



24. august '05

RU24 / 2005

Til Københavns Fondsbørs

Ønsker De yderligere oplysninger, er De velkommen til at kontakte
Poul Møller, adm. direktør, tlf. 5677 1500

HALVÅRSRAPPORT 2005

Bestyrelsen for Royal Unibrew A/S har i dag behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2005.

Steen Weirsøe
Bestyrelsens formand

Poul Møller
Administrerende direktør

Yderligere information vedrørende denne meddelelse:
Adm. direktør Poul Møller, tlf. 5677 1500

Denne halvårsrapport er på i alt 19 sider

Royal Unibrew A/S, Hovedkontor, Faxe Allé 1, 4640 Faxe
Tel. +45 5677 1500, Fax: +45 5671 3152, e-mail: investorrelations@royalunibrew.com, CVR nr. 41 95 67 12

HOVEDPUNKTER (FOR 1. HALVÅR 2005)

- Resultat før skat udgør 53,8 mio. kr. (+8% i forhold til 2004; begge baseret på IFRS's principper)
- Resultat efter skat (koncernresultat) udgør 49,8 mio. kr. (+36% i forhold til 2004)
- Nettoomsætningen stiger med 16% til 1.515 mio. kr.
- Det fri cash flow udgør -19 mio. kr. mod -14 mio. kr. i 2004
- Årets resultat før skat forventes stadig at ligge indenfor det tidligere angivne interval på 290-340 mio. kr. dog i den lavere ende heraf
- Nøgletal (ROIC, EBIT-margin og cash flow) vil være på niveau med de i MACH II opstillede mål
- Nyt mål for kapitalstrukturen: Nettogæld øges til ca. 3 x EBITDA inden udgangen af 2007
- Tilbagekøb af egne aktier vil blive øget (ca. 100 mio. kr. frem til generalforsamlingen i 2006).

HOVED- OG NØGLETAL

Delårsrapporten for 1. halvår 2005 er udarbejdet med anvendelse af IFRS's bestemmelser om måling og indregning. Effekten af den ændrede regnskabspraksis fremgår af bilag 1.

Hoved- og nøgletal for 2004 og 2005 er tilpasset den ændrede regnskabspraksis, mens hoved- og nøgletal for 2001-2003 er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabspraksis anvendt i årsrapporten for 2004.

| | 1. halvår 2005 (ikke revideret) | | | | |
|--|---------------------------------|--------------|-----------------------|--------------|--------------|
| | IFRS praksis | | Regnskabspraksis 2004 | | |
| | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 |
| AFSÆTNING (t. hl) | 2.709 | 2.065 | 1.969 | 2.232 | 2.189 |
| HOVEDTAL (mio. kr.) | | | | | |
| Resultat | | | | | |
| Nettoomsætning | 1.514,8 | 1.306,2 | 1.277,5 | 1.382,2 | 1.342,5 |
| Resultat af primær drift | 63,4 | 74,3 | 99,2 | 91,2 | 76,1 |
| Resultat før finansielle poster | 63,4 | 74,3 | 59,2 | 96,9 | 76,1 |
| Finansielle poster, netto | -9,6 | -24,7 | -22,5 | -21,0 | -25,1 |
| Resultat før skat | 53,8 | 49,6 | 36,7 | 75,9 | 51,0 |
| Koncernresultat | 49,8 | 36,7 | 22,6 | 49,1 | 32,3 |
| Royal Unibrew A/S' andel af resultat | 50,2 | 38,7 | 22,7 | 48,9 | 31,5 |
| Balance | | | | | |
| Samlede aktiver | 3.154,7 | 2.578,6 | 2.593,5 | 2.879,1 | 2.652,2 |
| Egenkapital | 1.078,2 | 951,1 | 908,8 | 805,1 | 731,6 |
| Netto rentebærende gæld | 1.154,0 | 744,5 | 809,6 | 1.179,7 | 944,5 |
| Frit cash flow | -19,2 | -13,7 | 33,1 | -50,1 | -59,8 |
| Nøgletal (mio. kr.) | | | | | |
| EBITDA | 157,7 | 169,9 | 154,0 | 211,0 | 182,2 |
| EBITA | 64,0 | 74,6 | 66,1 | 104,1 | 83,9 |
| EBIT | 63,4 | 74,3 | 59,2 | 96,9 | 76,1 |
| Nøgletal (i %) | | | | | |
| Overskudsgrad | 4,2 | 5,7 | 7,8 | 6,6 | 5,7 |
| Frit cash flow i procent af nettoomsætning | -1,3 | -1,1 | 2,6 | -3,6 | -4,5 |
| Egenkapitalandel | 34,2 | 37,8 | 35,0 | 28,0 | 27,6 |
| Gearing | 107,0 | 78,3 | 89,1 | 143,1 | 129,1 |
| Resultat pr. aktie | 8,0 | 6,1 | 3,5 | 7,8 | 5,1 |

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

GENERELT

Royal Unibrew's 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 Tauras 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 Unibrew's vision med stigende lønsomhed 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 ny strategiske platform MACH II, sikrer Royal Unibrew fire regionale ølmærker og to bryggerier i Polen samt en aktiepost på 48% i "Perla Browary Lubelskie S.A.", der har en stærk base i Lublin-området.

MACH II

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

- Afkast på investeret kapital (ROIC) $\geq 10\%$
- EBIT margin $\geq 10\%$
- Frit cash flow (før akkvisitioner) $\geq 7\%$ af nettoomsætning

MACH II rummer følgende hovedelementer:

- Under hensyn til ovennævnte overordnede 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 indenfor vækstområderne: Nordeuropa, Italien samt markederne for maldrikke.
Akkvisitionerne skal senest 3 år efter overtagelsen udvise to cifret ROIC og EBIT margin.
- Videreudvikling af aktiviteterne i Baltikum skal sikre to cifret 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, Kalnapilis, Cido, Ceres (Italien), Vitamalt og Faxe (Internationalt) gennem marketing, produktinnovation og -udvikling.
- Business excellence initiativerne skal sikre fortsatte besparelses- og rationaliseringsgevinster. Aktiviteter, der gennemføres 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.

I løbet af 1. halvår 2005 er arbejdet med implementering af Royal Unibrew's strategiplan MACH II blevet fortsat og væsentlige fremskridt er blevet opnået:

- Omsætningen steg i perioden med 16% dels som følge af organisk vækst og dels som følge af de gennemførte akquisitioner.
- Aktiviteterne i Baltikum udviklede sig som planlagt og resultatfremgangen i området fortsattes.
- Organisationen blev udviklet bl.a. gennem rekruttering på væsentlige områder med henblik på at styrke kernekompetencer og opnå driftsmæssige synergier.
- Investeringerne i koncernens hovedområder blev fortsat med tilfredsstillende resultater. Således har Royal Beer i Danmark en stadigt stigende markedsandel på vej mod den målsatte markedsandel på 10-15%, og Royal Export er markedsleder i stærkøl segmentet.
- De igangsatte Business Excellence initiativer gav i halvåret de forventede besparelser, ligesom den i august 2004 gennemførte personaletilpasning havde den forventede effekt i perioden.
- Arbejdet med den ny selskabsidentitet kulminerede med navneændringen pr. 4. maj 2005 og projektet fortsattes internt og eksternt i koncernen.

RESULTAT 1. HALVÅR 2005

Royal Unibrew's afsætning af øl, malt- og læskedrikke udgjorde i 1. halvår 2005 2,7 mio. hl, hvilket er en stigning på 31% i forhold til samme periode i 2004. Stigningen i afsætningen skyldtes væsentligst læskedrikproducenten Cido og bryggeriet Lacplesa Alus i Letland samt overtagelsen af Brok-Strzelec bryggerierne i Polen, der alle ikke indgik i koncernregnskabet i 1. halvår 2004, hvilket betød en fremgang på 26 procentpoint. Desuden viste Tyskland og Italien fremgang afsætningsmæssigt svarende til en samlet organisk vækst på 4%.

| Udvikling januar-juni 2005 | Vesteuropa (inkl. diverse om- sætning) | | Østeuropa | | Resten af verden | | Royal Unibrew i alt | |
|-------------------------------|--|---------|-----------|-------|------------------|-------|------------------------|---------|
| | Vækst | I alt | Vækst | I alt | Vækst | I alt | Vækst | I alt |
| Afsætning (t. hl) | 5,4% | 1.717,9 | 166,0% | 856,6 | 18,7% | 134,3 | 31,2% | 2.708,8 |
| Nettoomsætning (mio. kr.) | 4,2% | 1.139,3 | 144,7% | 267,0 | 5,0% | 108,5 | 16,0% | 1.514,8 |

Samlet steg Royal Unibrew's nettoomsætning med 16% i 1. halvår 2005 og udgjorde i alt 1.515 mio. kr. Af stigningen hidrørte 12 procentpoint fra Cido og Lacplesa Alus samt de nytilkøbte polske aktiviteter, mens stigningen i Vesteuropa væsentligst skyldtes øget salg på markederne i Tyskland og Italien.

Bruttoavancen faldt i halvåret til 48,6% mod 52% i 1. halvår 2004. Af reduktionen i bruttoavancen skyldtes ca. 1 procentpoint nettoeffekten af den i 1. kvartal 2004 gennemførte ændring af pantpriserne i Danmark (jf. delårsrapport for 1. kvartal 2004 – BG15/2004 af 27. april 2004). Desuden påvirkes bruttoavanceprocenten negativt af overtagelsen af Lacplesa Alus A/S fra 1. februar 2005 samt af de to polske bryggerier, ligesom leveranceaftalen med COOP, der først blev opstartet i marts 2004 og forskydninger i produkt-sammensætningen i Grænsehandlen mellem Danmark og Tyskland, har haft indflydelse.

Totalt steg bruttoavancen med 57 mio. kr. svarende til en stigning på 8% i forhold til samme periode i 2004.

Salgs- og distributionsomkostningerne steg med 51 mio. kr. (svarende til ca. 9%) i 1. halvår 2005, idet der fortsat anvendtes betydelige midler på udviklingen af selskabets hovedmærker: Royal, Ceres Strong Ale, Faxe Kondi, Kalnapilis, Cido og Faxe. Desuden betød relanceringen af Lacplesis-mærket i Letland og overtagelsen af Brok- og Strzelec-mærkerne i Polen stigende salgs- og distributionsomkostninger.

Administrationsomkostningerne steg med 9% i forhold til 2005 dels som følge af forøgelsen af aktiviteterne i Letland og Polen, og dels som følge af en generel styrkelse af organisationen rettet mod gennemførelsen af MACH II-strategien.

Andre driftsindtægter faldt betydeligt i årets første 6 måneder, hvilket primært skyldtes, at visse tilskud/udlodninger fra kollegiale organisationer er bortfaldet fra 2005.

Indtægter af kapitalandele i associerede selskaber er præget af en forbedring af resultatet i Hansa Borg Bryggerierne ASA. Desuden indgår fra 1. maj 2005 selskabets andel på 48% af resultatet i Perla Browary Lubelskie S.A.

Resultat før skat udgjorde i 1. halvår 2005 53,8 mio. kr. mod 49,6 mio. kr. i 2004.

Koncernens resultat (efter skat) steg med 14,1 mio. kr. til 50,8 mio. kr. Koncernresultatet er positivt påvirket med 11 mio. kr. af en justering af den eventualskat, som påhviler Royal Unibrew A/S i forbindelse med en nedsættelse af den danske selskabsskat fra 30% til 28%.

UDVIKLINGEN I DE ENKELTE MARKEDSSEGMENTER

Vesteuropa

| | 2005 | 2004 | Ændring i % |
|---------------------------|---------|---------|-------------|
| Afsætning (t. hl) | 1.717,8 | 1.630,2 | 5,4 |
| Nettoomsætning (mio. kr.) | 1.139,3 | 1.093,8 | 4,2 |

Omsætningen i Vesteuropa steg samlet med tilfredsstillende 4,2% i 1. halvår 2005 drevet af en stigning i afsætningen på 5,4%. Afsætningsfremgangen skyldtes primært det tyske og italienske marked, mens forskydninger i produktsammensætningen i Tyskland og i Tax Free-segmentet samt et fald i kursen på GBP for afsætningen i England havde en negativ effekt på omsætningsudviklingen på disse markeder.

Det skønnes, at det samlede danske ølmarked faldt med ca. 4-5% i 1. halvår 2005, hvilket må anses for skuffende i betragtning af det ugunstige vejrlig som kendetegnede 2. kvartal 2004. Tilsvarende faldt læskedrik-afsætningen med ca. 3% i halvåret, hvilket fortsat afspejlede den betydelige – ofte illegale – import og distribution af læskedrikke.

Royal Unibrew's afsætning af øl i **Danmark** i halvåret steg med knapt 1% og selskabets markedsandele fortsatte således stigningen i perioden. Det var igen Royal Pilsner, Royal Classic og Royal Red samt effekten af aftalen om ølleverance til COOP, der primært forårsagede fremgangen.

I læskedriksegmentet faldt selskabets afsætning med godt 4% og selskabets markedsandel blev reduceret marginalt i perioden primært som følge af en udlistering hos en større kæde i Danmark.

Det vurderes, at det samlede forbrug i **Italien** i 1. halvår 2005 steg med 4% og med en tilsvarende stigning i selskabets afsætning fastholdtes markedsandelen i Italien. Såvel Ceres Strong Ale som Ceres Top og Old 9 udviklede sig afsætningsmæssigt tilfredsstillende.

På det **tyske** marked havde drikkevarer i engangsemballager fortsat vanskelige kår som følge af de stadigt uafklarede pantforhold. På trods heraf oplevede selskabet fremgang i af- og omsætning i 1. halvår 2005 drevet af samarbejdet med Flensburger Brauerei og dels af en positiv udvikling i selskabets egen distribution.

Grænsehandlen mellem Danmark og Tyskland udviklede sig tilfredsstillende, dog med forskydning af afsætningen mod prisbilligere produkter.

Østeuropa

| | 2005 | 2004 | Ændring i % |
|---------------------------|-------|-------|-------------|
| Afsætning (t. hl) | 856,6 | 322,1 | 166,0 |
| Nettoomsætning (mio. kr.) | 267,0 | 109,1 | 144,7 |

Det samlede ølforbrug i **Litauen** steg med godt 2% i 1. halvår 2005 primært drevet af vækst i lavprissegmentet. Kalnapilio-Tauro Grupé fastholdt markedsandelene i perioden. Samtidigt påbegyndtes i 1. halvår 2005 en eksport af produkter til koncernens selskaber i Letland, og den samlede afsatte volumen fra Kalnapilio-Tauro Grupé øgedes med godt 4%. Resultatmæssigt fortsatte fremgangen i Litauen i 2005, bl.a. som følge af gennemførte prisforhøjelser, og 1. halvår udviste et tilfredsstillende positivt resultat før skat.

Royal Unibrew's opkøb i **Letland** af Cido (læskedrik – medio 2004) og Lacplesa (øl – primo 2005) bidrog kraftigt til den stigende af- og omsætning i 1. halvår 2005. Tilgangen af Cido's produkter (læskedrik, mineralvand, juice, mv.) påvirkede afsætningen stærkere end omsætningen, som følge af produkternes lavere salgsværdi i forhold til ølprodukterne.

Både Cido og Lacplesa øgede i 1. halvår 2005 markedsandelene i Letland, ligesom Cido havde fremgang eksportmæssigt bl.a. til Litauen. Cido opnåede et tilfredsstillende resultat i perioden, mens Lacplesa, som forventet, udviste et negativt resultat bl.a. som følge af omkostninger i forbindelse med den gennemførte relancering af Lacplexis-mærket og personalereduktioner i sammenhæng med integrationen mellem Cido og Lacplesa.

Af- og omsætningen steg betydeligt i **Polen** i 1. halvår 2005 som følge af overtagelsen af Brok og Strzelec aktiviteterne ultimo april 2005. Integrationen af disse aktiviteter med den hidtidige Faxe Polska/Peva organisation er forløbet planmæssigt, mens resultatet i Polen var negativt bl.a. som følge af betydelige omkostningerne i forbindelse med integrationen af de tilkøbte aktiviteter (Brok og Strzelec).

Resten af Verden

| | 2005 | 2004 | Ændring i % |
|---------------------------|-------|-------|-------------|
| Afsætning (t. hl) | 134,3 | 113,2 | +18,7 |
| Nettoomsætning (mio. kr.) | 108,5 | 103,3 | +5,0 |

Afsætningen steg betydeligt i perioden primært drevet af en øget eksport af øl til Mellemøsten, en solid underliggende vækst i salget af maldrikke i Caribien og en stigning i licensproduktionen af maldrikke i Afrika. Omsætningen steg ikke i samme takt som afsætningen væsentligst som følge af en faldende afregningskurs på USD i forhold til 1. halvår 2004, hvilket påvirkede omsætningen negativt i Afrika, Mellemøsten, Nordamerika og dele af Caribien.

AKTIEOPTIONER

Royal Unibrew's 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 34.316 stk. aktier baseret på en aktiekurs på 493. Antal aktier er korri-geret 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 | 4.200 | 2.285 | 219 | 3/2004 – 11/2005 |
| 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 | 34.316 | 21.369 | *) 493 | 4/2009 – 4/2011 |
| Vedr. 2006 | 34.316 | 21.369 | *) 493 | 4/2010 – 4/2012 |

*) 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 30. juni 2005.

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

Markedsværdien af de udestående optioner er beregnet til at udgøre 13,3 mio. kr. (i henhold til Black-Scholes formel).

I henhold til gældende regnskabspraksis er i delårsrapporten for 1. halvår 2005 omkostningsført 1,1 mio. kr. udgørende markedsværdien (Black-Scholes) af halvdelen af den maksimalt mulige tildeling for regnskabsåret 2005.

BALANCE OG PENGESTRØMSANALYSE

Egenkapitalen i Royal Unibrew koncernen udgjorde pr. 30. juni 2005 1.078 mio. kr. svarende til en egenkapitalandel på 34,2% mod 37,4% ved udgangen af 1. halvår 2004.

Balancesummen udgjorde 3.155 mio. kr. ved periodens udgang svarende til en stigning på ca. 25% i forhold til udgangen af 1. halvår 2004. Stigningen hidrørte væsentligst fra erhvervelsen i 2. halvår 2004 af SIA "Cido Partikas Grupa" og i 1. halvår 2005 af Lacplesa Alus A/S samt Brok-Strzelec aktiviteterne og Perla-aktierne. I alt har disse tilkøb øget balancesummen med ca. 21 procentpoint, mens den resterende del af stigningen primært skyldes dels de i de seneste 12 måneder gennemførte investeringer i materielle anlægsaktiver og dels de aktivitetsbetingede stigninger i varebeholdninger og tilgodehavender.

Den rentebærende gæld netto steg i forhold til samme tidspunkt sidste år med godt 400 mio. kr. væsentligst som følge af de gennemførte erhvervelser af Cido, Lacplesa, Brok-Strzelec og aktierne (48%) i Perla

primært finansieret via træk på korte bankfaciliteter. Efter regnskabsperiodens udløb blev godt 200 mio. kr. heraf omlagt til lang finansiering med fast rente (Realkredit).

Det fri cash flow udgjorde i perioden -19 mio. kr. mod -14 mio. kr. i 1. halvår 2004. Pengestrømmen fra driftsaktiviteterne udgjorde i årets første 6 måneder 35 mio. kr. mod 100 mio. kr. i samme periode sidste år, hvilket dels skyldtes større pengebindinger i arbejdskapitalen og dels en væsentlig periodeforskydning af betalt aconto-skat i Danmark, som vil udlignes på årsbasis.

Nettoinvesteringerne udgjorde 66 mio. kr. mod 122 mio. kr. i 1. halvår 2004.

I 2005 har Royal Unibrew opkøbt 24.000 stk. egne aktier (heraf 14.000 stk. siden den ordinære generalforsamling i april 2005), hvorefter selskabets beholdning af egne aktier pr. 30. juni 2005 er ca. 89.000 stk., der primært ventes at blive anvendt til afdækning af selskabets aktieoptionsordninger.

FREMTIDIG KAPITALSTRUKTUR OG AKTIETILBAGEKØBSPOLITIK

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 koncern goodwill 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 vækst mål i henhold til MACH II-strategien. Tilpasningen af kapitalstrukturen forventes realiseret gennem akquisitioner i tråd med MACH II-strategien og – i det omfang der efterlades kapacitet hertil – gennem tilbagekøb af egne aktier.

I lyset af selskabets stærke cash flow og aktuelle kapitalstruktur har Royal Unibrews bestyrelse til hensigt, i perioden frem til den ordinære generalforsamling i 2006, at iværksætte et aktietilbagekøb i størrelsesordenen ca. 100 mio. kr., svarende til ca. 180.000 stk. aktier (2,8% af selskabskapitalen). Selskabet besidder i dag 89.000 stk. egne aktier (1,4% af selskabskapitalen), der primært ventes anvendt til afdækning af selskabets aktieoptionsordninger og aktietilbagekøbet vil således falde inden for den af generalforsamlingen bemyndigede grænse på 10%.

FORVENTNINGER TIL 2005 REGNSKABET

I 1. halvår 2005 opnåede Royal Unibrew en fremgang i nettoomsætningen på 16% (heraf 4 procentpoint organisk). For hele 2005 forventes herefter inkl. overtagelsen af Brok-Strzelec aktiviteterne en stigning i nettoomsætningen på ca. 12%. Ifølge årsrapporten for 2004 forventedes på årsbasis i 2005 en stigning i nettoomsætningen på ca. 10%, hvoraf 3 procentpoint fra organisk vækst.

Integrationen af Lacplesa Alus A/S i Letland og Brok-Strzelec (Royal Unibrew Polska) samt genopbygning af distributionen i de relevante markedssegmenter vil betyde, at disse aktiviteter vil påvirke indtjeningen i 2. halvår 2005 negativt (jf. fondsbørsmeddelelse BG19/2005 af 27. april 2005).

De finansielle nettoomkostninger forventes at stige i 2. halvår 2005 i forhold til 1. halvår som følge af erhvervelsen af Brok-Strzelec aktiviteterne.

På basis heraf og med særlig henvisning til årets akkvisitioner i Polen og Letland forudses resultatet før skat stadig at ville ligge inden for det tidligere angivne interval på 290-340 mio. kr., dog i den lavere ende heraf.

Som følge af nedsættelsen af selskabsskatten i Danmark fra 30% til 28% forventes skattesatsen for koncernen at ville udgøre ca. 27% for året 2005 (eksklusiv regulering af eventualskatten med 11 mio. kr.).

UDSAGN OM FREMTIDEN

De udsagn om fremtiden, der er indeholdt i halvårsrapporten 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 lovgivningsmæssige 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.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2005 for Royal Unibrew A/S.

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne i IFRS om måling og indregning samt øvrige danske krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig. Halvårsrapporten giver efter vor opfattelse et retvisende billede af koncernens aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultat og pengestrømme.

Faxe, den 24. august 2005

Direktion

Poul Møller
Adm. direktør

Connie Astrup-Larsen
International direktør

Povl Friis
Teknisk direktør

Leif Rasmussen
Salgs- og marketing direktør

Ulrik Sørensen
Økonomidirektør

Bestyrelsen

Steen Weirsø
Formand

Tommy Pedersen
Næstformand

Henrik Brandt

Ulrik Bülow

Erik Højsholt

Hemming Van

Erik Christensen

Jesper Frid

Søren Lorentzen

Michael Olsen

MEDDELELSER TIL KØBENHAVNS FONDSBØRS A/S – 1/1-24/8-2005

| | | |
|------------------|---------|---|
| 27. januar 2005 | 01/2005 | Bryggerigruppens overtagelse af aktiemajoriteten i det ledende lettiske bryggeri Lacplesa Alus A/S er nu gennemført |
| 24. februar 2005 | 02/2005 | Bryggerigruppen sætter nye vækstmål |
| 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 |
| 03. august 2005 | 23/2005 | Nyt medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem (suppleant indtræder) |

FINANSKALENDER FOR 2005

17. november 2005: Delårsrapport for 3. kvartal 2005

FINANSKALENDER FOR 2006

Generalforsamling og aktionærmøder:

| | |
|-----------------|------------------------------------|
| 27. april 2006: | Ordinær generalforsamling i Odense |
| 2. maj 2006: | Aktionærmøde i Faxe |
| 3. maj 2006: | Aktionærmøde i Århus |

Regnskabsmeddelelser:

| | |
|--------------------|-----------------------------------|
| 1. marts 2006: | Årsrapport 2005 |
| 27. april 2006: | Delårsrapport for 1. kvartal 2006 |
| 29. august 2006: | Halvårsrapport 2006 |
| 16. november 2006: | Delårsrapport for 3. kvartal 2006 |

KONCERNRESULTATOPGØRELSE (IKKE REVIDERET)
(t.DKK)

| | 2005 | 2004 | 2004 |
|---|------------------|------------------|-------------------|
| | 1/1-30/6 | 1/1-30/6 | Hele året |
| Omsætning | 1.789.682 | 1.562.719 | 3.414.286 |
| Øl- og mineralvandsafgifter | <u>-274.902</u> | <u>-256.522</u> | <u>-545.278</u> |
| Nettoomsætning | 1.514.780 | 1.306.197 | 2.869.008 |
| | | | |
| Produktionsomkostninger | <u>-778.822</u> | <u>-627.249</u> | <u>-1.370.720</u> |
| Bruttoresultat | 735.958 | 678.948 | 1.498.288 |
| | | | |
| Salgs- og distributionsomkostninger | -586.042 | -535.333 | -1.051.330 |
| Administrationsomkostninger | -88.819 | -81.104 | -158.911 |
| Andre driftsindtægter | <u>2.300</u> | <u>11.830</u> | <u>19.028</u> |
| Resultat af primær drift | 63.397 | 74.341 | 307.075 |
| | | | |
| Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder | 5.715 | -4.891 | 2.773 |
| Indtægter ved salg af værdipapirer | 3.967 | 20 | 0 |
| Finansielle indtægter | 1.802 | 2.127 | 5.408 |
| Finansielle omkostninger | <u>-21.092</u> | <u>-21.989</u> | <u>-43.802</u> |
| | | | |
| Resultat før skat | 53.789 | 49.608 | 271.454 |
| | | | |
| Skat af periodens resultat | <u>-4.000</u> | <u>-12.900</u> | <u>-76.580</u> |
| Koncernresultat | 49.789 | 36.708 | 194.874 |
| | | | |
| som fordeles således: | | | |
| Moderselskabets aktionærer | 50.217 | 38.723 | 194.138 |
| Minoritetsinteresser | <u>-428</u> | <u>-2.015</u> | <u>+736</u> |
| Koncernresultat | 49.789 | 36.708 | 194.874 |

KONCERNBALANCE OG EGENKAPITALFORKLARING (IKKE REVIDERET)
(t.DKK)

| | 2005 | 2004 | 2004 |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | 30/6 | 30/6 | 31/12 |
| AKTIVER | | | |
| Goodwill | 287.410 | 270.699 | 276.492 |
| Varemærker | 173.417 | 4.135 | 87.684 |
| Distributionsrettigheder | <u>11.215</u> | <u>13.881</u> | <u>11.834</u> |
| Immaterielle anlægsaktiver | 472.042 | 288.715 | 376.010 |
| Grunde og bygninger | 692.303 | 651.173 | 662.773 |
| Produktionsanlæg og maskiner | 437.167 | 351.594 | 351.187 |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | 254.730 | 258.883 | 254.328 |
| Materielle anlægsaktiver under udførelse | <u>54.208</u> | <u>47.456</u> | <u>39.382</u> |
| Materielle anlægsaktiver | 1.438.408 | 1.309.106 | 1.307.670 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 186.949 | 64.968 | 76.446 |
| Tilgodehavender hos associerede selskaber | 25.653 | 24.007 | 24.588 |
| Værdipapirer | 2.890 | 3.422 | 2.944 |
| Andre tilgodehavender | <u>16.424</u> | <u>16.407</u> | <u>27.228</u> |
| Finansielle anlægsaktiver | 231.916 | 108.804 | 131.206 |
| ANLÆGSAKTIVER | <u>2.142.366</u> | <u>1.706.625</u> | <u>1.814.886</u> |
| Råvarer og hjælpematerialer | 121.328 | 89.368 | 100.963 |
| Varer under fremstilling | 20.598 | 17.926 | 14.931 |
| Fremstillede færdigvarer og handelsvarer | <u>130.803</u> | <u>107.074</u> | <u>131.915</u> |
| Varebeholdninger | 272.729 | 214.368 | 247.809 |
| Tilgodehavender fra salg | 514.446 | 441.177 | 342.877 |
| Anlægsaktiver bestemt for salg | 25.200 | 0 | 0 |
| Tilgodehavender hos associerede virksomheder | 5.398 | 1.361 | 3.549 |
| Andre tilgodehavender | 57.843 | 31.586 | 41.710 |
| Periodeafgrænsningsposter | <u>48.640</u> | <u>42.614</u> | <u>37.383</u> |
| Tilgodehavender | 651.527 | 516.738 | 425.519 |
| Likvide beholdninger | 88.087 | 80.825 | 67.697 |
| OMSÆTNINGSAKTIVER | <u>1.012.343</u> | <u>811.931</u> | <u>741.025</u> |
| AKTIVER | <u>3.154.709</u> | <u>2.518.556</u> | <u>2.555.911</u> |

KONCERNBALANCE OG EGENKAPITALFORKLARING (IKKE REVIDERET)
(t.DKK)

| | 2005 30/6 | 2004 30/6 | 2004 31/12 |
|---|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| PASSIVER | | | |
| EGENKAPITAL | | | |
| Selskabskapital | 63.700 | 63.700 | 63.700 |
| Overført resultat fra tidligere år | 952.188 | 838.942 | 771.543 |
| Foreslået udbytte | 0 | 0 | 57.330 |
| Periodens resultat | <u>50.217</u> | <u>38.723</u> | <u>194.138</u> |
| Egenkapital for moderselskabets aktionærer | 1.066.105 | 941.365 | 1.086.711 |
| Minoritetsinteresser | <u>12.047</u> | <u>9.700</u> | <u>11.784</u> |
| EGENKAPITAL | <u>1.078.152</u> | <u>951.065</u> | <u>1.098.495</u> |
| Pensioner | 1.012 | 1.244 | 1.009 |
| Udskudt skat | 148.424 | 157.473 | 164.764 |
| Realkreditinstitutter | 366.152 | 450.517 | 379.455 |
| Kreditinstitutter | <u>283.213</u> | <u>181.481</u> | <u>267.414</u> |
| Langfristede forpligtelser | 798.801 | 790.715 | 812.642 |
| Pensioner | 250 | 300 | 263 |
| Indløsningsforpligtelse, returemballage | 102.100 | 97.567 | 97.018 |
| Andre hensatte forpligtelser | 2.160 | 3.842 | 2.162 |
| Realkreditinstitutter | 31.804 | 37.567 | 34.935 |
| Kreditinstitutter | 586.590 | 179.768 | 103.957 |
| Leverandørgæld | 319.162 | 263.443 | 230.675 |
| Offentlige ydelser | 99.091 | 91.037 | 72.941 |
| Anden gæld | <u>136.599</u> | <u>103.252</u> | <u>102.823</u> |
| Kortfristede forpligtelser | 1.277.756 | 776.776 | 644.774 |
| FORPLIGTELSE | <u>2.076.557</u> | <u>1.567.491</u> | <u>1.457.416</u> |
| PASSIVER | <u>3.154.709</u> | <u>2.518.556</u> | <u>2.555.911</u> |

KONCERNBALANCE OG EGENKAPITALFORKLARING (IKKE REVIDERET)
(mio. DKK)

EGENKAPITALFORKLARING

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|---|-----------------------|---------------------|
| Egenkapital for moderselskabets aktionærer | | |
| Egenkapital 1. januar | 1.074,1 | 995,8 |
| Ændring af regnskabspraksis til IFRS: | | |
| Kapitalandele i associerede virksomheder IFRS's åbningsbalance 1. januar 2004 (pensioner og finansielle instrumenter) | -14,9 | -14,9 |
| IFRS-reguleringer af resultat i 2004: | | |
| Administrationsomkostninger (aktiebaseret vederlæggelse) | -1,1 | |
| Afskrivninger på goodwill i 2004 | +16,9 | |
| Afskrivninger på varemærker i 2004 | +2,3 | |
| Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder | +3,1 | |
| Skat af reguleringer | <u>+0,6</u> | +21,8 |
| IFRS-reguleringer af egenkapitalposter i 2004: | | |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | +4,6 | |
| Aktiebaseret vederlæggelse | <u>+1,1</u> | <u>+5,7</u> |
| Egenkapital 1. januar efter ændring af regnskabspraksis | 1.086,7 | 980,9 |
| Betalt udbytte | -56,7 | -47,6 |
| Køb af egne aktier | -10,2 | -43,4 |
| Salg af egne aktier | +0,9 | +18,0 |
| Ændring i urealiseret værdiregulering af sikringsinstrumenter | -10,1 | -4,9 |
| Periodens resultat | +50,2 | +38,7 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | +1,1 | +0,6 |
| Værdi- og valutakursregulering af tilknyttede og associerede virksomheder | <u>+4,2</u> | <u>-0,9</u> |
| Egenkapital for moderselskabets aktionærer 30. juni | <u>1.066,1</u> | <u>941,4</u> |
| Minoritetsinteressers andel af egenkapital | | |
| Egenkapital 1. januar | 11,8 | 11,1 |
| Andel i periodens resultat | -0,4 | -2,0 |
| Tilgang og valutakursregulering | <u>+0,7</u> | <u>0,6</u> |
| Minoritetsinteressers andel af egenkapital 30. juni | <u>12,1</u> | <u>9,7</u> |
| EGENKAPITAL 30. JUNI | <u>1.078,2</u> | <u>951,1</u> |

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN (IKKE REVIDERET)
(t.DKK)

| | 1/1 – 30/6 | |
|--|-----------------|-----------------|
| | 2005 | 2004 |
| Periodens resultat | 50.217 | 38.723 |
| Reguleringer for ikke likvide driftsposter | 108.156 | 104.344 |
| | 158.373 | 143.067 |
| Ændring i arbejdskapital : | | |
| +/- ændring i tilgodehavender | -156.941 | -146.684 |
| +/- ændring i varebeholdninger | -6.491 | -3.734 |
| +/- ændring i kreditorer og anden gæld mv. | 107.367 | 136.944 |
| Pengestrømme fra drift før finansielle poster | 102.308 | 129.593 |
| Renteindbetalinger og lign. | 181 | 2.547 |
| Renteudbetalinger og lign. | -18.513 | -19.955 |
| Pengestrømme fra ordinær drift | 83.976 | 112.185 |
| Betalt selskabsskat | -49.242 | -12.601 |
| Pengestrømme fra driftsaktivitet | +34.734 | +99.584 |
| Udbytte fra associerede virksomheder | 7.801 | 8.953 |
| Salg af værdipapirer | 3.992 | 0 |
| Salg af materielle anlægsaktiver | 13.060 | 1.515 |
| Køb af materielle anlægsaktiver | -78.775 | -123.798 |
| <i>Frit cash flow</i> | -19.188 | -13.746 |
| Køb af tilknyttede virksomheder | -239.718 | -18.956 |
| Køb af associerede virksomheder | -26.148 | 0 |
| Pengestrømme fra investeringsaktivitet | -319.788 | -132.286 |
| Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser (netto) | 0 | 14.654 |
| Afdrag på langfristede gældsforpligtelser | -16.738 | -20.211 |
| Ændring i kortfristede kreditinstitutter | 387.483 | 86.782 |
| Betalt udbytte | -56.654 | -47.576 |
| Køb af egne aktier | -10.248 | -43.443 |
| Salg af egne aktier | 918 | 7.096 |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet | 304.761 | -2.698 |
| Ændring af likvider | 19.707 | -35.400 |
| Likvide beholdninger primo | 67.697 | 116.277 |
| Kursregulering | 683 | -52 |
| Likvide beholdninger ultimo | 88.087 | 80.825 |

KONCERNRESULTATOPGØRELSE 1.- 2. KVARTAL 2005 (IKKE REVIDERET)
(mio. DKK)

| | 2005 | | | 2004 | | |
|---|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|
| | 1. kvartal | 2. kvartal | 1/1 – 30/6 | 1. kvartal | 2. kvartal | 1/1 – 30/6 |
| Omsætning | 735,7 | 1.054,0 | 1.789,7 | 657,3 | 905,4 | 1.562,7 |
| Øl- og mineralvandsafgifter | <u>-109,2</u> | <u>-165,7</u> | <u>-274,9</u> | <u>-105,1</u> | <u>-151,4</u> | <u>-256,5</u> |
| Nettoomsætning | 626,5 | 888,3 | 1.514,8 | 552,2 | 754,0 | 1.306,2 |
| Produktionsomkostninger | <u>-351,3</u> | <u>-427,5</u> | <u>-778,8</u> | <u>-270,3</u> | <u>-357,0</u> | <u>-627,3</u> |
| Bruttoresultat | 275,2 | 460,8 | 736,0 | 281,9 | 397,0 | 678,9 |
| Salgs- og distributionsomkostninger | -242,0 | -344,1 | -586,1 | -242,2 | -293,1 | -535,3 |
| Administrationsomkostninger | -39,5 | -49,3 | -88,8 | -36,7 | -44,4 | -81,1 |
| Andre driftsindtægter | <u>0,6</u> | <u>1,7</u> | <u>2,3</u> | <u>0,7</u> | <u>11,1</u> | <u>11,8</u> |
| Resultat af primær drift | -5,7 | 69,1 | 63,4 | 3,7 | 70,6 | 74,3 |
| Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder | -5,9 | 11,6 | 5,7 | -5,9 | 1,0 | -4,9 |
| Indtægter ved salg af værdipapirer | 4,0 | 0 | 4,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finansielle indtægter | 1,2 | 0,6 | 1,8 | 1,4 | 0,7 | 2,1 |
| Finansielle omkostninger | <u>-10,8</u> | <u>-10,3</u> | <u>-21,1</u> | <u>-11,7</u> | <u>-10,2</u> | <u>-21,9</u> |
| Resultat før skat | -17,2 | 71,0 | 53,8 | -12,5 | 62,1 | 49,6 |
| Skat af periodens resultat | <u>5,1</u> | <u>-9,1</u> | <u>-4,0</u> | <u>5,2</u> | <u>-18,1</u> | <u>-12,9</u> |
| Koncernresultat | -12,1 | 61,9 | 49,8 | -7,3 | 44,0 | 36,7 |
| som fordeles således: | | | | | | |
| Moderselskabets aktionærer | -12,1 | 62,3 | 50,2 | -6,5 | 45,2 | 38,7 |
| Minoritetsinteresser | <u>0,0</u> | <u>-0,4</u> | <u>-0,4</u> | <u>-0,8</u> | <u>-1,2</u> | <u>-2,0</u> |
| Koncernresultat | -12,1 | 61,9 | 49,8 | -7,3 | 44,0 | 36,7 |

ÆNDRINGER I ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS VED OVERGANG TIL IFRS

Pr. 1. januar 2005 er den anvendte regnskabspraksis 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. Måling og indregning i henhold til alle standarder, der er trådt i kraft pr. 30. juni 2005 er implementeret i halvårsrapporten for 2005.

Overgangen til IFRS har for Royal Unibrew's regnskab indflydelse på følgende områder:

- Goodwill, varemærker og andre immaterielle anlægsaktiver 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 anlægsaktiver, 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.
- 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.
- Anlægsaktiver bestemt for salg klassificeres i overensstemmelse med IFRS 5 fra 1. januar 2005 som kortfristede aktiver og måles til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger.
- 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 tilknyttede og associerede virksomheder er anvendt.
- 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.

Afstemning mellem resultat for perioden 1. januar – 30. juni 2005 og egenkapital pr. 30. juni 2005 opgjort efter henholdsvis hidtidig og ændret regnskabspraksis er anført nedenstående:

**AFSTEMNING AF RESULTAT FOR PERIODEN 1. JANUAR – 30. JUNI
(t.DKK)**

| | 2005 | 2004 |
|--|---------------|---------------|
| Resultat af primær drift efter hidtidig regnskabspraksis | 52.840 | 66.543 |
| Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse af medarbejdere | -1.100 | -550 |
| Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver | 11.657 | 8.348 |
| Resultat af primær drift efter ændret regnskabspraksis | 63.397 | 74.341 |
| | | |
| Koncernresultat efter hidtidig regnskabspraksis | 36.790 | 27.150 |
| Ændringer i primær drift | 10.557 | 7.798 |
| Ændring i resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder | 2.142 | 1.560 |
| Skat af ændringer i regnskabspraksis | 300 | 200 |
| Koncernresultat efter ændret regnskabspraksis | 49.789 | 36.708 |

**AFSTEMNING AF EGENKAPITAL PR. 30. JUNI
(t.DKK)**

| | 2005 | 2004 |
|---|------------------|----------------|
| Egenkapital hidtidig regnskabspraksis | 1.052.094 | 959.433 |
| Ændringer i åbningsbalance 1. januar: | | |
| Åbningsbalance 1. januar (ændring vedrører kapitalandele i associerede virksomheder) | -14.976 | -14.976 |
| Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse af medarbejdere i 2004 | -1.100 | |
| Afskrivninger på goodwill i 2004 | 16.911 | |
| Afskrivninger på varemærker i 2004 | 2.296 | |
| Ændringer 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 | -14.976 |
| | | |
| Ændringer i koncernresultat, jf. afstemning af resultat for perioden 1. januar – 30. juni | 12.999 | 9.558 |
| Egenkapitalposterings vedrørende kapitalinteresser i associerede virksomheder | -642 | -3.500 |
| Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse af medarbejdere | 1.100 | 550 |
| Egenkapital efter ændret regnskabspraksis | 1.078.152 | 951.065 |