter primært maldrikke.

Udviklingen var i 2005 præget af en tilfredsstillende afsætningsvækst såvel på hovedmarkedet i Caribien som på det andet store marked for maldrikke, Afrika.

Nettoomsætningen steg mindre end afsætningen, hvilket primært skyldtes, at koncernens distributions-

selskab i Caribien, Impec Holding SAS, i 2005 lukkede et datterselskab i Fransk Guyana, hvilket betød reduceret omsætning hidrørende fra produkter, der distribueredes for selskaber uden for Royal Unibrew koncernen og derfor ikke påvirkede de afsatte, egenproducerede mængder. Resultatudviklingen i segmentet var tilfredsstillende.

Resten af verden	Realiseret i 2005		Vækst i forhold til 2004	
	Nettoomsætning (mio. kr.)	Afsætning (1000 hl)	Nettoomsætning i %	Afsætning i %
Caribien	166	144	-1	13
USA/Canada	32	42	4	2
Afrika	24	50	56	118
Mellemøsten	21	55	31	39
Øvrige områder	-	-	-50	-48
Resten af verden i alt	243	291	6	25

I **Caribien** udviklede afsætningen af maldrikke sig tilfredsstillende i 2005 med en afsætningsstigning på 13%. Den ovenfor omtalte afvikling af egen distribution i Fransk Guyana betød et fald i omsætningen af fremmede produkter på ca. 20 mio. kr. Den underliggende organiske vækst i nettoomsætningen i Caribien udgjorde således 12% i 2005.

I **USA og Canada** fortsattes i 2005 en stabil positiv udvikling.

Afsætningen i **Afrika** blev i 2005 mere end fordoblet, primært drevet af licensproduktion af Vitamalt-mærket bl.a. i Ghana. Desuden viste eksporten af Vitamalt en tilfredsstillende udvikling.

Udviklingen i **Mellemøsten** var i 2005 meget tilfredsstillende på trods af, at dette ikke er et af Royal Unibrews fokusområder.



MÆRKE- OG PRODUKTUDVIKLING

De seneste års dynamiske udvikling inden for mærke- og produktudvikling blev i 2005 yderligere forstærket på alle Royal Unibrews hovedmarkeder.

I strategiplanen MACH II fokuseres netop på vækst gennem intensiveret mærke- og produktudvikling. For det første gennem større markedsinvestering i Royal Unibrews strategiske mærker, som allerede i MACH II's første år er øget med ca. 10%, mens der for de resterende 2 år forventes en yderligere forøgning af markedsinvesteringen på ca. 25%. For det andet gennem et stigende antal innovationer, som styres gennem et såkaldt Brand Board, hvori ledelsen er repræsenteret.

Af væsentlige nyudviklinger i 2005 kan nævnes: Efter i 2004 succesfuldt at have lanceret Royal-mærket i Danmarks største segment, Pilsner og Classic, introduceredes Royal Red op til sommeren 2005. Royal Red er en frisk og mild øl med et strejf af solmodne danske bær og frugter. Farven er flot rød, og ønsket om at skabe en ny sommertradition blev så godt modtaget, at Royal Red er forblevet i sortimentet hele året.

I 2006 følges op med endnu et nyt produkt i Royal-serien: Royal Weiss, en ny og spændende hvedeøl, som lanceres i det tidlige forår.

I Litauen har Royal Unibrews strategiske mærke Kalnapilis efter flere års intenst arbejde med nye produkter, ny kampagne og nyt design, cementeret sin position som en stærk nummer 2 og med potentiale til at vokse yderligere. I 2005 lanceredes en mørk øltype, Kalnapilis Black, og flere produktnyheder er planlagt til lancering de kommende år. I Litauen blev første skridt til en position på læskedrikmarkedet taget ved lancering af UpSide, en læskedrik med smag og positionering som Faxe Kondi i Danmark.

På de internationale markeder for maldrikke styrkede Vitamalt sin position som førende premium mærke ved at lancere et højprofileret produkt, Vitamalt Plus. Vitamalts gode egenskaber er i Plus-varianten yderligere styrket med et højere indhold af vitamin, ginseng og aloe vera.

Ceres-mærkets i forvejen førende position i det italienske stærk- og specialølsmarked styrkedes ved lancering af produktet Ceres Old 9. En kraftig og vel-smagende øl, som har opnået en bred distribution samt anerkendelse hos de italienske ølkendere.

I det stærkt stigende light-marked for læskedrikke blev Faxe Kondi Light introduceret i foråret 2005. Det nye produkt blev straks markedsleder inden for sit smagssegment, og det stærkt stigende salg har været en væsentlig baggrund for Royal Unibrews stigende markedsandel på det danske light-marked.

Mod slutningen af 2005 blev flere års udviklingsarbejde inden for naturligt kilde- og mineralvand afsluttet, idet Royal Unibrews nye kildevand, Egekilde, stod klar

til lancering 1. januar 2006. Egekilde har sit udspring dybt nede under gamle egetræer, og kildens vand er i løbet af århundreder blevet nænsomt rensset og filtreret gennem området kalkholdige undergrund.

Som noget helt nyt for kildevand findes Egekilde både med og uden brus samt med citrus smag.

VIDEN

Medarbejderne er et væsentligt aktiv for Royal Unibrews udvikling, hvorfor alle selskaber i koncernen har fokus på at udvikle eksisterende medarbejdere samt tiltrække nye talenter.

I forbindelse med MACH II-strategiplanen og de heri indeholdte vækst mål er koncernens organisation i 2005 blevet styrket på væsentlige områder. Denne udvikling forudses at fortsætte i 2006.

Royal Unibrews medarbejdere har en afgørende viden om de mange markeder og kundekategorier, som koncernen betjener, herunder om de forsyningsmæssige og distributionsmæssige forhold inden for produktkategorierne. En viden som sikrer den konkurrence-mæssige position samt udgør fundamentet for realisering af koncernens strategier og mål.

I takt med koncernens internationale udvikling i Baltikum, Afrika, USA og Caribien er der i perioden blevet udstationeret medarbejdere i regionerne. Herved sikres en forankring af viden på markederne samt optimering af samarbejdet på tværs af koncernen.

INFORMATIONSTEKNOLOGI

SAP R/3 benyttes som ERP-plattform i Danmark, England, Italien og Frankrig. Resterende selskaber i koncernen benytter lokale IT-løsninger, som successivt forventes erstattet med SAP R/3. SAP R/3 platformen har vist sig stabil, og virksomheden har fået opbygget de rette kompetencer til at vedligeholde og fortsat udbygge platformen som grundlag for forretningsbehovene.

Der har i 2005 primært været fokus på Business Excellence-arbejdet gennem understøttelse af forretningsprocesserne – bl.a. ved i brugtagning af nye SAP R/3 funktioner og moduler. Der er ligeledes sket en standardisering og opgradering af infrastrukturen og pc-arbejdspladserne. Koncernens web-løsninger, som benyttes til at understøtte salgs- og marketingaktiviteter, har været i fokus og er gennem året blevet anvendt som en vigtig parameter i salgs- og marketingarbejdet.

I 2006 forventes koncernens standardplatform implementeret i datterselskaberne i Polen og Litauen, mens Letland forudses implementeret i 2007.

AKTIEOPTIONER

Royal Unibrews løbende aktieoptionsordning, der dækker regnskabsårene 2005 og 2006, omfatter direktionen og ca. 20 ledende medarbejdere. På basis af denne ordning vil deltagerne samlet årligt kunne tildeles optioner svarende til maksimalt 31.801 stk. aktier baseret på en

aktiekurs på 532. Antal aktier er korrigeret i forhold til det oplyste i fondsbørsmeddelelse RU22/2005 af 20. juni 2005. Halvdelen af optionerne tildeles uden resultatmæssige betingelser, mens den anden halvdel tildeles helt eller delvist afhængigt af realiseringen af ROIC (afkast på investeret kapital) og resultatvækst.

Samlet udestår følgende aktieoptioner:

Tildelt	Udestående i alt (stk.)	Heraf direktionen (stk.)	Udnyttelseskurs	Udnyttelsesperiode
Marts 2001	500	0	219	3/2004 – 3/2006
Juni 2002	14.564	14.564	240-315	6/2005 – 5/2009
Vedr. 2003	14.984	7.492	401	3/2006 – 4/2008
Vedr. 2004	9.754	5.230	478	3/2007 – 4/2009
Vedr. 2005	31.801	19.803	*) 532	4/2009 – 4/2011
Vedr. 2006	31.801	19.803	*) 532	4/2010 – 4/2012
I alt	103.404	66.892		

*) Optionerne vil blive kursfastsat på basis af den gennemsnitlige børskurs over 10 børsdage efter offentliggørelsen af selskabets årsrapport. Værdien af udestående aktieoptioner er beregnet på basis af aktiekursen den 31. december 2005.

Selskabets forpligtelser i forbindelse med optionsordningerne forventes dækket af beholdningen af egne aktier.

Markedsværdien af de udestående optioner er beregnet til at udgøre 13,7 mio. kr. (i henhold til Black-Scholes formel).

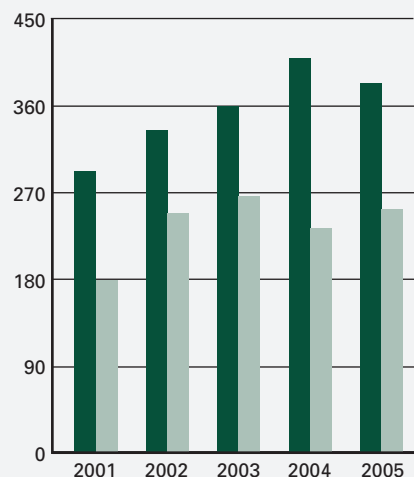
I henhold til gældende regnskabspraksis er i årsrapporten for 2005 omkostningsført 3,3 mio. kr. udgørende markedsværdien (Black-Scholes) af den maksimalt mulige tildeling for regnskabsåret 2005.

BALANCE OG PENGESTRØMSANALYSE

Royal Unibrews balance udgjorde ultimo 2005 3.218 mio. kr., hvilket er en stigning på 662 mio. kr. i forhold til udgangen af 2004 svarende til 26%. Stigningen skyldes primært erhvervelsen af Lacpleša Alus A/S samt Brok-Strzelec aktiviteterne og 48% af aktierne i Perla Browary Lubelskie S.A. Disse investeringer udgør ca. 2/3 af den omtalte stigning på 26% i forhold til udgangen af 2004, mens den resterende stigning hidrører fra det øgede aktivitetsniveau.

CASH FLOW

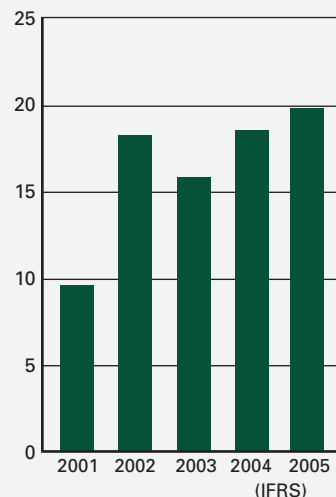
mio. dkk



■ Cash flow fra driftsaktivitet
■ Frit cash flow

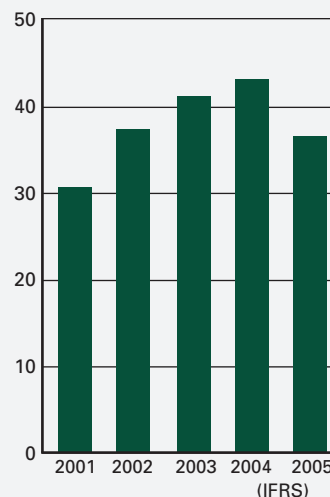
EGENKAPITALFORRENTNING

%



EGENKAPITALANDEL

%



Koncernens egenkapital, der ultimo 2005 udgjorde 1.171 mio. kr., var væsentligst påvirket af årets resultat på 224 mio. kr., betaling af udbytte på 57 mio. kr. og nettonedskrivning vedrørende køb og salg af egne aktier med 105 mio. kr. Soliditetsgraden udgjorde herefter 36,4% mod 43,0% ved udgangen af 2004.

Som et led i strategiplanen MACH II blev selskabets gældsætning øget i løbet af 2005 for herigennem at reducere koncernens kapitalomkostninger og øge værdiskabelsen. Gældsætningen anvendtes dels til de gennemførte virksomhedskøb og dels til gennemførelse af aktieopkøbsprogram for 96 mio. kr. Ved udgangen af 2005 udgjorde nettorentebærende gæld 1.007 mio. kr. (2,0 x EBITDA) mod 694 mio. kr. (1,4 x EBITDA) ved udgangen af 2004.

Det fri cash flow før investeringer i virksomheds- overtagelser udgjorde i 2005 252 mio. kr. svarende til 7,9% af nettoomsætningen. Der gennemførtes i 2005 nettoinvesteringer i faste aktiver på i alt 143 mio. kr.

FREMTIDIG KAPITALSTRUKTUR SAMT AKTIETILBAGEKØBS- OG UDBYTTEPOLITIK

I løbet af de kommende år er det hensigten at tilpasse Royal Unibrews kapitalstruktur med henblik på fortsat at optimere selskabets gennemsnitlige kapitalomkostninger (WACC) for at øge afkastet til koncernens aktionærer gennem udnyttelse af yderligere gældsfinansiering.

Det er således målet, at koncernens rentebærende gæld i forhold til resultatet af primær drift før afskrivninger, nedskrivninger af koncerngoodwill og evt. særlige poster (EBITDA) skal øges til ca. tre gange inden

udgangen af 2007 (mod 1,4 gange i årsrapporten for 2004), dvs. inden udgangen af perioden for selskabets nuværende MACH II-strategi.

Det vurderes, at dette mål ikke udgør en hindring for at realisere koncernens vækstsmål i henhold til MACH II-strategien. Tilpasningen af kapitalstrukturen forventes realiseret gennem akkvisitioner i tråd med MACH II-strategien og – i det omfang der efterlades kapacitet hertil – gennem tilbagekøb af egne aktier.

I 2005 iværksatte Royal Unibrew et aktietilbagekøbsprogram på ca. 100 mio. kr., og ved udløbet af dette program i januar 2006 var i alt opkøbt 190.000 stk. aktier (ca. 3% af aktiekapitalen). På den kommende generalforsamling i selskabet den 27. april 2006 agter bestyrelsen at foreslå aktiekapitalen i selskabet nedsat med et tilsvarende nominelt beløb. Bestyrelsen vil under hensyntagen til MACH II-strategien og selskabets kapitalstruktur overveje yderligere aktietilbagekøb i 2006.

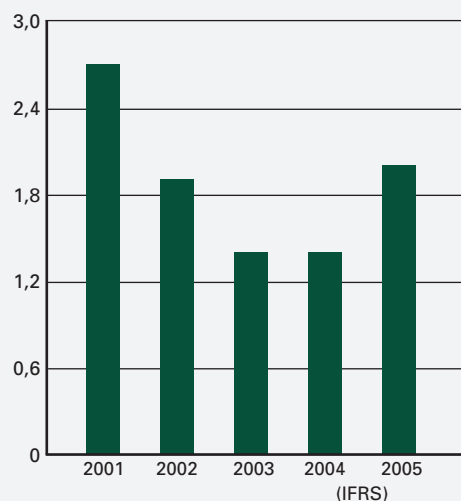
Det er bestyrelsens hensigt fortsat at foreslå udlodning til aktionærene af et årligt udbytte i niveauet 25-40% af årets resultat efter skat. Udbyttet vil dog stedse blive foreslået under hensyntagen til selskabets strategiske planer og likviditetsmæssige stilling.

På den kommende generalforsamling vil bestyrelsen stille forslag om et forøget udbytte på 10 kr./aktie, svarende til en udlodningsprocent på ca. 29%.

Udviklingen i 2005 medførte, at selskabets nettorentebærende gæld steg fra primo 2005 at udgøre 1,4 gange af resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster (EBITDA) til ultimo året at udgøre ca. 2 gange EBITDA.

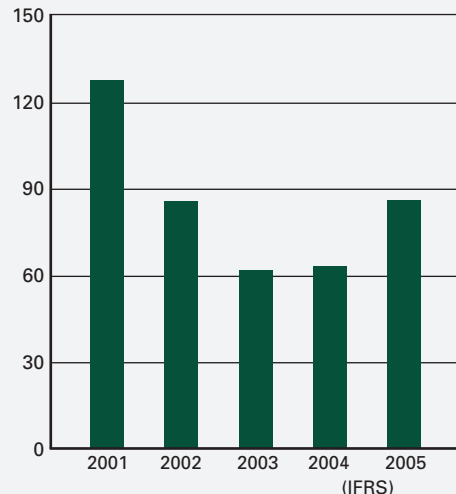
NETTORENTEBÆRENDE GÆLD/EBITDA

antal gange



GEARING

%





FREMTIDEN

Royal Unibrew forventer for 2006 – uden hensyntagen til eventuelle kommende akkvisitioner – en stigende afsætning, primært drevet af vækst i Danmark, Letland, Italien, Tyskland og markederne for maldrikke samt effekten af overtagelsen af Brok-Strzelec aktiviteterne i Polen i april 2005. Samlet forventes koncernens nettoomsætning i 2006 at stige med ca. 7%, hvoraf ca. 4 procentpoint skyldes den omtalte overtagelse af Brok-Strzelec aktiviteterne, mens den organiske vækst forventes at udgøre 3%. Fremgangen understøttes af en fortsat øget markedsføringsindsats på koncernens hovedmarkeder.

Det forudses, at de i 2005 erhvervede virksomheder i Polen og Letland, som i 2005 har påvirket koncernens indtjening og hovednøgletal negativt, i 2006 vil opnå en væsentlig forbedring af resultaterne og dermed bidrage til en forøgelse af koncernens overskudsgrad og afkast på den investerede kapital (ROIC). Desuden forventes resultatet i 2006 påvirket positivt af de i 2005 gennemførte Business Excellence projekter, som i 2006 anslås at ville have en positiv nettoresultateffekt på ca. 20 mio. kr.

Den yderligere intensiverede konkurrence i Danmark i efteråret 2005 på såvel producent- som detaillistniveau og heraf følgende prispres kan – hvis fortsat – få en negativ effekt på Royal Unibrews bruttoavance for dette markedssegment i det kommende år.

Med udgangen af 2005 mistede Royal Unibrew i Danmark retten til at sælge og distribuere et velindarbejdet produkt inden for mineralvandssegmentet. I stedet blev fra begyndelsen af 2006 introduceret premiummærket Egekilde, der dækker hele kilde- og mineralvandssegmentet. Produktet, der i hele værdikæden er kontrolleret af Royal Unibrew, forventes på sigt at styrke koncernens indtjening, men skiftet til det nye mærke vil det kommende år betyde en reduktion i indtjeningen på godt 10 mio. kr.

De finansielle nettoomkostninger forventes i 2006 at ville stige primært som følge af de i 2005 gennemførte

akkvisitioner samt de foretagne opkøb af egne aktier. Resultat før skat af kapitalandele i associerede selskaber forudses i 2006 at ligge på samme niveau som i 2005.

På basis heraf forventes resultatet før skat i 2006 at ville ligge i intervallet 310-350 mio. kr.

Den i 2005 realiserede organiske vækst har betydet, at der – især i Letland – er opstået behov for at udvide kapaciteten både for øl, juice og læskedrikke. Afhængigt af det tidsmæssige forløb for visse af investeringsprojekterne ventes de samlede investeringer i materielle aktiver at ligge omkring 250 mio. kr. Investeringerne i øget kapacitet (samlet ca. 70 mio. kr.) ventes at ville betyde, at koncernens fri cash flow i 2006 vil udgøre ca. 5% af den forventede nettoomsætning mod målsat 7% i henhold til MACH II-målene.

Skattesatsen forventes for koncernen i 2006 at udgøre ca. 28%.

Sammenfattende kan forventningerne til koncernens hovednøgletal for 2006 udtrykkes således:

	Forventet 2006	MACH II mål
ROIC	≥ 10%	≥ 10%
EBIT margin	≥ 10%	≥ 10%
Frit cash flow (før akkvisitioner)	≥ 5%	≥ 7%
Vækst i nettoomsætning	7% (uden akkvisitioner)	50% (akkumuleret over 3 år)

UDSAGN OM FREMTIDEN

De udsagn om fremtiden, der er indeholdt i årsrapporten for 2005 afspejler ledelsens forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater samt til konjunkturerne på de væsentligste markeder og udviklingen på de internationale penge-, valuta- og rentemarkeder. Udsagn vedrørende fremtiden vil ifølge sagens natur altid være forbundet med usikkerhed, og kan påvirkes – udover af de globale økonomiske forhold – af f.eks. markedsdirigerede prisnedsættelser, markedets accept af nye produkter og emballageformer, uforudsete ophør af samarbejdsforhold, ændring af lovgivnings-

mæssige forhold (afgifter, miljø, emballager). De realiserede resultater vil derfor kunne afvige fra de anførte forventninger.

Royal Unibrew er part i et begrænset antal retssager. Det forventes ikke, at disse retssager vil have væsentlig indflydelse på Royal Unibrew's finansielle stilling.

BESTYRELSENS BESLUTNINGER OG FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGEN

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at udbyttet fra Royal Unibrew A/S øges med 1 kr. til 10 kr. pr. aktie à 10 kr., svarende til en udlodningsprocent på ca. 29%. Den foreslåede udlodning udgør i alt 63,7 mio. kr. Den resterende del af årets resultat – 152,5 mio. kr. – foreslår bestyrelsen overført til næste år.

Som tidligere meddelt vil bestyrelsen indstille til generalforsamlingen, at Royal Unibrews aktiekapital nedsættes med et nominelt beløb, som mindst modsvarer den nominelt tilbagekøbte aktiekapital under det gennemførte aktietilbagekøbsprogram (jf. fondsbørsmeddelelse RU25/2005 af 16. september 2005). Bestyrelsen indstiller derfor til generalforsamlingen, at Royal Unibrews aktiekapital nedsættes med nominelt 1.900.000 kr. til i alt 61.800.000 kr.

Endelig vil bestyrelsen foreslå en række ændringer til selskabets vedtægter, herunder ophævelse af quorumkravet ved generalforsamlingsbeslutninger, ændring af bestyrelsens valgperiode, så alle bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år samt en række mindre – primært redaktionelle – ændringer og forlængelse af eksisterende bemyndigelse til udstedelse af nye aktier.

Bestyrelsen agter ligeledes at foreslå, at generalforsamlingen bemyndiger bestyrelsen til:

- 1) indtil 26. april 2007 at kunne udvide selskabets kapital med maksimalt nom. 6.000.000 kr. (600.000 stk. aktier),
- 2) herudover at kunne udvide selskabets kapital med indtil nom. 1.000.000 kr. (100.000 stk. aktier) til en minimumskurs på 300 kr./aktie i form af medarbejderaktier.

Endelig er det bestyrelsens hensigt at foreslå, at generalforsamlingen bemyndiger bestyrelsen til at erhverve indtil 10% af egne aktier, jf. Aktieselskabslovens §48, i tiden indtil den næste ordinære generalforsamling – jf. afsnittet ”udbytte og aktietilbagekøbspolitik”.

GENERALFORSAMLING

Royal Unibrews generalforsamling afholdes 27. april 2006 kl. 17.00 i Odense.



LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2005 for Royal Unibrew A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrap-

porten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2005.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Faxe, den 2. marts 2006

DIREKTION

Poul Møller, Administrerende direktør

Connie Astrup-Larsen, International direktør

Povl Friis, Teknisk direktør

Leif Rasmussen, Salgs- og marketingdirektør

Ulrik Sørensen, Økonomidirektør

BESTYRELSE

Steen Weirsøe, Formand

Tommy Pedersen, Næstformand

Henrik Brandt

Ulrik Bülow

Erik Christensen

Jesper Frid

Erik Højsholt

Søren Lorentzen

Michael Chr. Olsen

Hemming Van

REVISIONSPÅTEGNING

TIL AKTIONÆRERNE I ROYAL UNIBREW A/S

Vi har revideret årsrapporten for Royal Unibrew A/S for regnskabsåret 2005, der aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

DEN UDFØRTE REVISION

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med internationale og danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2005 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Faxe, den 2. marts 2006

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Ernst & Young
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Røder Torben Jensen
statsautoriserede revisorer

Leif Shermer Larsen Eskild N. Jakobsen
statsautoriserede revisorer

Danmarks nye hvedeøl er en Weiss



Resultatopgørelse for året 2005 (t.DKK)

Morderselskabet			Koncernen	
2004	2005	Note	2005	2004
2.560.401	2.692.387		3.780.844	3.414.286
-335.404	-327.160		-589.885	-545.278
2.224.997	2.365.227		3.190.959	2.869.008
-1.078.729	-1.166.998	7, 8	-1.581.411	-1.370.720
1.146.268	1.198.229		1.609.548	1.498.288
-779.908	-770.008	7, 8	-1.136.413	-1.051.330
-136.673	-143.560	7, 8	-171.697	-158.911
10.832	152		6.149	19.028
240.519	284.813		307.587	307.075
0	5.022	9	5.022	0
240.519	289.835		312.609	307.075
		15	25.800	2.773
27.210	20.000			
6.122	10.303	10	9.048	5.408
-41.052	-49.562	11	-50.357	-43.802
232.799	270.576		297.100	271.454
-62.685	-54.396	12	-72.942	-76.580
170.114	216.180		224.158	194.874
		Koncernresultatet fordeles således:		
			224.590	194.138
			-432	736
170.114	216.180		224.158	194.874
			35,9	30,6
			35,9	30,6

Aktiver pr. 31. december 2005 (t.DKK)

Moderselskabet				Koncernen	
2004	2005	Note	LANGFRISTEDE AKTIVER	2005	2004
80.645	80.645		Goodwill	290.094	276.492
0	2.990		Varemærker	177.512	87.684
10.441	9.345		Distributionsrettigheder	10.587	11.834
91.086	92.980	13, 14	Immaterielle langfristede aktiver	478.193	376.010
533.011	500.354		Grunde og bygninger	722.669	662.773
263.977	222.971		Produktionsanlæg og maskiner	418.325	351.187
224.416	201.398		Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	244.002	254.328
13.857	21.742		Materielle anlægsaktiver under udførelse	35.400	39.382
1.035.261	946.465	13, 25	Materielle langfristede aktiver	1.420.396	1.307.670
738.755	946.005		Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
34.449	184.368	15	Kapitalandele i associerede virksomheder	214.409	76.446
24.588	25.460		Tilgodehavender hos associerede virksomheder	25.460	24.588
2.730	2.678		Værdipapirer	2.834	2.944
24.188	11.394		Andre tilgodehavender	13.338	27.228
824.710	1.169.905	13, 26	Finansielle langfristede aktiver	256.041	131.206
1.951.057	2.209.350		Langfristede aktiver	2.154.630	1.814.886
KORTFRISTEDE AKTIVER					
71.238	75.652		Råvarer og hjælpematerialer	125.763	100.963
10.310	10.004		Varer under fremstilling	17.521	14.931
94.465	100.474		Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	136.113	131.915
176.013	186.130		Varebeholdninger	279.397	247.809
132.194	129.544		Tilgodehavender fra salg	399.406	342.877
155.265	200.919		Tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0
2.459	3.695		Tilgodehavender hos associerede virksomheder	3.695	3.549
36.251	9.646		Andre tilgodehavender	22.091	41.710
17.393	20.660		Periodeafgrænsningsposter	42.611	37.383
343.562	364.464		Tilgodehavender	467.803	425.519
4.494	205.937		Likvide beholdninger	286.995	67.697
0	28.988	9	Langfristede aktiver bestemt for salg	28.988	0
524.069	785.519		Kortfristede aktiver	1.063.183	741.025
2.475.126	2.994.869		Aktiver	3.217.813	2.555.911

Passiver pr. 31. december 2005 (t.DKK)

Moterselskabet				Koncernen	
2004	2005	Note	EGENKAPITAL	2005	2004
63.700	63.700	16	Selskabskapital	63.700	63.700
			Reserve for valutakursregulering	-7.159	-12.755
6.432	8.571		Reserve for sikringstransaktioner	8.571	6.432
1.015.676	1.034.198		Overført overskud	1.031.557	972.004
57.330	63.700		Foreslået udbytte	63.700	57.330
1.143.138	1.170.169		Egenkapital for moderselskabs aktionærer	1.160.369	1.086.711
0	0		Minoritetsinteresser	10.993	11.784
1.143.138	1.170.169		Egenkapital	1.171.362	1.098.495
165.296	149.718	17	Udskudt skat	150.883	164.764
360.980	541.934	19	Realkreditinstitutter	559.171	379.455
231.716	465.237	19	Kreditinstitutter	587.353	267.414
757.992	1.156.889		Langfristede forpligtelser	1.297.407	811.633
92.928	92.014	18	Indløsningsforpligtelse, returemballage	96.332	97.018
33.993	52.753	19	Realkreditinstitutter	53.738	34.935
99.334	117.445	19	Kreditinstitutter	119.477	103.957
169.015	193.333		Leverandørgæld	278.839	230.675
52.721	71.684		Gæld til dattervirksomheder	0	0
0	6.983		Selskabsskat	0	0
48.245	40.337		Offentlige ydelser	73.762	72.941
77.760	93.262		Anden gæld	126.896	106.257
573.996	667.811		Kortfristede forpligtelser	749.044	645.783
1.331.988	1.824.700		Forpligtelser	2.046.451	1.457.416
2.475.126	2.994.869		Passiver	3.217.813	2.555.911

Egenkapitalopgørelse (t.DKK)

Koncernen

Aktiekapital	Reserve for valutakursregulering	Reserve for sikringstransaktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	Minoritetsandel	I alt
65.635			880.976	49.226	0	995.837
		-1.722	-13.254		11.138	-3.838
65.635		-1.722	867.722	49.226	11.138	991.999
	-12.755				-90	-12.845
		6.341				6.341
		1.722				1.722
		91				91
0	-12.755	8.154	0	0	-90	-4.691
			136.808	57.330	736	194.874
0	-12.755	8.154	136.808	57.330	646	190.183
				-47.576		-47.576
			1.650	-1.650		0
			-55.580			-55.580
			7.431			7.431
			10.938			10.938
			1.100			1.100
-1.935			1.935			0
-1.935	0	0	-32.526	-49.226	0	-83.687
-1.935	-12.755	8.154	104.282	8.104	646	106.496
63.700	-12.755	6.432	972.004	57.330	11.784	1.098.495
	5.596				-359	5.237
		-309				-309
		-6.341				-6.341
		8.789				8.789
0	5.596	2.139	0	0	-359	7.376
			160.890	63.700	-432	224.158
0	5.596	2.139	160.890	63.700	-791	231.534
				-56.654		-56.654
			676	-676		0
			-107.097			-107.097
			1.784			1.784
			3.300			3.300
0	0	0	-101.337	-57.330	0	-158.667
0	5.596	2.139	59.553	6.370	-791	72.867
63.700	-7.159	8.571	1.031.557	63.700	10.993	1.171.362

Egenkapitalopgørelse (t.DKK)

Moderselskabet

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs-året	I alt
Egenkapital 31. december 2003	65.635		880.976	49.226	995.837
Regulering primo, regnskabspraksisændring		-1.722	55.638		53.916
Reguleret egenkapital 31. december 2003	65.635	-1.722	936.614	49.226	1.049.753
Værdi- og valutakursregulering, tilknyttede udenlandske virksomheder			-1.196		-1.196
Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo		6.341			6.341
Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo		1.722			1.722
Skat af egenkapitalbevægelser		91			91
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	8.154	-1.196	0	6.958
Årets resultat			112.784	57.330	170.114
Totalindkomst i alt	0	8.154	111.588	57.330	177.072
Betalt udbytte til aktionærer				-47.576	-47.576
Udbytte af egne aktier			1.650	-1.650	0
Køb af egne aktier			-55.580		-55.580
Salg af egne aktier			7.431		7.431
Akkvisition vederlagt med egne aktier			10.938		10.938
Aktiebaseret vederlæggelse			1.100		1.100
Kapitalnedsættelse	-1.935		1.935		0
Aktionærer i alt	-1.935	0	-32.526	-49.226	-83.687
Egenkapitalbevægelser i 2004 i alt	-1.935	8.154	79.062	8.104	93.385
Egenkapital 31. december 2004	63.700	6.432	1.015.676	57.330	1.143.138
Værdi- og valutakursregulering, tilknyttede udenlandske virksomheder			-32.621		-32.621
Værdiregulering af sikringsinstrumenter ultimo		-309			-309
Tilbageførsel af værdiregulering af sikringsinstrumenter primo		-6.341			-6.341
Værdiregulering af sikringsinstrumenter primo					
Skat af egenkapitalbevægelser		8.789			8.789
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	2.139	-32.621	0	-30.482
Årets resultat			152.480	63.700	216.180
Totalindkomst i alt	0	2.139	119.859	63.700	185.698
Betalt udbytte til aktionærer				-56.654	-56.654
Udbytte af egne aktier			676	-676	0
Køb af egne aktier			-107.097		-107.097
Salg af egne aktier			1.784		1.784
Aktiebaseret vederlæggelse			3.300		3.300
Aktionærer i alt	0	0	-101.337	-57.330	-158.667
Egenkapitalbevægelser i 2005 i alt	0	2.139	18.522	6.370	27.031
Egenkapital 31. december 2005	63.700	8.571	1.034.198	63.700	1.170.169

Pengestrømsopgørelse (t.DKK)

Morderselskabet			Koncernen	
2004	2005	Note	2005	2004
170.114	216.180	Koncernresultat	224.158	194.874
220.348	215.198	20 Reguleringer for ikke likvide driftposter m.v.	277.433	303.072
390.462	431.378		501.591	497.946
		Ændring i arbejdskapital:		
22.005	-17.569	+/- ændring i tilgodehavender	-41.327	36.286
-2.985	-10.117	+/- ændring i varebeholdninger	-13.678	13.250
42.233	49.027	+/- ændring i kreditorer og anden gæld	49.734	-32.170
451.715	452.719	Pengestrømme fra drift før finansielle poster	496.320	515.312
9.149	3.810	Renteindbetalinger og lignende	5.045	5.039
-41.417	-39.049	Renteudbetalinger og lignende	-47.686	-42.277
419.447	417.480	Pengestrømme fra ordinær drift	453.679	478.074
-58.063	-49.048	Betalt selskabsskat	-71.282	-69.079
361.384	368.432	Pengestrømme fra driftsaktivitet	382.397	408.995
27.210	30.000	Udbytte fra datter- og associerede virksomheder	8.414	10.634
0	513	Salg af værdipapirer	3.992	-94
15.990	21.314	Salg af materielle langfristede aktiver	26.013	16.861
-192.873	-100.191	Køb af materielle langfristede aktiver	-168.612	-203.714
211.711	320.068	<i>Frit cash flow</i>	252.204	232.682
-124.295	-221.120	20 Køb af dattervirksomheder	-239.718	-135.066
-12.611	-149.919	Køb af finansielle langfristede aktiver	-37.979	-13.067
-286.579	-419.403	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-407.890	-324.446
26.641	442.300	Provenu optagelse af langfristede gældsforpligtelser	519.612	26.641
-51.744	-46.030	Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	-46.030	-72.796
27.700	18.111	Ændring i kortfristede kreditinstitutter	-67.584	9.620
-47.576	-56.654	Betalt udbytte	-56.654	-47.576
-55.580	-107.097	Køb af egne aktier	-107.097	-55.580
7.431	1.784	Salg af egne aktier	1.784	7.431
-93.128	252.414	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	244.031	-132.260
-18.323	201.443	Ændring af likvider	218.538	-47.711
22.817	4.494	Likvid beholdning primo	67.697	116.277
0	0	Kursregulering	760	-869
4.494	205.937	Likvid beholdning ultimo	286.995	67.697

NOTER TIL ÅRSRAPPORT 2005

INDHOLDSFORTEGNELSE

Note		Side
Beskrivende noter		
1	Anvendt regnskabspraksis	42
2	Afstemning af resultat og egenkapital opgjort efter henholdsvis hidtidig og ændret regnskabspraksis	51
3	Finansiell risikostyring	53
4	Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	56
5	Segmentoplysninger	57
6	Koncernens kvartalsvise resultatudvikling	61
Noter der henvises til i resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelse		
7	Personaleomkostninger	62
8	Omkostninger fordelt på arter	64
9	Særlige poster	65
10	Finansielle indtægter	65
11	Finansielle omkostninger	65
12	Skat af årets resultat	66
13	Langfristede aktiver	67
14	Immaterielle langfristede aktiver	69
15	Kapitalinteresser i associerede virksomheder	71
16	Selskabskapital	72
17	Udskudt skat	73
18	Indløsningsforpligtelse, returemballage	74
19	Rentebærende gældsforpligtelser	74
20	Pengestrømsopgørelsen	75
Øvrige noter		
21	Honorar til revisorer	76
22	Eventualforpligtelser og andre kontraktlige forpligtelser	76
23	Nærtstående parter	77
24	Virksomhedskøb	78
25	Materielle langfristede aktiver	79
26	Finansielle langfristede aktiver	81



Beskrivende noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. Københavns Fondsbørs' fastlagte oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards udstedt af IASB.

Denne årsrapport er den første, som aflægges efter IFRS. Alle standarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft pr. 31. december 2005, er anvendt. Endvidere er ændringer til IAS 39 om finansielle instrumenter (fair value option) med ikrafttræden pr. 1. januar 2006 implementeret førtidigt. Ved overgangen til IFRS er bestemmelserne i IFRS 1 om førstegangsanvendelse af IFRS anvendt som beskrevet nedenfor.

IFRS 7 om finansielle instrumenter og ændringer til IAS 1 om kapitalforhold, som har ikrafttrædelsesdato efter 31. december 2005, er ikke anvendt. Anvendelse af disse standarder vil ikke have betydning for indregning og måling men alene medføre afgivelse af yderligere oplysninger i noterne.

Årsrapporten aflægges i DKK.

Dele af de noteoplysninger, der kræves i henhold til IFRS, er indeholdt i ledelsesberetningen.

ÆNDRINGER I ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Den anvendte regnskabspraksis er ændret til at være i overensstemmelse med kravene i de internationalt gældende regnskabsstandarder, IFRS. Overgangsdatoen er 1. januar 2004, og alle sammenligningstal for 2004 er tilpasset.

Overgangen til IFRS har indflydelse på følgende områder:

- Goodwill, varemærker og andre immaterielle langfristede aktiver med ubestemmelig levetid afskrives ikke længere fra 1. januar 2004. Til gengæld testes den i årsrapporten målte værdi årligt for at sikre, at aktiverne har en værdi, der mindst svarer til den regnskabsmæssige værdi. Immaterielle langfristede aktiver, der vurderes at have en bestemmelig levetid, afskrives fortsat lineært over den forventede økonomiske levetid.
- IFRS 3 vedrørende virksomhedssammenslutninger er anvendt fra 1. januar 2004.
- Hensættelser til pensionsforpligtelser opgøres i overensstemmelse med IAS 19. Alle aktuariemæssige gevinster og tab indregnes på egenkapitalen pr. 1. januar 2004 i overensstemmelse med IFRS 1. Hensættelser til pensionsforpligtelser i overensstemmelse med IAS 19 er alene relevant i associerede virksomheder.

Beskrivende noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

- Omkostninger til aktieoptionsprogrammer omkostningsføres i overensstemmelse med IFRS 2 i resultatopgørelsen i takt med, at optionerne optjenes. Værdien af egenkapitalbaserede ordninger modposteres på egenkapitalen. Værdien af optionerne opgøres på basis af Black-Scholes modellen med udgangspunkt i udnyttelseskursen. IFRS 2 anvendes fra 1. januar 2004.
- Langfristede aktiver bestemt for salg klassificeres i overensstemmelse med IFRS 5 fra 1. januar 2005 som kortfristede aktiver og måles på klassifikationstidspunktet til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Efterfølgende måles aktiverne til dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger, dog således at en efterfølgende urealiseret gevinst ikke kan overstige det akkumulerede tab ved værdiforringelse.
- IFRS' krav til regnskabsmæssig behandling af finansielle instrumenter i IAS 39 og IAS 32 er implementeret fra 1. januar 2005.
- Bestemmelserne i IFRS 1 om nulstilling af akkumulerede valutakursreguleringer ført på egenkapitalen vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder pr. 1. januar 2004 er anvendt.
- Moderselskabets kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris. Hidtil er kapitalandele i moderselskabet målt efter den indre værdis metode. Modtagne udbytter fra dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes fra og med 2004 i moderselskabets resultatopgørelse under finansielle indtægter.
- I koncernregnskabet indgår minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital som en integreret del af årets resultat og egenkapital. Hidtil er minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultat fratrukket før moderselskabets andel i koncernens resultat, mens minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af egenkapital er præsenteret som en særskilt post uden for egenkapitalen.
- Der reguleres for skat vedrørende de ovennævnte områder.

Der er sket reklassificeringer i resultatopgørelse og balance i det omfang klassificering i overensstemmelse med IFRS afviger fra årsregnskabslovens og andre danske krav til regnskabsaflæggelse.

Effekten af praksisændringerne på årets resultat for 2004 og 2005 samt på egenkapitalen pr. 1. januar 2004, 31. december 2004 og 2005 fremgår af note 2.

INDREGNING OG MÅLING

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når de er sandsynlige og kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til gevinster, tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler heraf som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn i resultatopgørelsen.

KONCERNREGNSKABET

Koncernregnskabet omfatter Royal Unibrew A/S (moderselskabet) og de virksomheder, hvori moderselskabet har kontrol (dattervirksomheder).

Virksomheder, hvori koncernen ejer mellem 20 og 50 procent af stemmerettighederne og har betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af årsregnskaber for alle koncernselskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Der foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, urealiserede koncerninterne avancer og tab, mellemværender og udligning af interne aktiebesiddelser. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyrehvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Beskrivende noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet.

For virksomhedssammenslutninger foretaget den 1. januar 2004 eller senere indregnes positive forskelsbeløb mellem kostpris og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser som goodwill under immaterielle langfristede aktiver. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end koncernens præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs.

For virksomhedssammenslutninger foretaget før den 1. januar 2004 er den regnskabsmæssige klassifikation i overensstemmelse med IFRS 1 fastholdt efter den hidtidige regnskabspraksis. Goodwill indregnes på grundlag af den kostpris, der var indregnet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis (årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger) med fradrag af af- og nedskrivninger frem til 31. december 2003.

Såfremt dagsværdien af overtagne aktiver og forpligtelser efterfølgende viser sig at afvige fra de opgjorte værdier på erhvervelsestidspunktet, reguleres goodwill herfor indtil 12 måneder efter overtagelsen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet (inklusive regnskabsmæssig værdi af goodwill) med fradrag af forventede omkostninger og reguleret for valutakursreguleringer, der tidligere er indregnet i egenkapitalen.

Afhændede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

MINORITETSINTERESSER

Minoritetsinteresser indregnes første gang på grundlag af dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventuale forpligtelser i den tilkøbte virksomhed på overtagelsestidspunktet.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter fuldt ud. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat vises som en særskilt post under resultatdisponeringen. I balancen indregnes minoritetsinteresserne som en del af egenkapitalen, men vises som en særskilt post separat fra moderselskabsaktionærernes andel af egenkapitalen.

OMREGNING AF FREMMED VALUTA

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i anden valuta end den funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der har en anden funktionel valuta end danske kroner (DKK), omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for året. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

Valutakursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursdif-

Beskrivende noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

ferencer, der er opstået som følge af ændringer, der er foretaget direkte i de udenlandske enheders egenkapital, ligeledes direkte på egenkapitalen.

Ved indregning i koncernregnskabet af associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end moderselskabets præsenteringsvaluta omregnes andelen af årets resultat efter gennemsnitskurs, og andelen af egenkapitalen inkl. goodwill omregnes efter balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af andelen af udenlandske associerede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af andelen af årets resultat fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdi af de afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes direkte på egenkapitalen. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdien løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

LEASING

Leasingkontrakter, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten, finansiel leasing, indregnes i balancen til det laveste af dagsvær-

dien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rentefod eller en tilnærmet værdi heraf som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for selskabets øvrige materielle langfristede aktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

OFFENTLIGE TILSKUD

Offentlige tilskud omfatter tilskud til projekter og investeringer med videre. Tilskud til projekter indtægtsføres systematisk i resultatopgørelsen, så de modsvarer de omkostninger, de kompenserer. Tilskud til investeringer modregnes i kostprisen på de aktiver, der ydes tilskud til.

AKTIEBASERET AFLØNNING

Direktionen og medlemmer af ledergruppen i koncernen er omfattet af en aktieoptionsordning.

Værdien af serviceydelser modtaget som modydelse for tildelte optioner måles til dagsværdien af optionerne. For egenkapitalafregnede aktieoptioner måles dagsværdien på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne skønnes over antallet af optioner, der forventes erhvervet ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner.

Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af Black-Scholes modellen. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

NEDSKRIVNING

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre,

Beskrivende noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

om der er indtruffet værdiforringelser udover den normale afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Goodwill og andre aktiver, der ikke genererer selvstændige pengestrømme, og hvor en selvstændig kapitalværdi derfor ikke kan opgøres, vurderes for nedskrivningsbehov sammen med den gruppe af aktiver (pengestrømsgenererende enheder), hvortil de kan henføres.

Den regnskabsmæssige værdi af finansielle aktiver, der måles til kostpris eller amortiseret kostpris, nedskrives, hvis nutidsværdien som følge af ændrede forventede nettoindbetalinger er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

AKTIVER BESTEMT FOR SALG

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede materielle aktiver, som besiddes bestemt for salg. Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan.

Aktiver, der er bestemt for salg, måles på klassifikationstidspunktet til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Efterfølgende måles aktiverne til dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger, dog således at en efterfølgende urealiseret gevinst ikke kan overstige det akkumulerede tab ved værdiforringelse. Der afskrives ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg" og efterfølgende tab, eller tilbageførsel af tab indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne. Aktiver bestemt for salg udskilles i en særskilt linje i balancen.

RESULTATOPGØRELSEN

OMSÆTNING

Nettoomsætningen ved salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Nettoomsætningen måles eksklusiv moms og rabatter samt øl- og mineralvandsafgifter. Alle former for afgivne rabatter indregnes i nettoomsætningen.

PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

Produktionsomkostninger omfatter direkte og indirekte omkostninger afholdt til fremstilling af de færdigvarer, som svarer til årets omsætning, herunder omkostninger til køb af råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, leje og leasing samt af- og nedskrivninger på produktionsanlæg.

Under produktionsomkostninger indregnes tillige udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering.

SALGS- OG DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER

Salgs- og distributionsomkostninger omfatter omkostninger til distribution og salgskampagner vedrørende varer solgt i årets løb, herunder omkostninger til salgspersonale, markedsføring og afskrivninger samt tab på salgstilgodehavender.

ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til ledelse og administration af koncernen, herunder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontorhold, forsikringer samt afskrivninger.

ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG -OMKOSTNINGER

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder udlejning af materielle langfristede aktiver mv.

SÆRLIGE POSTER

Særlige poster omfatter væsentlige indtægter og omkostninger af engangskaraktér. Disse poster præsenteres særskilt af hensyn til sammenligneligheden i resultatopgørelsen.

RESULTAT AF KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER I KONCERNREGNSKABET

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat med fradrag af nedskrivning af goodwill og efter eliminering af forholdsmæssig andel af urealiserede interne avancer og tab.

Beskrivende noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

UDBYTTE AF KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER I MODERSELSKABETS ÅRSREGNSKAB

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. I det omfang udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indtægtsføres udbyttet dog ikke i resultatopgørelsen, men indregnes som nedskrivning på kapitalandelens kostpris.

FINANSIELLE POSTER

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, mellemværender og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, der ikke kvalificerer til regnskabsmæssige sikringsinstrumenter, samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v.

SKAT

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til forhold, der indregnes direkte på egenkapitalen.

Moderselskabet er sambeskattet med de danske datterselskaber.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

BALANCEN

IMMATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

GOODWILL

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

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af penge-

strømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes minimum én gang årligt for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill pr. 1. januar 2004 (overgangsdatoen til IFRS) blev testet for værdiforringelse.

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

VAREMÆRKER OG DISTRIBUTIONSRETTIGHEDER

Varemærker og distributionsrettigheder indregnes ved første indregning i balancen til kostpris. Efterfølgende måling foretages til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Varemærker og distributionsrettigheder amortiseres lineært over den forventede brugstid, 10 år. Varemærker med udefinerbar brugstid amortiseres dog ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

MATERIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

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

Afskrivninger foretages lineært over aktivernes brugstid, der udgør:

- Bygninger, 50 år
- Installationer, 25 år
- Produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar, 5-8 år
- EDB software, 3 år
- Ombygning af lejede lokaler, lejeperioden, max. 10 år
- Plastkasser, 10 år
- Flasker, 6 år
- Fustager, 10 år

Beskrivende noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle langfristede aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, salgs- og distributions- eller administrationsomkostninger.

FINANSIELLE LANGFRISTEDE AKTIVER

KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER I KONCERNREGNSKABET

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

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER I MODERSELSKABETS ÅRSREGNSKAB

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostprisen nedskrives i det omfang, udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

VÆRDIPAPIRER

Andre kapitalandele, der ikke indgår i koncernens handelsbeholdning (disponible for salg), indregnes under langfristede aktiver til kostpris på handelsdatoen og måles efterfølgende til dagsværdi svarende til børskurs for børsnoterede værdipapirer og til en skønnet dagsværdi opgjort på grundlag af markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder for unoterede værdipapirer. Urealiserede værdireguleringer indregnes direkte på egenkapitalen bortset fra nedskrivninger som følge af værdiforringelse og tilbageførsel heraf, som indregnes i resultatopgørelsen under finansielle

poster. Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering indregnet i egenkapitalen til finansielle poster i resultatopgørelsen.

ANDRE TILGODEHAVENDER

Andre tilgodehavender under finansielle langfristede aktiver, der beholdes til udløb, indregnes ved erhvervelsen til kostpris og måles efterfølgende til amortiseret kostpris eller en vurderet lavere værdi på statustidspunktet.

KORTFRISTEDE AKTIVER

VAREBEHOLDNINGER

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter FIFO-princippet eller nettorealiseringsværdi for de enkelte varegrupper, hvis denne værdi er lavere. Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som summen af de fremtidige salgsindtægter, som varebeholdningerne på balancedagen forventes at indbringe som led i normal drift og fastsat under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris med fradrag for de til salget beregnede omkostninger.

Kostpris for råvarer, hjælpematerialer samt handels- og omkostningsvarer omfatter fakturapris med tillæg af de direkte medgåede omkostninger ved anskaffelsen.

Kostpris for varer under fremstilling og fremstillede færdigvarer omfatter anskaffelsesprisen for materialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse og af- og nedskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender måles ved erhvervelsen til kostpris og efterfølgende til amortiseret kostpris eller en vurderet lavere værdi på statustidspunktet. Denne lavere værdi opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Beskrivende noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

EGENKAPITAL

FORESLÅET UDBYTTE

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Udbytte, som ledelsen foreslår udbetalt for regnskabsåret, præsenteres som en særskilt post under egenkapitalen.

EGNE KAPITALANDELE

Egne aktier, erhvervet af moderselskabet eller dattervirksomheder, indregnes til kostprisen direkte på egenkapitalen under overført resultat. Sælges egne aktier efterfølgende, indregnes et eventuelt vederlag tilsvarende direkte på egenkapitalen. Udbytte for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

RESERVE FOR VALUTAKURSREGULERING

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til koncernens præsentationsvaluta (DKK).

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen i de udenlandske virksomheder indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

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

RESERVE FOR SIKRINGSTRANSAKTIONER

Reserve for sikringstransaktioner omfatter ændringer i dagsværdi af de afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme.

Sikringstransaktionen indregnes i resultatopgørelsen sammen med det sikrede.

FORPLIGTELSER

UDSKUDT SKAT

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier bortset fra midlertidige forskelle, som opstår på anskaffelsestidspunktet for aktiver og forpligtelser, og som hverken påvirker resultat eller den skattepligtige indkomst samt midlertidige forskelle på goodwill. I det tilfælde, hvor den skattemæssige værdi kan opgøres

efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, som de forventes at blive udnyttet med, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, som, der med den lovgivning, der er gældende på balancedagen, forventes at være gældende på tidspunktet for aktualisering heraf.

I balancen foretages modregning mellem udskudte skatteaktiver og -forpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

INDLØSNINGSFORPLIGTELSE, RETUREMBALLAGE

Cirkulerende og hjemmeværende plastkasser, flasker og fustager er indregnet under materielle langfristede aktiver, og forpligtelsen til at tilbagebetale pantprisen ved hjemtagning af den cirkulerende emballage indregnes som en hensat forpligtelse.

Indløsningsforpligtelsen for cirkulerende emballage beregnes på grundlag af estimeret total mængde af emballage med fradrag af hjemmeværende emballage.

SELSKABSSKAT

Aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen som beregnet skat af årets forventede skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt betalte acontoskatter.

GÆLDSFORPLIGTELSER

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster over låneperioden.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede og associerede virksomheder samt offentlige ydelser og anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til den nominelle gæld.

Beskrivende noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen for koncernen er opstillet som indirekte præsentation med udgangspunkt i årets resultat. Pengestrømsopgørelsen viser årets pengestrømme, årets forskydning i likvide beholdninger samt koncernens likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat korrigeret for ikke likvide driftsposter, ændringer i arbejdskapital, betalinger vedrørende finansielle poster samt betalte selskabsskatter.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter køb og salg af materielle og finansielle langfristede aktiver samt udbetalt udbytte fra associerede virksomheder. Kostpriser måles inkl. købsomkostninger og salgssummer med fradrag af handelsomkostninger.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital, betaling af udbytte samt låntagning og afdrag på rentebærende gæld.

I likvide beholdninger indgår værdipapirer med en løbetid på under 3 måneder, som uden hindring kan omsættes til likvider, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

SEGMENTOPLYSNINGER

Koncernens forretningssegment er salg af øl, malt- og læskedrikke. Der gives oplysninger om forretningsseg-

mentet på geografiske markeder. Segmentoplysninger er baseret på koncernens afkast og risici samt ud fra den interne økonomiske styring.

For de poster, der indgår i årets resultat, herunder resultatandele af associerede virksomheder og finansielle indtægter og omkostninger, foretages en fordeling i det omfang posterne direkte eller indirekte kan henføres til markederne.

Poster, som fordeles både ved direkte og indirekte opgørelse omfatter "produktionsomkostninger" og "administrationsomkostninger", som fordeles ved indirekte opgørelse ud fra fordelingsnøgler fastlagt ud fra markedets træk på nøgleressourcer. Administrationsomkostninger afholdt i moderselskabets koncernfunktioner fordeles delvist.

Anlægsaktiver omfatter de anlægsaktiver, som direkte eller indirekte anvendes i forbindelse med aktiviteten på markederne.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, som er afledt af aktiviteten på markedet, herunder hensatte forpligtelser, leverandørgæld, offentlige ydelser samt anden gæld.

HOVED- OG NØGLETAL

Koncernens hoved- og nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforening "Anbefalinger og nøgletal 2005".

Forklaring af hoved- og nøgletal fremgår i tilknytning til hoved- og nøgletal for koncernen.



Beskrivende noter (t.DKK)

Note 2 Afstemning af resultat og egenkapital opgjort efter henholdsvis hidtidig og ændret regnskabspraksis

KONCERNEN

AFSTEMNING AF RESULTAT FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER	2005	2004
Resultat af primær drift efter hidtidig regnskabspraksis	287.573	288.968
Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse af medarbejdere	-3.300	-1.100
Afskrivninger på immaterielle langfristede aktiver	23.314	19.207
Resultat af primær drift efter ændret regnskabspraksis	307.587	307.075

Koncernresultat efter hidtidig regnskabspraksis	198.963	173.074
Ændringer i primær drift	20.014	18.107
Ændring i resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder	4.257	3.120
Skat af ændringer i regnskabspraksis	924	573
Koncernresultat efter ændret regnskabspraksis	224.158	194.874

AFSTEMNING AF EGENKAPITAL PR. 31. DECEMBER

Egenkapital hidtidig regnskabspraksis	1.130.266	1.074.110
Ændring i åbningsbalance 1. januar:		
Minoritetsinteresser		11.784
Åbningsbalance 1. januar 2004 (ændring vedrører kapitalandele i associerede virksomheder)	-14.976	-14.976
Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse til medarbejdere i 2004	-1.100	
Afskrivninger på goodwill i 2004	16.911	
Afskrivninger på varemærker i 2004	2.296	
Ændring af resultat af kapitalandele i associerede virksomheder i 2004	3.120	
Skat af reguleringer til resultat i 2004	573	
Egenkapitalposterings vedrørende kapitalinteresser i associerede virksomheder i 2004	4.677	
Egenkapitalposterings vedrørende aktiebaseret vederlæggelse i 2004	1.100	
	12.601	-3.192

Ændringer i koncernresultat, jf. afstemning af resultat for perioden 1. januar - 31. december	25.195	21.800
Egenkapitalposterings vedrørende kapitalinteresser i associerede virksomheder	0	4.677
Aktiebaseret vederlæggelse af medarbejdere	3.300	1.100
Egenkapital efter ændret regnskabspraksis	1.171.362	1.098.495

Der henvises til "Ændringer i anvendt regnskabspraksis" i note 1 for en beskrivelse af de foretagne ændringer i regnskabspraksis.

Beskrivende noter (t.DKK)

Note 2 Afstemning af resultat og egenkapital opgjort efter henholdsvis hidtidig og ændret regnskabspraksis (fortsat)

MODERSELSKABET

AFSTEMNING AF RESULTAT FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER	2005	2004
Resultat af primær drift efter hidtidig regnskabspraksis	283.273	236.779
Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse af medarbejdere	-3.300	-1.100
Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver	4.840	4.840
Resultat af primær drift efter ændret regnskabspraksis	284.813	240.519
Årets resultat efter hidtidig regnskabspraksis	217.126	172.338
Ændringer i primær drift	1.540	3.740
Ændring i resultat af kapitalinteresser i datter- og associerede virksomheder	-45.694	-47.512
Modtagne udbytter fra datter- og associerede virksomheder	20.000	27.210
Skat af ændringer i regnskabspraksis	23.208	14.338
Årets resultat efter ændret regnskabspraksis	216.180	170.114

AFSTEMNING AF EGENKAPITAL PR. 31. DECEMBER

Egenkapital hidtidig regnskabspraksis	1.060.570	1.074.110
Ændring i åbningsbalance 1. januar:		
Åbningsbalance 1. januar 2004		
(ændring vedrører kapitalandele i datter- og associerede virksomheder)	53.916	53.916
Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse til medarbejdere i 2004	-1.100	
Afskrivninger på goodwill i 2004	4.840	
Ændring i resultat af kapitalinteresser i datter- og associerede virksomheder	-47.512	
Modtagne udbytter fra datter- og associerede virksomheder	27.210	
Skat af reguleringer til resultat i 2004	14.338	
Egenkapitalposterings vedrørende kapitalinteresser i 2004	16.236	
Egenkapitalposterings vedrørende aktiebaseret vederlæggelse i 2004	1.100	
	69.028	53.916
Ændringer i resultat, jf. afstemning af resultat for perioden 1. januar - 31. december	-946	-2.224
Egenkapitalposterings vedrørende kapitalinteresser i associerede virksomheder	38.217	16.236
Aktiebaseret vederlæggelse af medarbejdere	3.300	1.100
Egenkapital efter ændret regnskabspraksis	1.170.169	1.143.138

Der henvises til "Ændringer i anvendt regnskabspraksis" i note 1 for en beskrivelse af de foretagne ændringer i regnskabspraksis.

Beskrivende noter

Note 3 Finansiell risikostyring

VALUTARISIKO

Royal Unibrew er via sin eksport og sine indkøb af rå- og tappematerialer udsat for valutarisici, idet ca. 64% af omsætningen faktureres i fremmed valuta, væsentligst EUR, GBP, USD samt CAD mens ca. 17% af indkøbene (primært emballage) foretages i SEK. I overensstemmelse med koncernens politik på området foretages der af-dækning af aktiver og passiver i alle væsentlige valutaer, samt af de forventede pengestrømme i fremmed valuta i op til 18 måneder.

Endvidere udgør værdien af selskabets aktiebesiddelser i udenlandske datter- og associerede selskaber en valutarisiko. For selskaber med væsentlige nettoaktiver afdækkes denne translationsrisiko via matchende lån i den pågældende valutaart.

RENTERISIKO

Koncernens renterisiko udgøres i al væsentlighed af rentebærende gæld, idet koncernen pt. ikke har væsentlige rentebærende aktiver med længere løbetid.

Det er koncernens politik at finansiering af investeringer primært sker gennem optagelse af lån med fast rente.

Opgjort som volatiliteten i koncernens rentebetalinger pr. år som følge af renteændringer udgør renterisiko en ca. +/- 4 mio. kr. ved en renteændring på 1 procentpoint.

Udover at påvirke virksomhedens udgifter til kapitalfremskaffelse påvirker renteændringer afkastkravet til aktivmassen, hvorfor renteeksponering – gennem ændring af værdiansættelse af aktiver og passiver – vil have virkning på selskabets kapitalværdi. Royal Unibrew foretager regelmæssigt analyser af sammenhængen mellem aktivernes bindingsperiode og finansieringsstrukturen for at reducere renteeksponeringen.

KREDITRISICI

Koncernens kreditrisici hidrører væsentligst fra kundetilgodehavender samt fra modpartsrisici.

Risici vedrørende kreditgivning til kunder uden for Danmark søges begrænset gennem udbredt anvendelse af forsikringsdækning. I tilfælde af at forsikringsdækning ikke etableres eller en sådan overskrides, fastlægger Royal Unibrew procedurer for godkendelse af sådanne risici. Der er ingen betydelige kreditrisici på enkeltkunder. Modpartsrisici styrkes ved udelukkende at indgå finansielle kontrakter og placere indskud hos banker, der har en tilfredsstillende langfristet vurdering (rating) fra de internationale kreditvurderingsbureauer.

ANDRE RISICI

Royal Unibrew er som producent af alkoholholdige produkter følsom over for ændringer i den offentlige alkoholpolitik – herunder afgiftspolitik på koncernens respektive markeder. Således vil en ændring af den danske afgiftspolitik i forhold til nabolandene kunne lede til en ændring af mønstrene i grænsehandlen. Det gælder primært Tyskland, Norge og Sverige.

Lovgivningsmæssige ændringer med hensyn til tilladte emballageformer og returtagning af emballage kan ligeledes føre til betydelige ændringer i forbrugsmønstrene. I Tyskland (inkl. grænsehandlen) afsættes en stor del af koncernens produkter i dåseemballage, mens afsætningen i Italien hovedsageligt sker i ikke returnable glasflasker.

Royal Unibrew har gennem en længere årrække haft en betydelig omsætning på det italienske marked. I 2005 udgjorde dette marked således 21% af koncernens totale omsætning. Væsentlige ændringer i forbrugsmønstre eller konkurrencesituationen i Italien vil derfor kunne påvirke Royal Unibrew.

Selskabets risici på skadesforsikringsområder (bygninger, løsøre og driftstab) er dækket dels gennem forsikringer, dels gennem selvriskici. De samlede risici vurderes årligt af bestyrelsen, ligesom eksterne specialister regelmæssigt gennemgår bryggerierne for de relevante risici.

Beskrivende noter (t.DKK)

Note 3 Finansiell risikostyring (fortsat)

Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Indgåede finansielle instrumenter, der sikrer forventede transaktioner og som kvalificerer til regnskabsmæssig sikring i henhold til IAS 39:

Koncernen og moderselskabet

Periode	2005			2004			
	Kontraktbeløb	Markedsværdi	Udskudt gevinst (+) / tab (-)	Kontraktbeløb	Markedsværdi	Udskudt gevinst (+) / tab (-)	
Terminkontrakter:							
CAD	0 - 1 år	16.730	17.582	-852	17.748	16.708	1.040
EURO	0 - 1 år	1.007.167	1.007.198	-31	3.750	3.748	2
GBP	0 - 1 år	59.930	59.359	571	58.544	55.979	2.565
LTL	0 - 1 år	0	0	0	586	592	-6
PLN	0 - 1 år	2.873	2.886	-13	0	0	0
SEK	0 - 1 år	-221.359	-219.020	-2.339	-183.935	-185.697	1.762
USD	0 - 1 år	26.120	26.772	-652	29.834	27.306	2.528

Indgåede finansielle instrumenter, der sikrer forventede transaktioner, men som ikke kvalificerer til regnskabsmæssig sikring i henhold til IAS 39:

Koncernen og moderselskabet

Periode	2005			2004			
	Kontraktbeløb	Markedsværdi	Resultat gevinst (+) / tab (-)	Kontraktbeløb	Markedsværdi	Resultatført gevinst (+) / tab (-)	
Terminkontrakter:							
CAD	0 - 1 år	3.839	4.369	-530	843	794	49
EURO	0 - 1 år	19.707	19.737	-30	71.445	71.412	33
GBP	0 - 1 år				10.686	10.650	36
LTL	0 - 1 år				981	995	-14

Beskrivende noter (t.DKK)

Note 3 Finansiell risikostyring (fortsat)

Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Sikring af finansielle aktiver og forpligtelser:

Morderselskabet	2005			2004		
	Tilgodehaver- der og gælds- forpligtelser netto	Afdækket ved termins- kontrakter / lån	Nettoposition	Tilgodehaver- der og gælds- forpligtelser netto	Afdækket ved termins- kontrakter / lån	Nettoposition
Terminskontrakter:						
CAD	3.919	3.919	0	3.808	3.808	0
EURO	177.597	177.597	0	150.965	150.965	0
GBP	10.179	7.621	2.558	9.869	9.869	0
LTL	5.365		5.365	988	988	0
LVL	-161		-161	-2.381		-2.381
NOK	29.424	25.460	3.964	27.008	24.588	2.420
PLN	40.838	38.801	2.037	23.138	14.788	8.350
SEK	-23.065	-23.065	0	-44.097	-32.588	-11.509
USD	20.376	20.376	0	15.720	15.719	1
Øvrige	-63		-63	-40		-40
I alt	264.409	250.709	13.700	184.978	188.137	-3.159

Sikring af finansielle aktiver og forpligtelser:

Koncernen	2005			2004		
	Tilgodehaver- der og gælds- forpligtelser netto	Afdækket ved termins- kontrakter / lån	Nettoposition	Tilgodehaver- der og gælds- forpligtelser netto	Afdækket ved termins- kontrakter / lån	Nettoposition
Terminskontrakter:						
CAD	3.919	3.919	0	3.808	3.808	0
CHF	8.318	0	8.318	6.920	0	6.920
EURO	177.512	177.597	-85	151.696	151.488	208
GBP	11.889	8.854	3.035	9.872	9.869	3
LTL	62.956	57.591	5.365	29.738	29.309	429
LVL	-64.918	0	-64.918	-31.260	0	-31.260
NOK	29.424	25.460	3.964	27.008	24.588	2.420
PLN	-56.540	38.801	-95.341	8.085	14.788	-6.703
SEK	-19.734	-23.065	3.331	-40.684	-32.588	-8.096
USD	20.390	20.376	14	14.842	15.719	-877
Øvrige	-63	0	-63	-40	0	-40
I alt	173.153	309.533	-136.380	179.985	216.981	-36.996

Sikring af nettoinvesteringer i udenlandske datter- og associerede virksomheder:

	2005			2004		
	Netto- investering pr. 1/1/2005	Hedging	%-sikret	Netto- investering pr. 1/1/2004	Hedging	%-sikret
EURO	64.033	50.358	78,64%	59.795	42.769	71,53%
GBP	14.098	10.168	72,12%	-2.445	0	0,00%
LTL	221.117	221.117	100,00%	208.184	205.076	98,51%
LVL	48.972	46.818	95,60%	27.280	26.641	97,66%
NOK	7.581	7.521	99,21%	15.267	15.267	100,00%
PLN	303.668	303.668	100,00%	-5.963	0	0,00%
SEK	3.287	0	0,00%	5.035	0	0,00%
USD	-708	0	0,00%	-891	0	0,00%
CHF	32.339	0	0,00%	30.957	0	0,00%

Beskrivende noter (t.DKK)

Note 3 Finansiell risikostyring (fortsat)

	Renterisiko			Heraf fast forrentet	Effektiv rente %
	Revurd./forfaldstidspunkt < 1 år	> 1 år	I alt		
Realkredit- og kreditinstitutter	53.738	1.146.525	1.200.263	818.602	2,8% - 5,16%
Kreditinstitutter, kortfristet	119.477	0	119.477	85.116	0,0% - 3,6%
I alt	173.215	1.146.525	1.319.740	903.718	

De effektive rentesatser er opgjort på baggrund af det aktuelle renteniveau pr. 31. december 2005. Revurdering- og indfrielsestidspunkter er anvendt afhængig af, hvilket tidspunkt der falder først.

Note 4 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages blandt andet ved nedskrivningstest af immaterielle og finansielle langfristede aktiver, opgørelsen af af- og nedskrivninger på materielle langfristede aktiver, hensættelse til tab på tilgodehavender, beregning af indløsningsforpligtelse vedrørende returemballage samt vurdering af eventualforpligtelser.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige.

Vedrørende de i forbindelse med nedskrivningstest anvendte skøn og vurderinger henvises til beskrivelsen i note 14 samt i note 1 om anvendt regnskabspraksis,

hvor også er beskrevet de skønnede brugstider, som er anvendt ved beregningen af afskrivninger på materielle langfristede aktiver samt kalkulationsprincippet, som er anvendt ved beregning af indløsningsforpligtelse vedrørende returemballage.

Hensættelse til tab på tilgodehavender foretages på basis af en individuel vurdering af tabsrisikoen på tilgodehavenderne, herunder tilgodehavendernes forfaldsprofiler og skyldnernes aktuelle kreditværdighed. De samlede hensættelser til tab på tilgodehavender andrager pr. 31/12 2005 16 mio. DKK (31/12 2004: 23 mio. DKK). Reduktionen i hensættelsen er sket på baggrund af en endelig afvikling af en væsentlig del af de pr. 31/12 2004 risikobehæftede tilgodehavender.

Dagsværdien af langfristede aktiver bestemt for salg er skønnet på baggrund af forventet salgsprovenu og -termin baseret på betinget salgsaftale.

Beskrivende noter (mio. DKK)

Note 5 Segmentoplysninger

Koncernens resultat, aktiver og forpligtelser fordeler sig således på geografiske segmenter:

	Vesteuropa	Østeuropa	Resten af verden	Ikke fordelt	I alt
2005					
Nettoomsætning	2.371,1	576,5	243,4		3.191,0
Resultat af primær drift	337,0	-15,4	22,9	-36,9	307,6
Særlige poster				5,0	5,0
Finansielle poster netto	3,8	-5,4	0,6	-40,3	-41,3
Andel af resultat i associerede selskaber	10,5	8,2	7,1		25,8
Resultat før skat	351,3	-12,6	30,6	-72,2	297,1
Skat	-85,0	-2,7	-5,4	20,2	-72,9
Koncernresultat	266,3	-15,3	25,2	-52,0	224,2
Afskrivninger	131,0	43,8	10,2	1,5	186,5
Aktiver	2.088,4	543,8	110,0	261,2	3.003,4
Associerede selskaber	62,3	118,8	33,3		214,4
Aktiver i alt	2.150,7	662,6	143,3	261,2	3.217,8
Køb af materielle langfristede aktiver	107,6	60,7	0,3		168,6
Forpligtelser	648,6	194,6	25,8	1.177,5	2.046,5
Afsætning, (mio. hl)	3,6	1,9	0,3		5,8
2004					
Nettoomsætning	2.279,9	358,9	230,2		2.869,0
Resultat af primær drift	330,9	2,2	18,5	-44,5	307,1
Finansielle poster netto		-3,1	-5,7	-29,6	-38,4
Andel af resultat i associerede selskaber	-3,7		6,4		2,7
Resultat før skat	327,2	-0,9	19,2	-74,1	271,4
Skat	-95,7	0,2	-3,0	22,0	-76,5
Koncernresultat	231,5	-0,7	16,2	-52,1	194,9
Afskrivninger	136,1	37,7	9,4	8,1	191,3
Aktiver	1.803,7	327,0	55,5	293,3	2.479,5
Associerede selskaber	50,9		25,5		76,4
Aktiver i alt	1.854,6	327,0	81,0	293,3	2.555,9
Køb af materielle langfristede aktiver	190,6	12,0	1,1		203,7
Forpligtelser	637,1	73,9	22,0	724,4	1.457,4
Afsætning, (mio. hl)	3,5	1,1	0,2		4,8

Beskrivende noter (mio. DKK)

Note 5 Segmentoplysninger (fortsat)

Moderselskabets resultat, aktiver og forpligtelser fordeler sig således på geografiske segmenter:

	Vesteuropa	Østeuropa	Resten af verden	Ikke fordelt	I alt
2005					
Nettoomsætning	2.165,2	23,7	154,1	22,2	2.365,2
Resultat af primær drift	317,0	-12,8	18,7	-38,1	284,8
Særlige poster				5,0	5,0
Finansielle poster netto	9,1			-28,3	-19,2
Resultat før skat	326,1	-12,8	18,7	-61,4	270,6
Skat	-69,9	3,5	-5,0	17,0	-54,4
Årets resultat	256,2	-9,3	13,7	-44,4	216,2
Afskrivninger	124,4	3,0	9,1	2,3	138,8
Aktiver	1.699,9	719,8	129,6	261,2	2.810,5
Associerede selskaber	82,5	101,9			184,4
Aktiver i alt	1.782,4	821,7	129,6	261,2	2.994,9
Køb af materielle langfristede aktiver	100,2				100,2
Forpligtelser	647,3			1.177,4	1.824,7
Afsætning, (mio. hl)	3,4		0,3		3,7
2004					
Nettoomsætning	2.053,2	23,7	129,6	18,5	2.225,0
Resultat af primær drift	292,5	-22,7	15,5	-44,8	240,5
Finansielle poster netto	25,5	1,7		-34,9	-7,7
Resultat før skat	318,0	-21,0	15,5	-79,7	232,8
Skat	-88,7	7,0	-5,0	24,0	-62,7
Årets resultat	229,3	-14,0	10,5	-55,7	170,1
Afskrivninger	126,8	3,8	7,8	8,1	146,5
Aktiver	2.440,7				2.440,7
Associerede selskaber	34,4				34,4
Aktiver i alt	2.475,1	0,0	0,0	0,0	2.475,1
Køb af materielle langfristede aktiver	181,6				181,6
Forpligtelser	606,0			726,0	1.332,0
Afsætning, (mio. hl)	3,2	0,1	0,2		3,5

Beskrivende noter

Note 5 Segmentoplysninger (fortsat)

Koncernens kvartalsvise segmentoplysninger om afsætning og nettoomsætning (ikke revideret)

	2005				
	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	Hele året
Afsætning (t.hl)					
Vesteuropa	721,2	996,7	1.012,6	855,0	3.585,5
Østeuropa	315,9	540,7	594,1	456,5	1.907,2
Resten af verden	52,2	82,1	77,5	79,1	290,9
I alt	1.089,3	1.619,5	1.684,2	1.390,6	5.783,6

Nettomsætning (mio. DKK)					
Vesteuropa	476,4	662,9	663,4	568,4	2.371,1
Østeuropa	101,3	165,7	175,7	133,8	576,5
Resten af verden	48,7	59,8	68,9	66,0	243,4
I alt	626,4	888,4	908,0	768,2	3.191,0

Nettomsætning (andele i %)					
Vesteuropa	76	74	73	74	74
Østeuropa	16	19	19	17	18
Resten af verden	8	7	8	9	8
I alt	100	100	100	100	100

	2004				
	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	Hele året
Afsætning (t.hl)					
Vesteuropa	685,9	944,3	976,8	827,5	3.434,5
Østeuropa	119,0	203,1	445,3	334,7	1.102,1
Resten af verden	50,7	62,4	61,9	58,1	233,1
I alt	855,6	1.209,8	1.484,0	1.220,3	4.769,7

Nettomsætning (mio. DKK)					
Vesteuropa	464,0	629,5	637,6	548,8	2.279,9
Østeuropa	41,0	68,1	138,1	111,7	358,9
Resten af verden	47,3	56,3	63,6	63,0	230,2
I alt	552,3	753,9	839,3	723,5	2.869,0

Nettomsætning (andele i %)					
Vesteuropa	84	84	76	76	79
Østeuropa	7	9	16	15	13
Resten af verden	9	7	8	9	8
I alt	100	100	100	100	100

Beskrivende noter (mio. DKK)

Note 5 Segmentoplysninger (fortsat)

Segmentoplysninger 2001 - 2005

Koncernens aktivitet fordeler sig således på geografiske segmenter:

	Vesteuropa	Østeuropa	Resten af verden	Ikke fordelt	Koncernen
2005 (IFRS regnskabspraksis)					
Nettoomsætning	2.371,1	576,5	243,4		3.191,0
Resultat af primær drift	337,0	-15,4	22,9	-36,9	307,6
Aktiver	2.150,7	662,6	143,3	261,2	3.217,8
Forpligtelser	648,6	194,6	25,8	1.177,5	2.046,5
Afsætning (mio. hl)	3,6	1,9	0,3		5,8
2004 (IFRS regnskabspraksis)					
Nettoomsætning	2.279,9	358,9	230,2		2.869,0
Resultat af primær drift	330,9	2,2	18,5	-44,5	307,1
Aktiver	1.854,6	327,0	81,0	293,3	2.555,9
Forpligtelser	637,1	73,9	22,0	724,4	1.457,4
Afsætning (mio. hl)	3,5	1,1	0,2		4,8
2003 (Regnskabspraksis 2004)					
Nettoomsætning	2.237,8	236,9	158,4		2.633,1
Resultat af primær drift	309,4	-19,2	7,9	-15,2	282,9
Langfristede aktiver	1.129,9	221,0	76,6	254,7	1.682,2
Forpligtelser	643,2	40,2	30,8	726,9	1.441,1
Afsætning (mio. hl)	3,2	0,7	0,2		4,1
2002 (Regnskabspraksis 2004)					
Nettoomsætning	2.341,3	308,3	128,0		2.777,6
Resultat af primær drift	291,4	-14,1	13,1	-38,0	252,4
Langfristede aktiver	1.252,3	320,4	46,0	151,2	1.769,9
Forpligtelser	605,0	50,7	0,4	908,8	1.564,9
Afsætning (mio. hl)	3,5	0,8	0,2		4,5
2001 (Regnskabspraksis 2004)					
Nettoomsætning	2.391,2	206,8	126,1		2.724,1
Resultat af primær drift	247,0	-7,6	1,6	-44,8	196,2
Langfristede aktiver	1.341,3	338,8	44,8	106,3	1.831,2
Forpligtelser	677,5	19,9	0,5	1.107,1	1.805,0
Afsætning (mio. hl)	3,7	0,5	0,2		4,4

Beskrivende noter (mio. DKK)

Note 6 Koncernens kvartalsvise resultatudvikling (ikke revideret)

	2005				
	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	Hele året
Omsætning	735,6	1.054,1	1.079,4	911,7	3.780,8
Nettoomsætning	626,4	888,4	907,9	768,3	3.191,0
Resultat af primær drift	-5,7	69,1	133,5	110,7	307,6
Særlige poster				5,0	5,0
Finansielle poster	-11,5	1,9	2,2	-8,1	-15,5
Resultat før skat	-17,2	71,0	135,7	107,6	297,1
Koncernresultat	-12,1	61,9	98,7	75,7	224,2
Royal Unibrew's andel af resultat	-12,1	62,3	97,6	76,8	224,6
Aktiver	2.665,1	3.154,7	3.170,4	3.217,8	3.217,8
Egenkapital	1.077,7	1.078,2	1.153,6	1.171,4	1.171,4
EBIT	-5,7	69,1	133,5	115,7	312,6
EBITDA	39,6	118,1	183,7	157,8	499,2
EBIT margin	-0,9%	7,8%	14,7%	15,1%	9,8%
Resultat pr. aktie (DKK)	-1,9	9,9	15,9	12,0	35,9
Egenkapitalandel	40,4%	34,2%	36,4%	36,4%	36,4%
	2004				
	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	Hele året
Omsætning	657,3	905,4	999,0	852,6	3.414,3
Nettoomsætning	552,2	754,0	839,3	723,5	2.869,0
Resultat af primær drift	3,7	70,6	141,8	91,0	307,1
Finansielle poster	-16,2	-8,5	-3,8	-7,1	-35,6
Resultat før skat	-12,5	62,1	138,0	83,9	271,5
Koncernresultat	-7,3	44,0	97,7	60,5	194,9
Royal Unibrew's andel af resultat	-6,4	45,1	95,5	59,9	194,1
Aktiver	2.505,3	2.518,6	2.637,8	2.555,9	2.555,9
Egenkapital	937,4	951,1	1.046,1	1.098,5	1.098,5
EBIT	3,7	70,6	141,8	91,0	307,1
EBITDA	41,8	128,1	187,9	131,4	489,2
EBIT margin	0,7%	9,4%	16,9%	12,6%	10,7%
Resultat pr. aktie (DKK)	-1,0	7,1	15,2	9,3	30,6
Egenkapitalandel	37,4%	37,8%	39,7%	43,0%	43,0%

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 7 Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indgår i produktions-, salgs- og distributions- samt administrationsomkostninger og kan specificeres på følgende måde:

Morderselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
313.748	305.389	Lønninger	444.082	403.293
22.854	23.345	Bidrag til pensionsordninger	28.299	26.459
510	1.250	Aktiebaserede lønninger	1.250	510
11.498	11.781	Vederlag til direktion	12.203	11.920
590	2.050	Aktiebaseret vederlag til direktion	2.050	590
1.803	1.800	Vederlag til bestyrelse	1.800	1.803
881	928	Andre omkostninger til social sikring	3.923	4.321
17.264	15.819	Andre personaleomkostninger	16.696	19.234
369.148	362.362	I alt	510.303	468.130
972	904	Gns. antal beskæftigede medarbejdere	2.202	1.628

Vederlaget til ordinære bestyrelsesmedlemmer udgør på årsbasis 150 t.DKK. Formand og næstformand oppebærer et honorar på 2,5 hhv. 1,5 gange det ordinære honorar.

Noter til resultatopgørelse og balance

Note 7 Personaleomkostninger (fortsat)

Ud fra et motivationsformål er etableret nedennævnte aktieoptionsordninger for direktion og øvrige medlemmer af ledergruppen i koncernen. Hver option giver ret til at erhverve 1 aktie á 10 DKK.

	Direktion antal	Ledegrp. i øvrigt antal	I alt antal	Udnyttelses- kurs	Udnyttelses- periode
Tildelt i 2002	4.167	0	4.167	240	6/2005-5/2007
Tildelt i 2002	3.774	0	3.774	265	6/2005-5/2007
Tildelt i 2002	3.448	0	3.448	290	6/2006-5/2008
Tildelt i 2002	3.175	0	3.175	315	6/2007-5/2009
Udestående ved. tidligere år	18.150	92.188	110.338		
Udestående 31. december 2002	32.714	92.188	124.902		
Tildelt vedr. 2003	7.492	7.492	14.984	401	3/2006-4/2008
Udnyttet i 2003	-4.530	-21.983	-26.513	221	
Udløbet i 2003	-4.500	-37.685	-42.185		
Udestående 31. december 2003	31.176	40.012	71.188		
Tildelt vedr. 2004	6.632	5.736	12.368	377	*3/2007-4/2009
Udnyttet i 2004	-2.265	-5.050	-7.315	221	
Udnyttet i 2004	-2.285	-24.425	-26.710	219	
Udestående 31. december 2004	33.258	16.273	49.531		
Reg. af tildeling 2004, endelig kurs	-1.402	-1.212	-2.614	478	*
Tildelt vedr. 2005	19.803	11.998	31.801	532	**4/2009-3/2011
Tildelt vedr. 2006	19.803	11.998	31.801	532	**4/2010-3/2012
Udnyttet i 2005	-4.570	-2.545	-7.115	219	
Udestående 31. december 2005	66.892	36.512	103.404		
Fordelt på:					
Tildelt i 2001	0	500	500	219	4/2004-3/2006
Tildelt i 2002	14.564	0	14.564	240-315	
Tildelt vedr. 2003	7.492	7.492	14.984	401	
Tildelt vedr. 2004	5.230	4.524	9.754	478	*
Tildelt vedr. 2005	19.803	11.998	31.801	532	**
Tildelt vedr. 2006	19.803	11.998	31.801	532	**
	66.892	36.512	103.404		
Markedsværdi 31. december 2004	3,7 mio.	1,7 mio.	5,4 mio.		
Markedsværdi 31. december 2005	9,5 mio.	4,2 mio.	13,7 mio.		

Med udgangspunkt i en aktiekurs pr. 31. december 2005 for Royal Unibrews aktier på 532 er markedsværdien af optionerne beregnet ved anvendelse af Black-Scholes modellen. Ved beregningen er forudsat en volatilitet på 20%, en risikofri rente på 2,9-3,3% (2004: 2,2-3,1%) og et årligt udbytte pr. aktie på 2%. Udnyttelseskursen på aktieoptioner tildelt vedr. 2005 og 2006 er forudsat at blive 532.

* Udnyttelseskursen for de vedrørende 2004 tildelte aktieoptioner fastsættes som den gennemsnitlige børskurs for selskabets aktier på de første 10 børsdage efter offentliggørelsen af årsrapporten for 2004, (17/3-4/4 2005). Kursen er således ændret fra 377 til 478.

**Udnyttelseskursen for de vedrørende 2005 og 2006 tildelte aktieoptioner fastsættes som den gennemsnitlige børskurs for selskabets aktier på de første 10 børsdage efter offentliggørelsen af årsrapporten for henholdsvis 2005 og 2006. I prisfastsættelsen af optionsprogrammerne for 2005 og 2006 er antaget fuld udnyttelse. Forudsætningerne for årets tildelinger er omtalt i beretningen.

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 8 Omkostninger fordelt på arter

Moterselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
De samlede:				
1.078.729	1.166.998	Produktionsomkostninger	1.581.411	1.370.720
779.908	770.008	Salgs- og distributionsomkostninger	1.136.413	1.051.330
136.673	143.560	Administrationsomkostninger	171.697	158.911
1.995.310	2.080.566	I alt	2.889.521	2.580.961
Fordeler sig efter art således:				
702.168	785.380	Råvare- og hjælpemateriale forbrug	1.119.226	941.332
369.148	362.362	Løn, gager og andre personaleomkostninger	510.303	468.130
139.345	118.097	Drift- og vedligeholdelsesomkostninger	172.366	175.608
333.166	340.597	Distributionsomkostninger og fragt	399.491	382.461
267.148	265.627	Salgs- og marketingomkostninger	402.732	373.763
-727	-20	Tab på debitorer	4.658	745
38.593	66.529	Kontorholdsomkostninger m.m.	90.505	50.921
146.469	141.994	Afskrivninger samt avance ved salg af materielle langfristede aktiver	190.240	188.001
1.995.310	2.080.566	I alt	2.889.521	2.580.961

De samlede af- og nedskrivninger samt avance ved salg af materielle langfristede aktiver indgår i resultatopgørelsen på følgende måde:

Moterselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
118.754	126.229	Produktionsomkostninger	155.961	150.569
16.091	12.559	Salgs- og distributionsomkostninger	30.979	25.679
11.624	3.206	Administrationsomkostninger	3.300	11.753
0	-4.022	Særlige poster	-4.022	0
146.469	137.972	I alt	186.218	188.001

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 9 Særlige poster

Moderselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
0	5.022	Værdiregulering af langfristede aktiver bestemt for salg	5.022	0
0	5.022	I alt	5.022	0

Aktiverne bestemt for salg er grunde og bygninger relateret til den nedlagte bryggerivirksomhed i Randers, som forventes solgt i 2006. Aktiverne er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på 11,4 mio. DKK.

Note 10 Finansielle indtægter

Moderselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
872	1.706	Bank	1.525	2.418
2.430	2.646	Associerede virksomheder	2.646	2.430
2.878	5.018	Dattervirksomheder	0	0
0	507	Realiseret kursgevinst værdipapirer	3.967	0
-58	426	Diverse finansielle indtægter	910	560
6.122	10.303	I alt	9.048	5.408

Note 11 Finansielle omkostninger

Moderselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
14.530	25.463	Banklån	25.574	16.052
21.881	21.177	Realkreditinstitutter	22.238	23.100
2.562	1.194	Dattervirksomheder	0	0
2.079	1.728	Diverse finansielle omkostninger	2.545	4.650
41.052	49.562	I alt	50.357	43.802

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 12 Skat af årets resultat

Morderselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
56.588	57.315	Skat af årets skattepligtige resultat	67.932	69.969
6.006	-11.708	Regulering af udskudt skat	-13.881	5.446
		Selskabsskat i associerede virksomheder	10.102	1.074
62.594	45.607	I alt	64.153	76.489

som fordeler sig således:

62.685	54.396	Skat af resultat	72.942	76.580
-91	-8.789	Skat af egenkapitalposter	-8.789	-91
62.594	45.607	Skat i alt	64.153	76.489

30,0	28,0	Gældende dansk skatteprocent	28,0	30,0
0,0	-4,1	Påvirkning af nedsættelse af dansk skatteprocent i 2005	-3,7	0,0
-3,1	-3,8	Påvirkning af skatteprocent fra permanente afvigelser	-2,0	0,0
		Afvigelse i udenlandske skattesatser	2,3	-1,8
26,9	20,1	Effektiv skatteprocent	24,6	28,2

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 13 Langfristede aktiver

Koncernen

	Immaterielle langfristede aktiver	Materielle langfristede aktiver	Finansielle langfristede aktiver	Langfristede aktiver i alt
Kostpris 1/1 2004	257.133	3.283.417	108.169	3.648.719
Kursreguleringer	-4.600	-381	1.258	-3.723
Reklassifikation	3.026	-11.023	-1.237	-9.234
Tilgang ved akquisition		41.526		41.526
Tilgang i årets løb	122.466	203.714	17.321	343.501
Afgang i årets løb	-1.078	-83.321	-4.160	-88.559
Kostpris 31/12 2004	376.947	3.433.932	121.351	3.932.230
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2004	0	-2.000.976	21.692	-1.979.284
Kursreguleringer		236	-2.548	-2.312
Reklassifikation		-2.118	894	-1.224
Udbytte			-7.053	-7.053
Årets afskrivninger	-937	-190.518	-3.130	-194.585
Af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver		67.114		67.114
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2004	-937	-2.126.262	9.855	-2.117.344
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2004	376.010	1.307.670	131.206	1.814.886
Kostpris 1/1 2005	376.947	3.433.932	121.351	3.932.230
Kursreguleringer	8.133	18.374	16.035	42.542
Reklassifikation		-36.884	-17.385	-54.269
Tilgang ved akquisition	90.211	168.840		259.051
Tilgang i årets løb	5.139	168.612	122.599	296.350
Afgang i årets løb	-21	-282.455	-6.092	-288.568
Kostpris 31/12 2005	480.409	3.470.419	236.508	4.187.336
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2005	-937	-2.126.262	9.855	-2.117.344
Kursreguleringer		-1.701	61	-1.640
Reklassifikation		6.880		6.880
Udbytte			-8.414	-8.414
Årets afskrivninger	-1.279	-191.070	18.031	-174.318
Af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver		262.130		262.130
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2005	-2.216	-2.050.023	19.533	-2.032.706
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2005	478.193	1.420.396	256.041	2.154.630
	Note 14	Note 25	Note 26	

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 13 Langfristede aktiver (fortsat)

Moderselskabet

	Immaterielle langfristede aktiver	Materielle langfristede aktiver	Finansielle langfristede aktiver	Langfristede aktiver i alt
Kostpris 1/1 2004	80.645	2.735.205	673.640	3.489.490
Kursreguleringer			496	496
Reklassifikation			2.897	2.897
Tilgang i årets løb	11.238	181.636	151.217	344.091
Afgang i årets løb		-69.592	-3.429	-73.021
Kostpris 31/12 2004	91.883	2.847.249	824.821	3.763.953
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2004	0	-1.717.543	0	-1.717.543
Reklassifikation			-91	-91
Årets afskrivninger	-797	-149.372	-20	-150.189
Af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver		54.927		54.927
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2004	-797	-1.811.988	-111	-1.812.896
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2004	91.086	1.035.261	824.710	1.951.057
Kostpris 1/1 2005	91.883	2.847.249	824.821	3.763.953
Kursreguleringer	29		4.299	4.328
Reklassifikation		-36.959	-16.935	-53.894
Tilgang i årets løb	2.990	100.191	493.656	596.837
Afgang i årets løb		-252.779	-121.909	-374.688
Kostpris 31/12 2005	94.902	2.657.702	1.183.932	3.936.536
Af-, op- og nedskrivninger 1/1 2005	-797	-1.811.988	-111	-1.812.896
Reklassifikation		6.959		6.959
Udbytte			-13.870	-13.870
Årets afskrivninger	-1.125	-141.613	-46	-142.784
Af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver		235.405		235.405
Af-, op- og nedskrivninger 31/12 2005	-1.922	-1.711.237	-14.027	-1.727.186
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2005	92.980	946.465	1.169.905	2.209.350
Grunde og bygninger bestemt for salg er reklassificeret til kortfristede aktiver.	Note 14	Note 25	Note 26	

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 14 Immaterielle langfristede aktiver

Koncernen

	Goodwill	Varemærker	Distri- butions- rettigheder	Imma- terielle langfristede aktiver i alt
Kostpris 1/1 2004	257.133	0	0	257.133
Kursreguleringer	57	-4.662	5	-4.600
Reklassifikation	3.026			3.026
Tilgang i årets løb	17.354	92.346	12.766	122.466
Afgang i årets løb	-1.078			-1.078
Kostpris 31/12 2004	276.492	87.684	12.771	376.947
Af- og nedskrivninger 1/1 2004	0	0	0	0
Kursreguleringer				0
Årets afskrivninger			937	937
Af- og nedskrivninger 31/12 2004	0	0	937	937
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2004	276.492	87.684	11.834	376.010
Kostpris 1/1 2005	276.492	87.684	12.771	376.947
Kursreguleringer	1.449	6.652	32	8.133
Tilgang ved akquisition	10.081	80.130		90.211
Tilgang i årets løb	2.093	3.046		5.139
Afgang i årets løb	-21			-21
Kostpris 31/12 2005	290.094	177.512	12.803	480.409
Af- og nedskrivninger 1/1 2005	0	0	937	937
Årets afskrivninger			1.279	1.279
Af- og nedskrivninger 31/12 2005	0	0	2.216	2.216
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2005	290.094	177.512	10.587	478.193

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 14 Immaterielle langfristede aktiver (fortsat)

Moderselskabet

	Goodwill	Varemærker	Distri- butions- rettigheder	Immaterielle langfristede aktiver i alt
Kostpris 1/1 2004	80.645	0	0	80.645
Tilgang i årets løb			11.238	11.238
Kostpris 31/12 2004	80.645	0	11.238	91.883
Af- og nedskrivninger 1/1 2004	0	0	0	0
Årets afskrivninger			797	797
Af- og nedskrivninger 31/12 2004	0	0	797	797
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2004	80.645	0	10.441	91.086
Kostpris 1/1 2005	80.645	0	11.238	91.883
Kursreguleringer			29	29
Tilgang i årets løb		2.990		2.990
Kostpris 31/12 2005	80.645	2.990	11.267	94.902
Af- og nedskrivninger 1/1 2005	0	0	797	797
Årets afskrivninger			1.125	1.125
Af- og nedskrivninger 31/12 2005	0	0	1.922	1.922
Regnskabsmæssig værdi 31/12 2005	80.645	2.990	9.345	92.980

Nedskrivningstest af goodwill og varemærker

Der er pr. 31. december 2005 gennemført en nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker pr. 31. december 2005 er relateret til de pengestrømsgenererende enheder. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker er fordelt på segmenter således:

	Vesteuropa	Østeuropa	Resten af verden	I alt
2004				
Goodwill	80.645	159.952	35.895	276.492
Varemærker		85.337	2.347	87.684
2005				
Goodwill	80.645	172.857	36.592	290.094
Varemærker	2.990	172.090	2.432	177.512

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er beregnet ved anvendelse af beregnede nettopengestrømme på basis af budgetter og prognoser for årene 2006-2008 godkendt af ledelsen samt estimerede markedsbestemte diskonteringsfaktorer og vækstrater. De væsentligste forudsætninger for beregning af genindvindingsværdien er fordelt på segmenter som vist herunder.

	Vesteuropa	Østeuropa	Resten af verden
Bruttoavance	45,0%	30-60%	25,0%
Vækstrate	1,5%	2-9%	2-3%
Diskonteringsfaktor	6,0%	7,7-8,4%	7-15%

De ledelsesgodkendte prognostiserede bruttoavancer er baseret på tidligere resultater og forventninger til markedsudviklingen. De benyttede gennemsnitlige vækstrater er i overensstemmelse med ledelsens forventninger under hensyntagen til de branchehemæssige forhold på de enkelte markeder. De benyttede diskonteringsfaktorer er før skat og reflekterer aktuelle specifikke risici i det enkelte marked.

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder

Moderselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
34.449	34.449	Saldo 1/1	76.446	89.597
		Kursreguleringer	15.215	-1.770
		Reklassifikation	-451	-2.707
0	149.919	Tilgang i året	113.460	1.488
		Andel af årets resultat før skat	25.800	2.773
		Skat af årets resultat	-7.647	-5.882
		Udbytte	-8.414	-7.053
34.449	184.368	Saldo 31/12	214.409	76.446

Opgjort på pro rata basis fordeler moderselskabet og koncernens andele af aktiver, forpligtelser, omsætning og resultatgrundlag sig således på segmenter:

2005

	Aktiver	Forpligtelser	Omsætning	Resultatgrundlag
Moderselskabets kapitalandele				
Vesteuropa	137.659	63.605	322.303	7.638
Østeuropa	78.454	54.503	109.964	6.787
Moderselskabet i alt	216.113	118.108	432.267	14.425
Øvrige koncerns kapitalandele				
Resten af verden	41.759	11.416	37.003	5.200
Koncernen i alt	257.872	129.524	469.270	19.625

2004

	Aktiver	Forpligtelser	Omsætning	Resultatgrundlag
Moderselskabets kapitalandele				
Vesteuropa	49.759	31.603	254.859	-9.813
Moderselskabet i alt	49.759	31.603	254.859	-9.813
Øvrige koncerns kapitalandele				
Vesteuropa	62.328	23.566	33.119	4.413
Resten af verden	30.036	8.106	31.595	3.813
Koncernen i alt	142.123	63.275	319.573	-1.587

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 16 Selskabskapital

Selskabskapitalen på 63.700.000 DKK er fordelt på aktier á 10 DKK.

Selskabskapitalen har udviklet sig således:

	2005	2004	2003	2002	2001
Saldo 1/1	63.700	65.635	65.635	62.815	62.815
Kapitaludvidelse, medarbejderaktier				682	
Kapitaludvidelse, fusion				2.138	
Kapitalnedsættelse		-1.935			
Saldo 31/12	63.700	63.700	65.635	65.635	62.815

Beholdning af egne aktier:

	Moderselskabet	
	2005	2004
Saldo 1/1	0	0
Tilgang	107.096	55.580
Afgang	-1.783	-18.369
Overført til egenkapitalen, netto	-105.313	-37.211
Saldo 31/12	0	0

Koncernen har ingen yderligere beholdninger af egne aktier.

	Antal stk.	Nom. værdi	% af kapital
Beholdning 1/1 2004	187.955	1.879	2,0
Køb	145.200	1.452	2,2
Salg	-70.324	-703	-1,1
Annuleret ved kapitalnedsættelse	-193.509	-1.935	-2,9
Beholdning 31/12 2004	69.322	693	1,1

Kapitalnedsættelsen er vedtaget på generalforsamlinger i 2004 og registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 2. marts 2005.

Beholdning 1/1 2005	69.322	693	1,1
Køb	212.779	2.128	3,3
Salg	-7.677	-77	-0,1
Beholdning 31/12 2005	274.424	2.744	4,3

Det gennemsnitlige antal egne aktier har andraget ca. 120.000 stk.

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 17 Udskudt skat

Morderselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
159.290	165.296	Udskudt skat 1/1	164.764	159.318
0	-3.870	Udskudt skat ovf. til datterselskab		
0	-11.020	Regulering af dansk skatteprocent	-11.020	0
6.006	-688	Årets udskudte skat	-2.861	5.446
165.296	149.718	Udskudt skat 31/12	150.883	164.764
14.127	19.713	Heraf indenfor 1 år	17.698	13.214
Udskudt skat vedrører:				
-1.816	-536	Immaterielle langfristede aktiver	-536	-1.816
153.821	135.429	Materielle langfristede aktiver	143.387	154.534
332	-3.720	Finansielle langfristede aktiver	-3.720	0
16.341	20.006	Kortfristede aktiver	19.815	15.714
-3.382	-1.461	Kortfristede forpligtelser	-1.885	-3.668
		Uudnyttede skattemæssige underskud	-6.178	0
165.296	149.718	I alt	150.883	164.764

To koncernselskaber har pr. 31. december 2005 uudnyttede skattemæssige underskud med en skatteværdi på ca. 4,5 mio. DKK (2004: 3 mio.). Det skattemæssige aktiv svarende hertil er ikke aktiveret, idet underskuddene ikke med sikkerhed forventes udnyttet.

Vedrørende en udenlandsk dattervirksomhed eksisterer en genbeskatningssaldo, som ikke er indregnet i grundlaget for beregning af udskudt skat, idet genbeskatningssaldoen på ca. 85 mio. DKK ikke forventes at udløse nogen skattebetaling.

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 18 Indløsningsforpligtelse, returemballage:

Moderselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
121.869	92.928	Saldo 1/1	97.018	125.178
-28.941	-914	Årets regulering	-686	-28.160
92.928	92.014	Saldo 31/12	96.332	97.018

Årets regulering af indløsningsforpligtelsen er udtryk for årets nettosalg af returemballage med fradrag af et estimeret svind i den cirkulerende beholdning af returemballage. Herudover er forpligtelsen i 2004 reduceret som følge af ændring i pantpriser.

Note 19 Rentebærende gældsforpligtelser

Moderselskabet			Koncernen			
Gæld til realkredit-institutter	Kredit-institutter	Total	Gæld til realkredit-institutter	Kredit-institutter	Total	
31/12 2004						
Forfaldstidspunkt						
33.993	99.334	133.327	34.935	103.957	138.892	Inden 1 år
130.503	231.716	362.219	134.799	267.414	402.213	1 - 5 år
230.477		230.477	244.656		244.656	Efter 5 år
394.973	331.050	726.023	414.390	371.371	785.761	I alt
403.454	331.050	734.504	419.073	371.371	790.444	Kursværdi
31/12 2005						
Forfaldstidspunkt						
52.753	117.445	170.198	53.738	119.477	173.215	Inden 1 år
217.538	465.237	682.775	222.025	510.041	732.066	1 - 5 år
324.396		324.396	337.146	77.312	414.458	Efter 5 år
594.687	582.682	1.177.369	612.909	706.830	1.319.739	I alt
604.387	498.662	1.103.049	623.954	708.236	1.332.190	Kursværdi

Noter til resultatopgørelse og balance (t.DKK)

Note 20 Pengestrømsopgørelsen

Reguleringer for ikke likvide driftposter m.v.

Moterselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
-6.122	-10.303	Finansielle indtægter	-9.048	-5.408
41.052	49.562	Finansielle omkostninger	50.357	43.802
150.169	142.738	Afskrivninger	192.349	191.455
62.685	54.396	Skat af årets resultat	72.942	76.580
-27.210	-20.000	Resultat af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder	-25.800	-2.773
-1.326	-3.942	Nettoavance ved salg af materielle langfristede aktiver	-5.716	-114
1.100	3.300	Aktiebaserede lønninger og vederlag	3.300	1.100
0	-553	Reguleringer i øvrigt	-951	-1.570
220.348	215.198	I alt	277.433	303.072

Køb af dattervirksomheder

Moterselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
<i>Aktiver</i>				
-135.233	-221.120	Langfristede aktiver	-241.442	-44.242
		Kortfristede aktiver	-23.556	-65.140
<i>Passiver</i>				
		Hensatte forpligtelser	0	2.576
		Langfristede gældsforpligtelser	1.541	44.325
		Kortfristede gældsforpligtelser	38.172	34.905
		Minoritetsinteresser	0	675
		Koncerngoodwill	-25.409	-121.380
-135.233	-221.120	Salgs- / anskaffelsessum	-250.694	-148.281
		Heraf likvider	609	2.277
10.938	0	Vederlagt i aktier	0	10.938
		Del af anskaffelsessum betalt i 2004	10.367	0
-124.295	-221.120	Kontant salgs- / anskaffelsessum	-239.718	-135.066

Øvrige noter

Note 21 Honorar til revisorer (t.DKK)

Moderselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
		Honorar for revision af årsrapporten:		
825	930	PricewaterhouseCoopers	1.283	1.091
825	968	Ernst & Young	2.076	1.861
1.650	1.898	I alt	3.359	2.952
		Honorar for anden assistance end revision:		
895	318	PricewaterhouseCoopers	1.742	1.002
2.587	207	Ernst & Young	317	2.761
3.482	525	I alt	2.059	3.763

Note 22 Eventualforpligtelser og andre kontraktlige forpligtelser (mio. DKK)

Moderselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
		Kautionsforpligtelser		
0,0	0,2	Kaution for dattervirksomheder		0,0
18,3	13,6	Anden kaution	13,6	18,3
18,3	13,8	I alt	13,6	18,3
		Leje- og leasingkontrakter		
		Samlede fremtidige ydelser:		
7,7	10,1	Inden for 1 år	14,9	11,4
12,1	14,7	Mellem 1 og 5 år	20,5	17,0
19,8	24,8	Leasingforpligtelser (operationel leasing) i alt	35,4	28,4
Leasingforpligtelserne vedrører produktionsmaskiner, driftmateriel og IT-udstyr.				
18,1	21,3	Inden for 1 år	26,2	21,1
50,9	48,1	Mellem 1 og 5 år	53,4	52,7
14,1	6,3	Udover 5 år	6,3	14,1
83,1	75,7	Husleje- og leasingforpligtelser i alt	85,9	87,9
0,3	84,4	Bankgarantier	95,6	10,4

Resultatet af aktuelle retssager forventes ikke at få væsentlig indflydelse på moderselskabets eller koncernens finansielle stilling.

Øvrige noter (t.DKK)

Note 23 Nærtstående parter

Nærtstående parter omfatter bestyrelsen og direktionen samt datter- og associerede virksomheder, jf. selskabsoversigten, side 82-83.

Samhandel med de associerede virksomheder omfatter salg af koncernens produkter.

Samhandel med dattervirksomheder, herunder udlån, foregår på markedsvilkår.

Direktionen har i forbindelse med udnyttelsen af de tildelte aktieoptioner, jf. note 7, købt aktier af selskabet.

Følgende transaktioner er gennemført med nærtstående parter (t.DKK)

Moderselskabet			Koncernen	
2004	2005		2005	2004
Omsætning				
3.743	4.320	Varesalg til associerede virksomheder	4.320	3.743
650.288	698.643	Varesalg til dattervirksomheder		
Varekøb				
465	288	Varekøb hos dattervirksomheder		
Finansielle poster				
27.210	33.870	Udbytter fra dattervirksomheder		
2.430	2.646	Renteindtægter associerede virksomheder	2.430	2.646
2.878	5.018	Renteindtægter dattervirksomheder		
2.562	1.194	Renteudgifter dattervirksomheder		
Direktion				
11.498	11.781	Gager	12.203	11.920
590	2.055	Tildelte aktieoptioner	2.055	590
Mellemværender 31/12				
2.459	3.695	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	3.695	3.549
155.265	200.919	Tilgodehavender hos dattervirksomheder		
24.588	25.460	Udlån til associerede virksomheder	25.460	24.588
Garantier og sikkerhedsstillelser				
0	200	Kautions for dattervirksomhed		

Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Øvrige noter (t.DKK)

Note 24 Virksomhedskøb

2004

Moderselskabet			Koncernen	
Royal Unibrew A/S har den 1/7 2004 købt alle aktierne i SIA "Cido Partikas Grupa"			Supermalt UK Ltd har den 1/4 2004 købt de resterende 50% af aktierne i Vitamalt (West Africa) Ltd.	
Dagsværdi på overtagelsestidspunktet	Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen		Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet
89.912	1.856	Immaterielle aktiver		2.457
44.089	46.114	Materielle aktiver		
38.790	39.915	Varebeholdninger		
23.277	23.502	Tilgodehavender	318	318
1.879	1.879	Likvide beholdninger	356	356
-56.475	-56.475	Kreditinstitutter		
-13.635	-13.635	Leverandørgæld	-974	-974
-6.841	-6.841	Anden gæld	-955	-955
-3.251	-3.251	Eventualforpligtelser		
117.745	33.064	Overtagne netto aktiver	-1.255	1.202
2.516		Goodwill		10.621
120.261		Anskaffelsessum		11.823
-1.879		Heraf likvide beholdninger		-356
		Vederlag i form af aktier		-10.938
118.382		Kontant anskaffelsessum		529
2.179		Købsomkostninger (rådgiverhonorarer) andrager		156

2005

Royal Unibrew A/S har den 1/2 2005 købt 99% af aktierne i A/S Lacpleša Alus			Royal Unibrew Polska Sp. z.o.o. har den 26/4 2005 købt langfristede aktiver og varelager i Brok-Strzelec	
Dagsværdi på overtagelsestidspunktet	Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen		Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet
25.452	43	Immaterielle aktiver	0	55.347
15.811	16.698	Materielle aktiver	159.067	161.182
6.091	6.091	Varebeholdninger	11.418	11.418
5.438	5.438	Tilgodehavender		
609	609	Likvide beholdninger		
-16.217	-16.217	Kreditinstitutter		
-8.734	-8.734	Leverandørgæld		
-14.762	-14.762	Anden gæld		
13.688	-10.834	Overtagne nettoaktiver	170.485	227.947
0		Goodwill		9.059
13.688		Anskaffelsessum		237.006
-609		Heraf likvide beholdninger		
13.079		Kontant anskaffelsessum		237.006
2.549		Købsomkostninger (rådgiverhonorarer) andrager		11.174

I ledelsesberetningen er redegjort for virksomhedskøbene og deres indvirkning på Royal Unibrews resultat i 2005.

Øvrige noter (t.DKK)

Note 25 Materielle langfristede aktiver

		Morderselskabet				Koncernen									
		Andre anlæg, drifts-inventar		Mat. anlæg under udførelse		Grunde og bygninger		Produktions-anlæg og maskiner		Andre anlæg, drifts-inventar		Mat. anlæg under udførelse		I alt	
854.198	1.165.959	707.361	7.687	2.735.205	Kostpris 1/1 2004	998.159	1.437.694	824.934	22.630	3.283.417					
					Kursregulering	-117	-220	-30	-14	-381					
					Reklassifikation			-11.023		-11.023					
18.548	77.225	75.866	9.997	181.636	Tilgang ved akkvisition	21.941	16.598	2.963	24	41.526					
-9.291	-3.946	-56.355		-69.592	Tilgang i årets løb	18.818	78.750	78.253	27.893	203.714					
812	2.446	569	-3.827	0	Afgang i årets løb	-12.531	-8.066	-62.724		-83.321					
					Overført til/fra andre poster	812	4.792	5.547	-11.151	0					
864.267	1.241.684	727.441	13.857	2.847.249	Kostpris 31/12 2004	1.027.082	1.529.548	837.920	39.382	3.433.932					
319.406	898.796	499.341	0	1.717.543	Af- og nedskrivninger 1/1 2004	350.337	1.080.136	570.503	0	2.000.976					
4.837		-4.837			Kursregulering	-142	-131	37		-236					
12.997	81.447	54.928		149.372	Reklassifikation	4.837		-2.719		2.118					
-5.984	-2.536	-46.407		-54.927	Årets afskrivninger	17.291	105.434	67.793		190.518					
					Af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver	-8.014	-6.421	-52.679		-67.114					
					Overført til/fra andre poster		-657	657							
331.256	977.707	503.025	0	1.811.988	Af- og nedskrivninger 31/12 2004	364.309	1.178.361	583.592	0	2.126.262					
533.011	263.977	224.416	13.857	1.035.261	Regnskabsmæssig værdi 31/12 2004	662.773	351.187	254.328	39.382	1.307.670					

Ved den seneste årsvurdering er ejendommene værdisat til en kontantværdi på 472,6 mio. DKK (2003: 465,5 mio. DKK).

Grunde og bygninger til en regnskabsmæssig værdi på 508,8 mio. DKK er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på 395,6 mio. DKK (2003: 509,8 mio. hhv. 473,5 mio. DKK).

Ved den seneste årsvurdering er danske ejendomme til en regnskabsmæssig værdi på 554,2 mio. DKK værdisat til en kontantværdi på 494,4 mio. DKK (2003: 526,5 mio. hhv. 486,8 mio. DKK).

Grunde og bygninger til en regnskabsmæssig værdi på 525,1 mio. DKK er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på 414,4 mio. DKK (2003: 526,5 mio. hhv. 494,4 mio. DKK).

Øvrige noter (t.DKK)

Note 25 Materielle langfristede aktiver (forsat)

		Moderselskabet				Koncernen				
Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, drifts-inventar	Mat. anlæg under udførelse	I alt	Kostpris 1/1 2005	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, drifts-inventar	Mat. anlæg under udførelse	I alt
864.267	1.241.684	727.441	13.857	2.847.249	Kostpris 1/1 2005	1.027.082	1.529.548	837.920	39.382	3.433.932
-36.959				-36.959	Kursregulering	4.602	12.453	1.236	83	18.374
					Reklassifikation	-36.810	-371	297		-36.884
7.612	27.719	45.537	19.323	100.191	Tilgang ved akkvisition	48.628	111.378	8.705	129	168.840
-13.075	-115.894	-123.810		-252.779	Tilgang i årets løb	10.891	26.679	55.362	75.680	168.612
3.517	6.236	1.685	-11.438	0	Afgang i årets løb	-13.366	-132.368	-136.721		-282.455
					Overført til/fra andre poster	44.923	26.921	8.030	-79.874	0
825.362	1.159.745	650.853	21.742	2.657.702	Kostpris 31/12 2005	1.085.950	1.574.240	774.829	35.400	3.470.419
331.256	977.707	503.025		1.811.988	Af- og nedskrivninger 1/1 2005	364.309	1.178.361	583.592		2.126.262
				0	Kursregulering	78	1.330	293		1.701
-7.318	-4.582	4.941		-6.959	Reklassifikation	-7.164	-4.830	5.114		-6.880
10.652	77.675	53.286		141.613	Årets afskrivninger	15.930	109.980	65.160		191.070
-9.582	-114.026	-111.797		-235.405	Af- og nedskr. på afh. og udg. aktiver	-9.872	-128.926	-123.332		-262.130
325.008	936.774	449.455	0	1.711.237	Af- og nedskrivninger 31/12 2005	363.281	1.155.915	530.827	0	2.050.023
500.354	222.971	201.398	21.742	946.465	Regnskabsmæssig værdi 31/12 2005	722.669	418.325	244.002	35.400	1.420.396

Ved den seneste årsvurdering er ejendommene værdisat til en kontantværdi på 440,8 mio. DKK (2004: 472,6 mio. DKK).

Grunde og bygninger til en regnskabsmæssig værdi på 470,4 mio. DKK er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på 583,3 mio. DKK (2004: 508,8 mio. hhv. 395,6 mio. DKK).

Ved den seneste årsvurdering er danske ejendomme til en regnskabsmæssig værdi på 486,2 mio. DKK værdisat til en kontantværdi på 464,1 mio. DKK (2004: 554,2 mio. hhv. 494,4 mio. DKK).

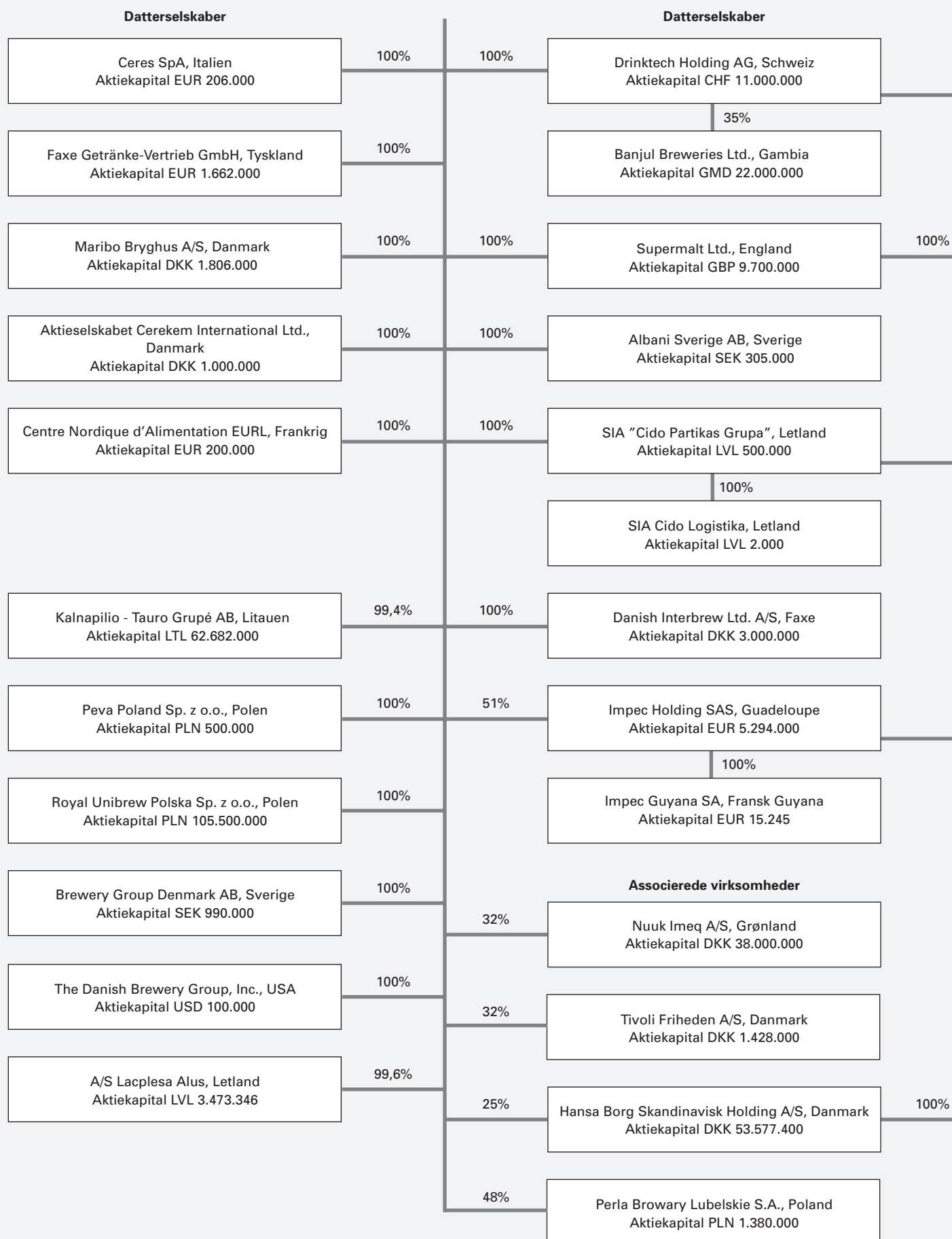
Grunde og bygninger til en regnskabsmæssig værdi på 486,2 mio. DKK er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på 601,5 mio. DKK (2004: 525,1 mio. hhv. 414,4 mio. DKK).

Øvrige noter (t.DKK)

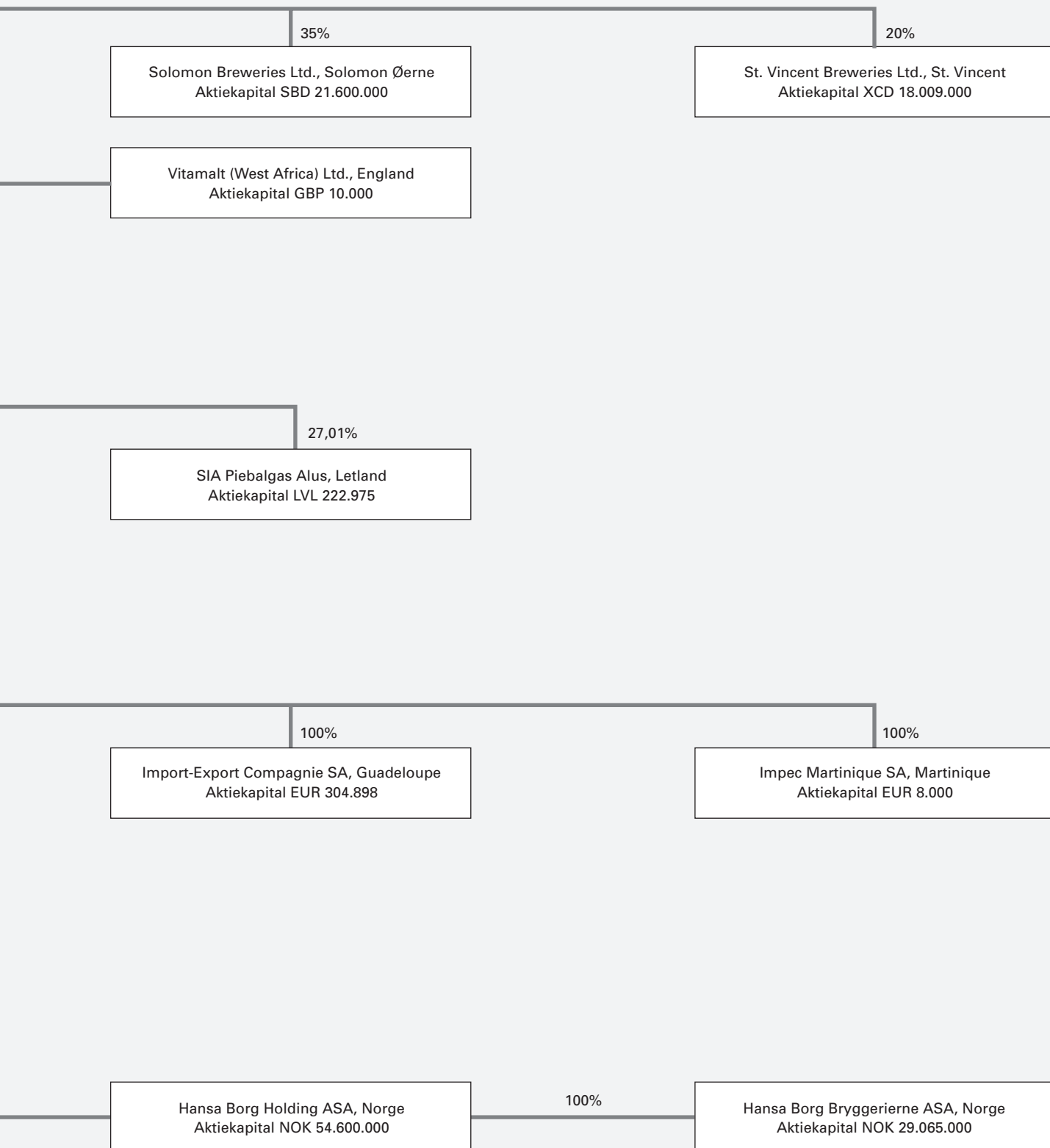
Note 26 Finansielle langfristede aktiver

		Moterselskabet							Koncernen								
Kapital- andele i datter- virksom- heder	Kapital- andele i ass. virksom- heder	Tilgode- havender i ass. virksom- heder	Værdi- papirer	Andre tilgode- havender	I alt	Kapital- andele i datter- virksom- heder	Kapital- andele i ass. virksom- heder	Tilgode- havender i ass. virksom- heder	Værdi- papirer	Andre tilgode- havender	I alt	Kapital- andele i datter- virksom- heder	Kapital- andele i ass. virksom- heder	Tilgode- havender i ass. virksom- heder	Værdi- papirer	Andre tilgode- havender	I alt
603.522	34.449	24.092	0	11.577	673.640	Kostpris 1/1 2004	0	67.443	24.092	0	16.634	0	67.443	24.092	0	16.634	108.169
		496			496	Kursregulering		778	496		-16		778	496		-16	1.258
			2.842	55	2.897	Reklassifikation		-3.601			-507		-3.601		2.871	-507	-1.237
136.734				14.483	151.217	Tilgang		1.488			14.873		1.488		960	14.873	17.321
-1.501			-1	-1.927	-3.429	Afgang		0			-3.294		0		-866	-3.294	-4.160
738.755	34.449	24.588	2.841	24.188	824.821	Kostpris 31/12 2004	0	66.108	24.588	0	27.690	0	66.108	24.588	2.965	27.690	121.351
		0	0	0	0	Op- og nedskrivninger 1/1 2004	0	22.154	0	0	-462	0	22.154	0	0	-462	21.692
					0	Kursregulering		-2.548					-2.548				-2.548
			-91		-91	Reklassifikation		894					894				894
					0	Udbytte		-7.053			-7.053		-7.053				-7.053
			-20		-20	Årets op- og nedskrivninger		-3.109			-3.130		-3.109				-3.130
0	0	0	-111	0	-111	Op- og nedskrivninger 31/12 2004	0	10.338	0	-21	-462	0	10.338	0	-21	-462	9.855
738.755	34.449	24.588	2.730	24.188	824.710	Regnskabsmæssig værdi 31/12 2004	0	76.446	24.588	2.944	27.228	0	76.446	24.588	2.944	27.228	131.206
						Hert indeholdt værdi af goodwill		3.435					3.435				
738.755	34.449	24.588	2.841	24.188	824.821	Kostpris 1/1 2005	0	66.108	24.588	0	27.690	0	66.108	24.588	2.965	27.690	121.351
		872		3.427	4.299	Kursregulering		15.154	872		9		15.154	872		9	16.035
				-16.935	-16.935	Reklassifikation		-451			-16.934		-451			-16.934	-17.385
221.120	149.919			122.617	493.656	Tilgang		113.460			9.139		113.460			9.139	122.599
			-6	-121.903	-121.909	Afgang					-6.027				-65	-6.027	-6.092
959.875	184.368	25.460	2.835	11.394	1.183.932	Kostpris 31/12 2005	0	194.271	25.460	0	13.877	0	194.271	25.460	2.900	13.877	236.508
		0	-111	0	-111	Op- og nedskrivninger 1/1 2005	0	10.338	0	-21	-462	0	10.338	0	-21	-462	9.855
					0	Kursregulering		61					61				61
-13.870				-13.870	-13.870	Udbytte		-8.414			-8.414		-8.414				-8.414
			-46		-46	Årets op- og nedskrivninger		18.153			-77		18.153		-45	-77	18.031
-13.870	0	0	-157	0	-14.027	Op- og nedskrivninger 31/12 2005	0	20.138	0	-66	-539	0	20.138	0	-66	-539	19.533
946.005	184.368	25.460	2.678	11.394	1.169.905	Regnskabsmæssig værdi 31/12 2005	0	214.409	25.460	2.834	13.338	0	214.409	25.460	2.834	13.338	256.041
						Hert indeholdt værdi af goodwill		68.861					68.861				

ROYAL UNIBREW A/S



SELSKABSOVERSIGT 31.12.05





LEDELSESPROFILER OG -HVERV

Nedenstående gives CV-oplysninger om bestyrelses- og direktionsmedlemmer. Endvidere oplyses jf. årsregnskabslovens §107 om de ledelseshverv, som de beklæder i andre danske aktieselskaber:

Forkortelser:

AD: adm. direktør

BF: bestyrelsesformand

BNF: bestyrelsesnæstformand

BM: bestyrelsesmedlem

BESTYRELSESMEDLEMMER

Steen Weirsøe, adm. direktør (BF)

Alder: 57 år. I Royal Unibrews bestyrelse siden 1998, formand siden 2004. Cand.merc. i 1973. Adm. direktør i F. Junckers Industrier A/S 1982-94. Koncerndirektør i Danisco A/S 1994-99. Siden 1999 adm. direktør, koncernchef i DT Group a/s.

DT Group a/s (Koncernchef)

DT Officers A/S (BF)

DT Holding 1 A/S med tilhørende

12 datterselskaber (BM samt i 2 som direktør)

Tommy Pedersen, adm. direktør (BNF)

Alder: 56 år. I Royal Unibrews bestyrelse siden 1998, næstformand siden 2004. HD i regnskabsvæsen i 1976, HD i organisation og strategisk planlægning i 1981. Ansat i hhv. Sparekassen Fyn, Bikuben og Bikuben GiroBank A/S, senest som bankdirektør, 1966-96. Siden 1997 adm. direktør i Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og Augustinus Fonden.

Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og Augustinus Fonden med 2 tilhørende datterselskaber (AD)

FMS Holding AF 2004 A/S (BF)

Fondsmæglerselskabet af 2004 A/S (BF)
Rungsted Sundpark A/S (BF)
Skodsborg Sundpark A/S (BF)
Brock og Michelsen A/S med tilhørende selskaber (BM)
Ejendomsselskabet Jeudan A/S (BM)
Ole Flensted Holding A/S med tilhørende selskaber (BM)
Peter Bodum A/S (BM)
Pharmacosmos Holding A/S med tilhørende selskaber (BM)
Refshaleøens Ejendomsselskab A/S med tilhørende selskaber (BM)
Skandinavisk Holding A/S (BM)
Skandinavisk Tobakskompagni A/S (BM)
Tivoli A/S (BM)

Henrik Brandt, adm. direktør (BM)

Alder: 50 år. I Royal Unibrews bestyrelse siden 1998. Cand.merc, MBA Stanford University, California. F.L. Schmidt Gruppen 1979-83. Skandinavisk Holding A/S 1985-87. Adm. direktør i Kevi A/S 1987-88. Skandinavisk Holding A/S 1988-89. Adm. direktør i Fritz Hansens Eft. A/S 1989-92. Adm. direktør i Munch Møbler A/S 1989-92. Direktør i Skandinavisk Tobakskompagni A/S 1992-99. Direktør i House of Prince A/S 1992-99. Adm. direktør, koncernchef i Sophus Berendsen A/S 1999-2002. Siden 2003 adm. direktør i Unomedical a/s.

Papyro-Tex A/S (BF)
A/S Kenneth Winther Værktøjsfabrik (BF)

Ulrik Bülow, adm. direktør (BM)

Alder: 52 år. I Royal Unibrews bestyrelse siden 2000. Cand.merc. Reg. Eksportchef i Ferrosan A/S 1979-83. Marketingchef i Buch + Deichmann A/S 1983-84. Adm. direktør i Matas A/S 1984-91. Adm. direktør i Egmont Books 1991-98. Adm. direktør i Sonofon Holding A/S 1998-2003. Fra 1. januar 2004 adm. direktør i Visit-Denmark.

AS/3 Company (BF)
Bavarian Nordic A/S (BM)
Egmont Fonden (BM)
Egmont International Holding A/S (BM)
InterMail A/S (BM)
Konvolut Danmark A/S (BM)
WJC Grafisk A/S (BM)

Erik Christensen, materielchef (medarbejdervalgt BM)

Alder: 51 år. I Royal Unibrews bestyrelse siden 2002. Automekaniker i 1975. Teknonom i 1987. Automekaniker hos Pedersen & Nielsen A/S Volvo Lastvogne i Randers i perioden 1975-1980 og værkfører samme sted i perioden 1980-1988. Materielchef i Royal Unibrew siden 1988.

Jesper Damgaard Frid, bryggeriarbejder (medarbejdervalgt BM)

Alder: 46 år. I Royal Unibrews bestyrelse siden 2005. Uddannet Motorcykelmekaniker. Ansat i Royal Unibrew på Ceres siden 1991, tillidsrepræsentant siden 1993 og fællestillidsrepræsentant fra 1995

Erik Højsholt, bestyrelsesformand (BM)

Alder: 57 år. I Royal Unibrews bestyrelse siden 2004. HD (U) fra Handelshøjskolen i Århus 1975. Ansættelser i Danisco A/S 1965-82, Mercuri International A/S 1982-83, Aarhus Oliefabrik A/S 1983-87, Danmark Protein A/S 1987-91, New Zealand Dairy Board GmbH 1991-95, Arla Foods amba 1995-2000. Siden 2000 adm. direktør, koncernchef og nu bestyrelsesformand i AarhusKarlshamn AB (tidligere Aarhus Oliefabrik A/S og Aarhus United A/S).

AarhusKarlshamn AB med tilhørende datterselskaber (BF)
Handelshøjskolen i Århus (BF)
Rode & Rode A/S (BF)

Søren Lorentzen, specialarbejder (medarbejdervalgt BM)

Alder: 41 år. I Royal Unibrews bestyrelse siden 2004. Specialarbejder. Bryggeriarbejder i bryghuset på Faxe siden 1993. Fællestillidsmand i Faxe siden 2003.

Michael Christian Olsen, specialarbejder (medarbejdervalgt BM)

Alder 47. I Royal Unibrews bestyrelse siden 2003. Sømand. Specialarbejder. Bryggeriarbejder i tapperiet i Faxe siden 1985.

Hemming Van, adm. direktør (BM)

Alder: 50 år. I Royal Unibrews bestyrelse siden 2004. Cand.merc. fra Handelshøjskolen i København 1981. Ansat i Mærsk Air I/S 1981-82, direktør i Daloon Production (UK) Ltd 1982. Siden 1989 adm. direktør og hovedaktionær i Daloon A/S.

Daloon A/S (AD og BM)
Easyfood A/S (BF)
Easy Production A/S (BF)

MEDDELELSER TIL KØBENHAVNS FONDSBØRS A/S

1.1 - 31.12.2005

27. januar 2005	01/2005	Bryggerigruppens overtagelse af aktiemajoriteten i det ledende lettiske bryggeri Lacplesa Alus A/S er nu gennemført
24. feb. 2005	02/2005	Bryggerigruppen sætter nye vækst mål
02. marts 2005	03/2005	Kapitalnedsættelse og annullation af egne aktier
17. marts 2005	04/2005	Årsregnskabsmeddelelse 2004
21. marts 2005	05/2005	Oversigt over daglige transaktioner med Bryggerigruppens aktier
22. marts 2005	06/2005	Oversigt over daglige transaktioner med Bryggerigruppens aktier
29. marts 2005	07/2005	Oversigt over daglige transaktioner med Bryggerigruppens aktier
30. marts 2005	08/2005	Oversigt over daglige transaktioner med Bryggerigruppens aktier
30. marts 2005	09/2005	Indkaldelse til Bryggerigruppens ordinære generalforsamling
31. marts 2005	10/2005	Bryggerigruppen har indgået aftale om salg af den tidligere bryggerigrund i Randers
31. marts 2005	11/2005	Oversigt over daglige transaktioner med Bryggerigruppens aktier
04. april 2005	12/2005	Bryggerigruppen erhverver en betydende regional polsk bryggerivirksomhed
05. april 2005	13/2005	Indberetning i medfør af Værdipapirhandelsloven §28a
07. april 2005	14/2005	Indberetning i medfør af Værdipapirhandelsloven §28a
08. april 2005	15/2005	Indberetning i medfør af Værdipapirhandelsloven §28a
18. april 2005	16/2005	Delårsrapport for 1. kvartal 2005
18. april 2005	17/2005	Ordinær generalforsamling – Protokol
20. april 2005	18/2005	Indkaldelse ekstraordinær generalforsamling
27. april 2005	19/2005	Bryggerigruppens overtagelse af aktiver og aktiviteter fra Browary Polskie Brok-Strzelec er nu gennemført
04. maj 2005	20/2005	Ekstraordinær generalforsamling – Protokol
13. maj 2005	21/2005	Indberetning i medfør af Værdipapirhandelslovens §28a
20. juni 2005	22/2005	Etablering af incitamentsprogram
02. aug. 2005	23/2005	Nyt medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem (suppleant indtræder)
24. aug. 2005	24/2005	Halvårsrapport 2005
16. sept. 2005	25/2005	Aktietilbagekøb under ”Safe Harbour”
28. sept. 2005	26/2005	Aktietilbagekøb i Royal Unibrew A/S
06. okt. 2005	27/2005	Aktietilbagekøb i Royal Unibrew A/S
14. okt. 2005	28/2005	Royal Unibrew A/S øger aktiepost i grønlandsk produktionsvirksomhed
18. okt. 2005	29/2005	Aktietilbagekøb i Royal Unibrew A/S
27. okt. 2005	30/2005	Aktietilbagekøb i Royal Unibrew A/S
07. nov. 2005	31/2005	Aktietilbagekøb i Royal Unibrew A/S
15. nov. 2005	32/2005	Aktietilbagekøb i Royal Unibrew A/S
17. nov. 2005	33/2005	Delårsrapport 1.-3. kvartal 2005
22. nov. 2005	34/2005	Indberetning i medfør af Værdipapirhandelslovens §28a
25. nov. 2005	35/2005	Aktietilbagekøb i Royal Unibrew A/S
01. dec. 2005	36/2005	Indberetning i medfør af Værdipapirhandelslovens §28a
02. dec. 2005	37/2005	Indberetning i medfør af Værdipapirhandelslovens §28a
06. dec. 2005	38/2005	Aktietilbagekøb i Royal Unibrew A/S
06. dec. 2005	39/2005	Indberetning i medfør af Værdipapirhandelslovens §28a
15. dec. 2005	40/2005	Aktietilbagekøb i Royal Unibrew A/S
15. dec. 2005	41/2005	Indberetning i medfør af Værdipapirhandelslovens §28a
23. dec. 2005	42/2005	Aktietilbagekøb i Royal Unibrew A/S

Royal Unibrew A/S
Faxe Allé 1
DK-4640 Faxe
CVR 41 95 67 12
www.royalunibrew.com





DIREKTION

Poul Møller, adm. direktør

Alder: 52 år. Cand.oecon. i 1979. MBA 1983. Salgsdirektør i Consumer Products Group SONY Germany GmbH 1990-93, Adm. direktør i Consumer Products Group SONY Germany GmbH 1993-94, Country Manager/Adm. direktør i Thomson Consumer Products GmbH 1995-96, European Vice President DAP Philips GmbH, Holland og Adm. direktør Philips GmbH, Tyskland 1996-2002. Adm. direktør i Royal Unibrew siden juni 2002.

Orion Europe A/S (BF)

Royal Copenhagen A/S (BF)

Hansa Borg Skandinavisk Holding A/S (BNF)

Dansk Retursystem Holding A/S (BM)

Nuuq Imeq A/S (BM)

Connie Astrup-Larsen, international direktør

Alder: 46 år. HD (A) i 1986. Marketing coordinator LEGO A/S 1985-87, International produktchef TULIP International 1987-89, Marketingchef i FERTIN A/S 1995-97, Senior Vice President International Marketing/R&D DANDY A/S 1997-98, Senior Vice President, International Sales and Marketing DANDY A/S 1998-2000, Executive Vice President DANDY A/S 2000-02, Adm. direktør DANDY A/S 2002-03, International direktør i Royal Unibrew siden september 2003.

Povl Friis, teknisk direktør

Alder: 49 år. Mejeriingeniør i 1980. Mejerichef i MD Foods, Trifolium Mejeri 1985-86. Centerchef i MD Foods, Storkøbenhavn 1986-87. Centerchef i MD Foods, Sjælland 1987-92. Mejerichef i MD Foods, Brabrand Mejeri 1992-96. Teknisk direktør i Royal Unibrew siden 1996.

Tholstrup Cheese Holding A/S (BM)

Tivoli Friheden A/S (BM)

Leif Rasmussen, salgs- og marketingdirektør

Alder: 51 år. HD (U) i International afsætning i 1982. Projektleder hos Reklamebureauet Ted Bates 1982-84. Produktgruppechef Faxe Bryggeri A/S 1984-87. Marketingchef i Royal Unibrew A/S 1987-90. Marketingdirektør i Royal Unibrew A/S 1990-97. Salgs- og marketingdirektør i Royal Unibrew siden 1997.

Dansk Retursystem Holding A/S (BNF)

Dansk Retursystem A/S (BM)

Hansa Borg Skandinavisk Holding A/S (BM)

Ulrik Sørensen, økonomidirektør

Alder: 55 år. Cand.merc. i 1975. Økonomichef/Adm. direktør i DAN (B&W) Shipbuilding Services 1981-85. Økonomidirektør for Chr. Islef & Co. A/S 1985-87. Økonomidirektør i Danbyg Totalentreprise A/S 1987-93. Økonomidirektør i Royal Unibrew siden 1993.

Hansa Borg Skandinavisk Holding A/S (AD)