



Brøndby, den 28. februar 2006

## Fondsbørsmeddelelse nr. 8/2006 – Årsregnskabsmeddelelse 2005

Bestyrelsen for Brøndbyernes IF Fodbold A/S har dags dato færdigbehandlet selskabets årsrapport for 2005 og fremsender hermed årsregnskabsmeddelelse for 2005.

Årsrapporten viser et resultat på 31,4 mio. kr. (2004: 25,5 mio. kr.) før skat og en egenkapital på 269,3 mio. kr. (2004: 245,7 mio. kr.).

For så vidt angår bestyrelsens forventninger ved årets begyndelse, forventedes 2006 at give et overskud før skat i størrelsesordenen 3-5 mio. kr. Efter transferaktiviteter i januar 2006 er forventningerne opjusteret til 60-70 mio. kr. før skat.

Den trykte årsrapport ventes at foreligge den 30. marts 2006 og kan herefter downloades fra selskabets officielle website, [www.brondby.com](http://www.brondby.com).

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes

**Fredag den 7. april 2006 kl. 16:00**

på adressen

**Brøndby Stadion  
Vilfort Lounge  
Brøndby Stadion 30  
2605 Brøndby**

Eventuelle henvendelser vedrørende denne fondsbørsmeddelelse kan rettes til undertegnede.

Med venlig hilsen

Per Bjerregaard  
Adm. direktør  
Tlf. 43 63 08 10

**Hoved- og nøgletal**

tkr.	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Hovedtal</b>					
<b>Indtægter i alt</b>	<b>81.543</b>	<b>90.853</b>	<b>113.999</b>	<b>127.978</b>	<b>153.962</b>
Afskrivninger	9.865	11.430	10.611	11.463	11.952
Øvrige omkostninger	75.986	88.389	90.684	91.287	120.780
<b>Resultat før transfer &amp; fin. poster</b>	<b>-4.308</b>	<b>-8.966</b>	<b>12.704</b>	<b>25.228</b>	<b>21.230</b>
Resultat af transferaktiviteter	-5.585	-12.644	1.078	10.214	18.565
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>-9.893</b>	<b>-21.610</b>	<b>13.782</b>	<b>35.442</b>	<b>39.795</b>
Finansielle poster, netto	-13.083	-13.317	-7.262	-9.923	-8.367
<b>Ordinært resultat</b>	<b>-22.976</b>	<b>-34.927</b>	<b>6.520</b>	<b>25.519</b>	<b>31.428</b>
Skat	6.538	10.229	-1.956	-7.762	-8.623
<b>Årets resultat</b>	<b>-16.438</b>	<b>-24.698</b>	<b>4.564</b>	<b>17.757</b>	<b>22.805</b>
<b>Immaterielle aktiver</b>					
Immaterielle aktiver	23.990	21.318	17.309	27.957	40.697
<b>Materielle aktiver</b>					
Materielle aktiver	402.743	393.531	381.162	374.945	372.075
Andre langfristede aktiver	0	100	100	6.805	0
Værdipapirer	183	131	126	65	85
Andre kortfristede aktiver	17.547	26.550	26.044	29.842	19.683
<b>Aktiver i alt</b>	<b>444.463</b>	<b>441.630</b>	<b>424.741</b>	<b>439.614</b>	<b>432.540</b>
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital	64.000	77.100	77.100	77.100	77.100
<b>Egenkapital</b>	<b>219.193</b>	<b>224.698</b>	<b>227.197</b>	<b>245.725</b>	<b>269.259</b>
Langfristede forpligtelser	175.532	162.701	141.165	131.335	121.620
Kortfristede forpligtelser	49.738	54.231	56.379	62.554	41.661
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>225.270</b>	<b>216.932</b>	<b>197.544</b>	<b>193.889</b>	<b>163.281</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>444.463</b>	<b>441.630</b>	<b>424.741</b>	<b>439.614</b>	<b>432.540</b>
<b>Pengestrøm</b>					
Pengestrøm fra driften	7.167	-13.063	29.076	7.026	46.704
Pengestrøm til investering, netto	-18.946	-14.694	-2.731	-5.181	-4.013
<i>Heraf investering i materielle aktiver</i>	<i>-15.243</i>	<i>-3.837</i>	<i>-5.908</i>	<i>-5.699</i>	<i>-10.153</i>
Pengestrøm fra finansiering	8.116	27.524	-25.968	-1.801	-39.930
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-3.663</b>	<b>-233</b>	<b>377</b>	<b>44</b>	<b>2.761</b>
<b>Nøgletal</b>					
Overskudsgrad (EBIT-margin)	-10,9%	-22,0%	12,0%	25,6%	23,1%
Afkast af investeret kapital (ROIC)	-2,2%	-4,9%	3,3%	8,1%	9,3%
Likviditetsgrad	35,3%	49,0%	46,2%	47,7%	47,2%
Egenkapitalandel (soliditet)	49,3%	50,9%	53,5%	55,9%	62,3%
Egenkapitalensforrentning (ROE)	-7,5%	-11,0%	2,0%	7,2%	8,5%
<b>Gennemsnitligt antal ansatte</b>	<b>67</b>	<b>78</b>	<b>77</b>	<b>75</b>	<b>101</b>

Hoved og nøgletal for 2004 og 2005 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS, jf. afsnittet om "Ændring af anvendt regnskabspraksis", side 11. Sammenligningstallene for 2001-2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis, men udarbejdet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis baseret på bestemmelserne i årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger.

Øvrige nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2005". Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

Overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS har medført en reklassifikation af udskudt skatteaktiv i 2004 fra andre kortfristede aktiver til andre langfristede aktiver samt reklassifikationer af selskabets pengestrømme jf. pengestrømsopgørelsen. Herudover har overgangen til IFRS ikke medført ændringer i hovedtal for 2004.

## **Året i hovedtræk**

I 2005 kulminerede de seneste års positive sportslige udvikling, idet holdet efter en flot forårssæson kunne kåres som suveræne Danmarksmestre 2004/2005 med et forspring på 12 point til nr. to. Endvidere havde holdet også vundet den danske pokalfinale og kunne efter forårssæsonen fejre, at de havde vundet "The Double" for 2. gang i klubbens historie.

Efterårssæsonen startede med, at holdet vandt Liga Cuppen inden holdet tog hul på titelforsvaret i SAS Ligaen samt kvalifikationskampene til Champions League. Efter to sejre over Dinamo Tbilisi var Brøndby IF klar til at møde de tidligere Champions League vindere fra Ajax Amsterdam i kampen om en plads i Champions Leagues gruppespil.

Efter to tætte kampe, hvor holdet ikke altid var på Brøndby IF's side, måtte holdet se sig slået af Ajax Amsterdam og i stedet for en plads i Champions League gruppespillet, skulle holdet møde FC Zürich om en plads i UEFA Cuppens gruppespil.

Det blev til en samlet sejr over de to kampe, og Brøndby IF skulle derfor som det første danske hold deltage i UEFA Cuppens gruppespil, hvor modstanderne var Palermo, Espanyol, Lokomotiv Moskva og Maccabi Petach-Tikva.

Holdet spillede fire tætte kampe, som resulterede i fire point via en sejr; en uafgjort og to nederlag, hvilket desværre ikke var nok til et videre avancement i turneringen. Undervejs havde holdet dog fået bevist, at det kunne spille lige op med flere af de større europæiske klubber.

I SAS Ligaen i efteråret blev resultaterne, selvom der fortsat blev spillet flot og underholdende fodbold, præget af de mange europæiske kampe samt en trup, der var plaget af flere skader end sædvanligt. Alligevel sluttede holdet på en sikker andenplads kun fire point efter førstepladsen.

Der er i hele 2005 blevet spillet underholdende og offensivt fodbold, hvilket også afspejles i den positive udvikling i tilskuertallene på Brøndby Stadion.

Den økonomiske udvikling er fortsat positiv således, at selskabet kan fremvise et resultat på 31,4 mio. kr. før skat.

På en række vigtige driftsenheder er selskabet inde i en særdeles positiv udvikling:

- Det gennemsnitlige tilskuertal til forårets hjemmekampe i SAS Ligaen var på 20.785 i 2005 mod 19.290 i 2004 og 17.614 i 2003. De tilsvarende tal for efteråret var på 16.439 mod 15.912 i 2004 og 16.290 i 2003.
- Det samlede tilskuertal til 18 SAS ligakampe, 5 Europa Cup kampe, 3 Pokalkampe og 2 Royal League kampe (i alt 28 kampe) var på 497.231 på Brøndby Stadion – i gennemsnit var der 17.758 tilskuere pr. kamp.
- Entré- og TV-indtægter er vokset med 48,7% fra 32,8 mio. kr. i 2004 til 48,8 mio. kr. i 2005. Stigningen skyldes dels, at der er spillet 2 kampe flere i SAS ligaen i 2005, dels at entré- og TV-indtægter vedrørende Europa Cup kampe er større end i 2004 på grund af flere kampe samt en markant stigning i antallet af solgte sæsonkort.
- Indtægter fra samarbejdspartnere er øget med 23,2% fra 44,8 mio. kr. i 2004 til 55,2 mio. kr. i 2005, hvilket især skyldes, at antallet af samarbejdspartnere er vokset fra 305 i 2004 til 350 i 2005 samt bonusordninger i forbindelse med den sportslige succes.
- De samlede omkostninger er vokset med 29,2% fra 102,8 mio. kr. i 2004 til 132,7 mio. kr. i 2005.
- Resultatet før transferaktiviteter og finansielle poster er på 21,2 mio. kr. mod 25,2 mio. kr. i 2004.

Årets resultat efter skat er på 22,8 mio. kr. mod 17,8 mio. kr. i 2004.

Udviklingen i selskabets indtægter er fortsat meget positive med en samlet stigning på 20,3%. Tages der endvidere højde for at nettoomsætningen i 2004 indeholdt en engangsindtægt vedrørende salg af et grundstykke ved GildhøjCentret i 2004 på 14,6 mio. kr. er den samlede vækst på 40,6 mio. kr. eller 35,8%.

Omkostningsstigningen skyldes hovedsagligt ekstraomkostninger i forbindelse med de mange europæiske kampe samt diverse bonusordninger med spillertrup og stab, som er kommet til udbetaling på grund af de flotte sportslige resultater.

Årets transferindtægter på 33,1 mio. kr. skyldes hovedsageligt salget af Thomas Kahlenberg, som er kommet fra klubbens egen ungdomsafdeling, til franske AJ Auxerre.

### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Brøndby IF har i årets første måneder forstærket sig med forsvarsspilleren Joseph Elanga fra Cameroun, som er hentet i Malmö FF på en 4-årig kontrakt, U21 landsholdsangriberen Morten "Duncan" Rasmussen fra AGF på en 5-årig kontrakt samt den svenske landsholdsspiller Martin Ericsson fra AaB på en 4-årig kontrakt.

Endvidere har klubben solgt den danske landsholdsangriber Morten Skoubo til spanske Real Sociedad og det danske forsvarstalent Daniel Agger til Champions League mestrene Liverpool FC fra den engelske Premier League.

### Ændring i anvendt regnskabspraksis

Brøndbyernes IF Fodbold A/S aflægger i 2005 for første gang årsrapport i henhold til IFRS. Den regnskabsmæssige effekt af overgangen til IFRS fremgår af side 11.

### Forventninger til 2006

Bestyrelsens forventninger til årets resultat før skat var ved årets begyndelse, at 2006 ville give et overskud i størrelsesordenen 3-5 mio. kr. og et resultat før transferaktiviteter og finansielle poster på 23-25 mio. kr., idet transferaktiviteter forventedes at være negative med 14-15 mio. kr. og finansielle poster negative med 6-7 mio. kr.

Efter salget af de to danske landsholdspillere Morten Skoubo og Daniel Agger samt investeringerne i Joseph Elanga, Morten "Duncan" Rasmussen og Martin Ericsson er forventningerne til årets resultat før skat blevet opjusteret til 60-70 mio. kr.

Selskabets uafhængighed af transferindtægter vil, i lighed med tidligere år, kunne fastholdes i regnskabsåret 2006.

## Aktionærinformation

### Aktie- og udbyttengøletal

	2001	2002	2003	2004	2005
Gennemsnitlig antal aktier à 20 kr.	3.200.000	3.550.000	3.855.000	3.855.000	3.855.000
Resultat pr. aktie à 20 kr. (EPS), kr.	-5,1	-7,0	1,2	4,6	5,9
Udvandet resultat pr. aktie à 20 kr. (EPS-D), kr.	-5,1	-7,0	1,2	4,6	5,9
Cash Flow pr. aktie (CFPS), kr.	2,2	-3,7	7,5	1,8	12,1
Udbytte pr. aktie à 20 kr.	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie à 20 kr. (BVPS)	68	58	59	64	70
Børskurs pr. aktie à 20 kr., ultimo	61	32	47,8	61	71,8
Price Earnings (PE)	-11,9	-4,6	40,7	13,2	12,1
Price/Cash Flow (P/CF)	27,2	-8,7	6,3	33,5	5,9
Kurs/indre værdi (P/BV)	0,9	0,5	0,8	1,0	1,0

Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie er beregnet i henhold til IAS 33.

Øvrige nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2005". Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

### Aktionærer, kapital og stemmer

Selskabets aktiekapital på 77,1 mio. kr. består af 355.000 stk. A-aktier med hver 10 stemmer og 3.500.000 stk. B-aktier med hver 1 stemme. Der er ikke præferencemæssige forskelle forbundet med de to aktieklasser bortset fra stemmeretsdifferentieringen.

## Forslag til generalforsamlingen

På selskabets generalforsamling 7. april 2006 ønsker bestyrelsen i lighed med tidligere år bemyndigelse til, under iagttagelse af aktieselskabslovens § 48, i tiden indtil næste ordinære generalforsamling – dog højst i 18 måneder – at erhverve op til 10% af selskabets egne aktier mod betaling af en kurs, der højst må afvige 10% fra den på handelstidspunktet noterede kurs på Københavns Fondsbørs.

## Beretning

### Generelt

Årsrapporten for Brøndbyernes IF Fodbold A/S for 2005 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. afsnittet "Ændring af anvendt regnskabspraksis, side 11.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Brøndbyernes IF Fodbold A/S har valgt frivilligt at aflægge årsrapport for selskabet efter IFRS fra og med 2005.

Som følge heraf er den anvendte regnskabspraksis for selskabet ændret på en række områder. Den væsentligste ændring omfatter aktiebaseret vederlæggelse.

Der henvises til omtalen af ændringerne i årsrapportens afsnit om anvendt regnskabspraksis.

### Nettoomsætning

Selskabet har fortsat den positive udviklingstendens fra de foregående år, og der har været en tilfredsstillende vækst i nettoomsætningen, idet den samlede stigning i nettoomsætningen på 26,0 mio. kr. fra 128,0 mio. kr. i 2004 til 154,0 mio. kr. i 2005 svarer til en stigning på 20,3%.

Tages der endvidere højde for en engangsindtægt i forbindelse med salget af et grundstykke ved GildhøjCentret i 2004 på 14,6 mio. kr. er den samlede vækst på 40,6 mio. kr. eller 35,8%, hvilket anses for at være tilfredsstillende.

Væksten i selskabets samlede nettoomsætning skyldes en generel vækst indenfor samtlige af selskabets kerneforretningsområder, som skal ses i sammenhæng med, at holdet har spillet flere kampe (56 kampe i 2005 mod 43 kampe i 2004) på grund af den sportslige succes i såvel de hjemlige turneringer som i europæisk sammenhæng.

I samme periode er de samlede omkostninger vokset med 29,2%, og væksten i både omsætning og omkostninger skal ses i sammenhæng med en markant vækst indenfor samtlige af selskabets forretningsområder.

Traditionelt inddeles indtægterne i professionel fodbold i 4 hovedgrupper:

- Entré- og TV-indtægter m.v.
- Indtægter fra samarbejdspartnere
- Andre indtægter
- Transferindtægter

Udviklingen i selskabets indtægtskilder i de sidste 5 år:

	2001	2002	2003	2004	2005
Entré- og TV-indtægter m.v.	22.340	23.615	37.227	32.784	48.757
Indtægter fra samarbejdspartnere	35.726	38.832	40.673	44.842	55.227
Andre indtægter	23.477	28.406	36.099	50.352	49.978
Nettoomsætning i alt	81.543	90.853	113.999	127.978	153.962
Transferindtægter	9.271	7.243	10.320	21.694	33.122
Indtægter i alt	90.814	98.096	124.319	149.672	187.084

### **Entré- og TV-indtægter**

Væksten i entré- og TV-indtægter har været på 16,0 mio. kr. svarende til 48,7% i forhold til 2004, hvor indtægterne var på 32,8 mio. kr., mens de i 2005 var på 48,8 mio. kr. Væksten skyldes i høj grad den sportslige succes, idet holdet blandt andet har spillet 28 hjemmekampe i 2005 mod 21 i 2004.

I SAS Ligaen har der på grund af sommerens VM slutrunde været spillet 2 kampe flere i 2005 i forhold til sidste år. Den samlede sejr i landspokalturneringen har også bevirket, at der er spillet flere kampe samt dermed voksende indtægter. Sidst men ikke mindst har entré- og TV-indtægter vedrørende Europa Cup kampe medført stigende indtægter på grund af den sportslige succes med mange kampe mod attraktive modstandere.

Endvidere har der været en markant stigning i antallet af sæsonkortholdere fra 5.036 i 2004 til 7.022 i 2005, hvorfor den positive tilskuerudvikling fra de sidste par sæsoner er fortsat, og tilskuer gennemsnittet på Brøndby Stadion har vist en positiv udvikling.

Brøndby IF er fortsat det hold i Danmark, der samler flest tilskuere på udebane primært betinget af, at klubben kan glæde sig over en landsdækkende opbakning fra lokale fans, men også at Brøndby IF's fans fra hovedstadsområdet er meget trofaste, når det gælder om at følge holdet på udebane.

I 2001 indførte FIFA to nye transferregulerende regler, hvor klubberne honoreres for uddannelse af fodboldspillere ved fremtidige klubsifter. Helt konkret betød dette blandt andet, at Brøndby IF i 2005 fik andele for sin uddannelse af spilleren Søren Larsen, der skiftede fra svenske Djurgården til tyske Schalke 04 samt Thomas Kahlenberg, der skiftede fra Brøndby IF til franske AJ Auxerre.

Det har som ventet vist sig at være en fordel for en klub som eksempelvis Brøndby IF med et meget stort talentarbejde, at disse regler blev indført. Ligeledes har det vist sig, at der ville kunne modtages ikke ubetydelige transferbeløb efter disse regler i fremtiden, hvilket i høj grad kan være et incitament for danske klubber til at fortsætte deres talentarbejde.

### **Samarbejdsaftaler**

Indtægterne fra samarbejdsaftaler, der i 2004 udgjorde 44,8 mio. kr. er vokset til 55,2 mio. kr. Stigningen på 10,4 mio. kr. svarer til en forøgelse på 23,2%. Væksten er opnået på baggrund af en generel stigning i antallet af samarbejdspartnere, som er vokset fra 305 i 2004 til 350 i 2005 samt forskellige bonusordninger i forbindelse med den sportslige succes.

Årets indtægter fra samarbejdsaftaler anses for at være tilfredsstillende, idet det lykkedes selskabet at passere 55 mio. kr.

Der planlægges en udvidelse af stadionfaciliteterne på Brøndby Stadion, hvorfor selskabet fortsat vil have mulighed for at forøge indtægterne fra samarbejdspartnere væsentligt i de kommende år.

### **F&B og arrangementer m.v.**

Omsætningen på Brøndby Stadion er vokset i forhold til sidste år, idet indtægter fra F&B og arrangementer m.v. er vokset med 7,4 mio. kr. fra 13,8 mio. kr. i 2004 til 21,1 mio. kr. svarende til en stigning på 53,4%.

Væksten skyldes dels, at der er spillet flere fodboldkampe på Brøndby Stadion i 2005 set i forhold til 2004, dels en stigning i antallet af afholdte arrangementer på Brøndby Stadion, hvorfor selskabets satsning på segmenter indenfor afholdelse af konferencer, møder og arrangementer m.v. har været en succes.

Udviklingen indenfor salg af F&B samt afholdelsen af arrangementer m.v. anses for at være meget tilfredsstillende, og selskabets har forventninger om en fortsat vækst indenfor såvel salg af F&B samt afholdelse af arrangementer udover fodboldkampe.

Selskabet planlægger i den forbindelse en udvidelse og forbedring af faciliteterne på Brøndby Stadion, både hvad angår bodstrukturen men også af konference- og loungefaciliteterne.

### **Merchandise m.v.**

Salg af merchandise m.v. er fortsat inde i en kraftig vækst, hvilket især skyldes den fokuserede satsning på salg af merchandise som selskabet foretog i slutningen af 2003, hvor håndteringen af udvikling, produktion og logistik omkring merchandise m.v. blev hentet tilbage i eget regi.

Væksten i omsætningen af merchandise m.v. er på 7,9 mio. kr., fra 11,8 mio. kr. i 2004 til 19,7 mio. kr. i 2005 svarende til en stigning på 67,3%, hvilket anses for at være yderst tilfredsstillende.

En anden væsentlig årsag til den markante stigning i merchandiseomsætningen er at selskabet i løbet af 2004 etablerede en ny og mere brugervenlig webshop på selskabets hjemmeside [www.brondby.com](http://www.brondby.com), som i årets løb har bidraget med 3,9 mio. kr. til den samlede omsætning.

### **Udlejning af erhvervsejendom m.v.**

Indtægter fra udlejning af erhvervsejendom m.v. er faldet fra 18,8 mio. kr. i 2004 til 4,9 mio. kr. 2005, hvilket skyldes engangsindtægter i forbindelse med salget af et grundstykke ved GildhøjCentret. Renses tallene for avancen ved salget af grundstykke er indtægterne vokset med 0,7 mio. kr. eller 17,5%. Udlejningsaktivitetens bidrag til selskabets samlede indtægter anses for at være tilfredsstillende.

### **Andre indtægter**

Andre indtægter vedrører hovedsagligt selskabets drift af kiosk- og spillehalsfaciliteter i forbindelse med GildhøjCentret samt forlagsaktiviteter m.v. Andre indtægter er faldet med 1,7 mio. kr. i forhold til sidste år, hvilket især skyldes en faldende omsætning i spillehalsdelen samt at der ikke har været udgivet bøger i 2005.

### **Eksterne omkostninger**

I lighed med omsætningen har der været en stigning i selskabets eksterne omkostninger, som især er vokset på grund af stigninger i kamp- og spilleromkostninger samt salgs- og markedsføringsomkostninger.

Eksterne omkostninger er vokset med 18,4 mio. kr. (38,5%), hvilket skal ses i sammenhæng med den markante stigning i indtægterne fra selskabets kerneforretningsområder.

Stigningen i kamp- og spilleromkostninger på 3,8 mio. kr. (65,0%) skyldes stigningen i antallet af spillede kampe, idet holdet i 2005 har spillet 56 kampe mod 43 kampe i 2004. Endvidere har den sportslige succes især i Europa Cuppen betydet at rejseomkostningerne til udekampe er vokset i forhold til 2004.

Salgs- og markedsføringsomkostninger er ligeledes vokset fra 13,2 mio. kr. i 2004 til 21,3 mio. kr. i 2005. Stigningen på 8,1 mio. kr. (61,8%) skyldes som ved kamp- og spilleromkostninger stigningen i antallet af spillede kampe samt stigningen i antallet af samarbejdspartnere, som har medført en stigning i selskabets hospitalityudgifter.

Rejseomkostninger til udekampe i Europa cuppen har ligeledes medvirket til stigningen i omkostningsniveauet, idet rejsemål som Tbilisi i Georgien, Moskva og Palermo hører til blandt de mere omkostningskrævende destinationer.

De stigende udgifter til F&B og arrangementer m.v. samt salg af merchandise m.v. på henholdsvis 1,7 mio. kr. (34,1%) og 3,2 mio. kr. (46,6%) skal ses i sammenhæng med en tilsvarende omsætningsstigning indenfor de pågældende forretningsområder.

Driftsomkostninger på ejendomme er vokset med 1,1 mio. kr. (21,7%) og vedrører omkostninger i forbindelse med driften af Brøndby Stadion samt GildhøjCentret. Stigningen skyldes væksten i antallet af arrangementer på Brøndby Stadion og de heraf afledte omkostninger.

### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger er vokset med 11,1 mio. kr. (25,5%) i forhold til 2004. Stigningen i personaleomkostningerne skyldes for størstedelens vedkommende, at spillere og stab omkring A-truppen har bonusaftaler i forbindelse med deres kontrakter, som er kommet til udbetaling i årets løb på grund af den sportslige succes i SAS Ligaen, Landspokalturneringen og de europæiske turneringer.

Antallet af administrative medarbejdere er vokset som en konsekvens af selskabets fortsatte vækst samt en øget satsning indenfor de prioriterede udviklingsområder.

### **Transferindtægter**

Udviklingen på det internationale transfermarked er ved at nærme sig niveauet fra slutningen af 90'erne. I 2005 havde selskabet transferindtægter for 33,1 mio. kr. mod 21,7 mio. kr. i 2004, som hovedsaligt hænger sammen med klubbens salg af den danske landsholdsspiller Thomas Kahlenberg til franske AJ Auxerre.

Afskrivningerne på kontraktrettigheder udgjorde i 2005 12,2 mio. kr. mod 8,3 mio. kr. i 2004. Det er selskabets forventning, at afskrivningsniveauet på kontraktrettigheder kan fastholdes i de kommende år som følge af målsætningen om en fortsat udvikling af unge spillere fra talentarbejdet i Brøndby IF, som på sigt indlemmes i A-truppen.

### **Finansielle forhold**

Faldet i selskabets finansielle omkostninger på 1,4 mio. kr. (13,9%) skyldes hovedsaligt, at selskabets renteudgifter på langfristede kreditfaciliteter er faldet.

### **Årets resultat**

Der var oprindeligt budgetteret med et resultat før skat i størrelsesordenen 6-7 mio. kr., som i årets løb er opjusteret senest i september til et overskud før skat på 30-32 mio. kr. Resultatet før skat på 31,4 mio. kr. blev derfor væsentligt bedre end det oprindelige budget. Forklaringen er primært transferindtægter i forbindelse med salget af Thomas Kahlenberg til franske AJ Auxerre samt stigende indtægter på baggrund af den sportslige succes.

Årets resultat efter skat udgør 22,8 mio. kr. mod 17,8 mio. kr. i 2004, hvilket anses for at være tilfredsstillende. Bestyrelsen foreslår, at årets resultat bliver overført til næste år.

Bestyrelsen konstaterer således, at selskabet efter at have overstået nogle vanskelige år fortsætter de positive resultater og at selskabet fortsat er inde i en økonomisk meget positiv udvikling med stigende overskud.

Det er fortsat selskabets klare målsætning at skabe positive resultater før transferaktiviteter, således at der opnås uafhængighed af transferindtægter. Dette mål blev realiseret igen i 2005 og forventes også at kunne indfries i 2006.

### **Kontraktrettigheder**

Selskabets bogførte værdi af investeringer i kontraktrettigheder er vokset fra 24,5 mio. kr. i 2004 til 38,1 mio. kr., hvilket skyldes at selskabet har investeret i profiler til A-truppen som forventes at styrke holdet. Endvidere er det selskabets forventning, at flere af de indkøbte spillere senere vil kunne videresælges med gevinst.

### **Andre tilgodehavender**

Andre tilgodehavender er faldet med 12,9 mio. kr. i forhold til sidste år, hvilket hovedsaligt skyldes, at andre tilgodehavender i 2004 indeholdt et tilgodehavende vedrørende salget af et grundstykke ved GildhøjCentret.

### **Egenkapital**

Selskabets egenkapital er vokset fra 245,7 mio. kr. i 2004 til en egenkapital på 269,3 mio. kr. ved årets afslutning. Udviklingen er specificeret i egenkapitalopgørelsen.

Selskabet har ved årets udgang ingen beholdning af egne aktier.

Selskabet har indgået renteswapaftaler til afdækning af de finansielle risici ved gældsforpligtelser i udenlandsk valuta. Markedsværdien inklusiv vedhæftede renter af disse aftaler er værdireguleret over egenkapitalen korrigeret for udskudt skat. Reguleringen har haft en positiv effekt på egenkapitalen med 0,7 mio. kr.

### **Aktieoptionsprogram**

De tre sportsligt ansvarlige for Brøndby IF's SAS Liga hold, Michael Laudrup, John "Faxe" Jensen og Per Bjerregaard blev i 2003 tildelt aktieoptioner i selskabet. Optionsprogrammet omfattede i alt 60.000 stk. aktier à nom. 20 kr., der dog delvist var betinget af indfrielse af sportslige resultater i de efterfølgende 2 år. I årets løb er der udnyttet aktieoptioner for i alt 20.000 stk. aktier à nom. 20 kr. i henhold til optionsprogrammet.



### **Kreditinstitutter**

Selskabet har samlede langfristede forpligtelser på 121,2 mio. kr. Gæld til kreditinstitutter er optaget i DKK samt EUR og CHF for at opnå rentebesparelser. Risikoen vedrørende variable renteudgifter for gældsforpligtelser i udenlandsk valuta er afdækket via renteswaps. Gældsforpligtelserne løber i op til 26 år, hvoraf størstedelen har en løbetid på under ti år.

Det er selskabets hensigt at nedbringe gælden snarest muligt, og ledelsen ønsker fortsat en konservativ og forsigtig strategi til afdækning af mulige finansielle risici – væsentligst den fremtidige udvikling i valutakurser og renteniveau.

### **Bankgæld**

Selskabets kortfristede bankgæld var ved udgangen af sidste år på 28,1 mio. kr. På baggrund af den positive likviditetsmæssige udvikling i selskabet er hele den kortfristede bankgæld indfriet i årets løb.

### **Pengestrømsopgørelse**

Selskabets pengestrømme fra driftsaktiviteterne udgør 46,7 mio. kr., hvilket er en markant stigning i forhold til 2004, hvor de udgjorde 7,0 mio. kr.

Ændringen skyldes blandt andet, at selskabet havde et tilgodehavende vedrørende salget af et grundstykke ved GildhøjCentret ved udgangen af 2004, som er modtaget i 2005 samt at selskabets leverandørgæld og andre gældsforpligtelser er vokset i forhold til sidste år.

Pengestrømmene fra selskabets investeringsaktiviteter har haft en negativ likviditetsvirkning i årets løb. I 2005 udgør pengestrømmene -4,0 mio. kr. mod -5,2 mio. kr. i 2004. Den negative likviditetsvirkning skyldes hovedsageligt investeringer i bygninger, installationer og driftsmateriel.

De pengestrømme, der stammer fra selskabets finansieringsaktiviteter har haft en negativ likviditetspåvirkning på -39,9 mio. kr. i 2005, hvilket skyldes selskabets afdrag på langfristede kreditfaciliteter samt afdrag på kassekredit. I 2005 er der afdraget 11,9 mio. kr. på selskabets langfristede forpligtelser, mens selskabet samtidig har indfriet dets kortfristede kreditfaciliteter på 28,1 mio. kr.

Samlet set er selskabets likvide beholdninger vokset med 2,6 mio. kr. i forhold til sidste år og udgør 3,1 mio. kr. pr. 31. december 2005.

### **Investeringer**

Selskabet har i årets løb investeret ca. 10 mio. kr. i at forbedre faciliteterne for tilskuere, samarbejdspartnere og spillere. Brøndby Stadions loungefaciliteter er blandt andet blevet udbygget med et airconditionssystem med henblik på bedre komfort i forbindelse med fodboldkampe og andre arrangementer.

Omkring Brøndby Stadion er der investeret i en forbedring af videoovervågningen samt ny belægning omkring stadion. Endvidere har tribuner, boder og toiletfaciliteter været genstand for investeringer, der forbedrer forholdene for den enkelte tilskuer.

I årets løb blev udstillingen om Brøndby IF's historie indviet i Hall'en på Brøndby Stadion i forbindelse med det danske regentpars besøg på Vestegnen. Udstillingen viser Brøndby IF's udvikling fra landsbyklub til Danmarks førende fodboldklub med international succes.

Udskiftningsboksene har også gennemgået en ombygning til en mere tidssvarende standard med forbedrede sæde- og TV-faciliteter for såvel hjemme- som udeholdet.

### **Fremtiden**

Bestyrelsens forventninger til regnskabsåret 2006 var, at Brøndbyernes IF Fodbold A/S ville generere en nettoomsætning på ca. 150 mio. kr. og et resultat før transferaktiviteter, finansielle poster og skat på 23-25 mio. kr., mens forventningerne til årets resultat før skat ved årets begyndelse var et overskud i størrelsesordenen 3-5 mio. kr., idet transferposter forventedes at være negative med 14-15 mio. kr. og finansielle poster negative med 6-7 mio. kr.

Efter salget af de to danske landsholdsspillere Morten Skoubo og Daniel Agger samt investeringerne i Joseph Elanga, Morten "Duncan" Rasmussen og Martin Ericsson er forventningerne til årets resultat før skat blevet opjusteret til 60-70 mio. kr.

Selskabets uafhængighed af transferindtægter forventes, i lighed med tidligere år, at kunne fastholdes i regnskabsåret 2006.

### **Særlige risici**

#### **Driftsrisici**

Selskabets driftsrisici er i høj grad knyttet til holdets præstationer, idet entré- og TV-indtægter samt indtægter fra samarbejdspartnere hænger tæt sammen med, om Brøndby IF opnår de forventede resultater i såvel de hjemlige som de europæiske turneringer.

Holdet har dog under Michael Laudrups ledelse udviklet og videreført den offensive og angrebsbetonede spillestil, som er klubbens målsætning, hvilket kulminerede med "The Double" i 2005. De sportslige målsætninger om medaljer i Danmark og europæisk succes er derfor blevet indfriet i de seneste par år.

Selskabets omsætning er ligeledes disponeret over for en nedadgående udvikling i de økonomiske konjunkturer især i Danmark, idet dette kan medføre faldende indtægter indenfor selskabets kerneområder.

For en servicevirksomhed indenfor underholdnings- og eventbranchen er selskabets indtjening også følsom overfor den generelle udvikling indenfor afviklingen af sportsarrangementer, fester, konferencer og møder m.v.

Selskabets kontrakter med samarbejdspartnere er indgået på et- eller flerårige aftaler og der foretages løbende inden kontraktudløb genforhandling af kontrakterne med tilpasning af betingelser og ydelser med henblik på at sikre dette indtægtsgrundlag.

Der er indgået flerårige kontrakter med hovedparten af spillerne og trænerstaben i både A- og U-truppen, og der foretages løbende genforhandling af kontrakterne for at sikre den fornødne kontinuitet og stabilitet omkring holdene.

#### **Finansielle risici**

##### *Valuta risici*

Selskabet er eksponeret over for valutakursudsving i henholdsvis EUR og CHF som følge af finansiering i de pågældende valutaer. Selskabets valutarisici afdækkes primært som følge af indtægter i samme valuta i forbindelse med klubbens deltagelse i de europæiske turneringer, og udsving overfor den danske krone vurderes at være forholdsvis små.

##### *Renterisici*

Det er selskabets politik at afdække renterisici på selskabets lån. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente.

##### *Kreditrisici*

Selskabet har ingen væsentlige kreditrisici. Kreditrisici er hovedsagligt knyttet til tilgodehavender fra salg, der som udgangspunkt ikke er sikrede. Selskabet foretager dog løbende vurderinger af sine tilgodehavender og foretager nedskrivninger, når det vurderes nødvendigt.

#### **Videnressourcer**

Selskabet bestræber sig på at have kompetencer indenfor områderne omkring drift og afvikling af fodboldaktiviteter, arrangementer og konferencer m.v.

Fodboldspillerne besidder kompetencer indenfor udførelsen af deres erhverv, mens trænerstaben besidder kompetencer indenfor coaching og mandskabspleje samt talentudvikling af unge fodboldtalenter.

I den administrative del af selskabet er der ansat medarbejdere med kompetencer indenfor afviklingen af store events som sportsarrangementer, fester, konferencer m.v., herunder har kontrollører, service- og bodfolk kompetencer indenfor afviklingen af arrangementer med høj risiko.

#### **Miljøforhold**

Selskabets aktiviteter har ingen væsentlige miljøpåvirkninger, der vurderes at være til gene for andre.

### **Forsknings- og udviklingsaktiviteter**

Selskabet har, i samarbejde Brøndbyernes Idrætsforening, igennem flere år medvirket til et omfattende talentudviklingsarbejde. En stor del af de spillere, der har været gennem Brøndby IF's fodboldskole spiller i dag fodbold på topplan, hvis ikke i Brøndby IF så i de øvrige klubber i SAS Ligaen eller 1. og 2. division.

Det strukturerede talentarbejde undergår en konstant videreudvikling, hvor der lægges vægt på at uddanne spillere, der på længere sigt kan blive en del af Brøndby IF's førstehold og spille den type offensive og angrebsbetonede fodbold, der er klubbens varemærke.

FIFA indgik i marts 2001 en aftale med EU-kommissionen omkring ændringer af FIFA's internationale klubskeer m.v. Formålet med regelsættet er at belønne talentudviklingen i de enkelte klubber. Belønningen for talentudviklingen kan fremkomme i to forskellige scenarier enten i form af en kompensation, hvis en spiller under 23 år tegner en kontrakt i udlandet eller i form af solidaritetsbidrag til en spillers tidligere klubber i forbindelse med klubskefte.

På baggrund af det store arbejde, som der lægges i træning og talentudvikling af spillere, må det forventes, at selskabet i de kommende år vil modtage kompensationer eller solidaritetsbidrag fra udenlandske klubber.

### **Incitamentsprogrammer**

De sportsligt ansvarlige for Brøndby IF's SAS Liga hold blev i 2003 tildelt aktieoptioner i selskabet. Optionsprogrammet omfattede i alt 60.000 stk. aktier à nom. 20 kr. og var delvist betinget af indfrielse af sportslige resultater i de efterfølgende år. Optionsprogrammet er nærmere omtalt i note 6 til årsrapporten.

Fodboldspillere og ansatte i selskabets salgsafdeling har i deres kontrakter indføjet bonusordninger som er afhængige af de sportslige og salgsmæssige resultater.

### **Begivenheder efter regnskabsårets udløb**

Brøndby IF har i årets første måneder forstærket sig med forsvarsspilleren Joseph Elanga fra Cameroun, som er hentet i Malmö FF på en 4-årig kontrakt, U21 landsholdsangriberen Morten "Duncan" Rasmussen fra AGF på en 5-årig kontrakt samt den svenske landsholdsspiller Martin Ericsson fra AAB på en 4-årig kontrakt.

Endvidere har klubben solgt den danske landsholdsangriber Morten Skoubo til spanske Real Sociedad og det danske forsvarstalent Daniel Agger til Champions League mestrene Liverpool FC fra den engelske Premier League.

Efter vinterpausen har Brøndby IF spillet de resterende tre kampe i Royal Leagues gruppespil, hvor det blev til en sejr over Kalmar FF, uafgjort mod Lillestrøm og et nederlag til FC København. Resultaterne betød, at Brøndby IF blev nummer tre i gruppen og desværre ikke gik videre til mellemrunden i Royal League.

### **Corporate Governance**

Selskabets bestyrelse er opmærksom på Nørby-udvalgets anbefalinger om Corporate Governance.

Bestyrelsen har forholdt sig til Nørby-udvalgets rapport om Corporate Governance. Det er bestyrelsens hensigt løbende at følge udviklingen på dette område og internt sikre, at selskabet forholder sig til anbefalingerne, så længe dette ikke påvirker selskabets udvikling og indtjening negativt.

Selskabets bestyrelse bestræber sig på at efterleve de etiske og moralske normer, som rapportens anbefalinger er baseret på.

Selskabets bestyrelse har besluttet, at der indtil videre ikke offentliggøres kvartalsrapporter for henholdsvis 1. og 3. kvartal. Dette er en konsekvens af de lidt specielle forhold, der er i en fodboldvirksomhed.

Endvidere ser bestyrelsen positivt på opdelingen i to aktieklasser af historiske grunde.

### **Anvendt regnskabspraksis**

Årsrapporten for Brøndbyernes IF Fodbold A/S for 2005 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. de af Københavns Fondsbørs stillede krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Nærværende årsrapport er den første årsrapport, der aflægges efter IFRS. Ved overgangen er anvendt IFRS 1 om førstegangsaflægning af IFRS.

Årsrapporten aflægges i TDKK.

### Ændring af anvendt regnskabspraksis

Som følge af overgangen til regnskabsaflægning efter IFRS er den anvendte regnskabspraksis for selskabet ændret på et enkelt område.

I henhold til IFRS 1 er åbningsbalance pr. 1. januar 2004 og sammenligningstal for 2004 udarbejdet i overensstemmelse med de IFRS/IAS og IFRIC/SIC, der er gældende pr. 31. december 2005. Åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 er udarbejdet som om, disse standarder og fortolkningsbidrag altid havde været anvendt bortset fra de særlige overgangs- og ikrafttrædelsesbestemmelser, der er beskrevet i det følgende.

Den regnskabsmæssige effekt af overgang til IFRS er som følger:

tkr.	1. januar 2004			2004 Årets resultat	31. december 2004		
	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital		Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital
I henhold til årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger	424.741	197.544	227.197	17.821	439.614	193.889	245.725
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	-64	0	0	0
Reguleringer i alt	0	0	0	-64	0	0	0
Opgjort i henhold til IFRS	424.741	197.544	227.197	17.757	439.614	193.889	245.725

### Forklaring til ændring af regnskabspraksis ved overgang til IFRS

Værdien af serviceydelse modtaget som modydelse for incitamentsordninger måles til dagsværdien af de tildelte optioner. For egenkapitalafregnede ordninger, som er tildelt efter 7. november 2002, og som endnu ikke var fuldt vestede pr. 1. januar 2005, måles dagsværdien på tildelingstidspunktet og indregnes som lønomkostning i resultatopgørelsen over perioden, hvor retten til optionerne erhverves, med modpost i egenkapitalen.

For disse ordninger er sammenligningstal for 2004 tilpasset. Hidtil er der ikke foretaget indregning af omkostninger for aktiebaseret vederlæggelse. Se endvidere note 6 til årsrapporten.

Ved overgangen til IFRS har Brøndbyernes IF Fodbold A/S revurderet levetider og scrapværdier for selskabets aktiver i forbindelse med dekomponering af de materielle langfristede aktiver. Disse revurderinger forventes at medføre ændringer for selskabets afskrivninger på ejendomme i kommende år, hvor Brøndby Stadion forventes udbygget og reoveret. I åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 og for resultatet for 2004 har ændringen ikke medført ændringer i de hidtil indregnede beløb.

### Finansielle instrumenter

Bestemmelserne i IAS 32 og IAS 39 vedrørende regnskabsmæssig behandling af finansielle instrumenter er først anvendt fra 1. januar 2005 i overensstemmelse med ikrafttrædelsesbestemmelserne af disse standarder.

### Aktiebaseret vederlæggelse

Bestemmelserne i IFRS 2 vedrørende indregning og måling af aktiebaseret vederlæggelse er i overensstemmelse med overgangsbestemmelserne i IFRS 1 og IFRS 2 ikke anvendt for egenkapitalafregnede aktieoptioner tildelt efter den 7. november 2002, men som endnu ikke er fuldt vestede pr. 1. januar 2005. Sammenligningstal for 2004 er i overensstemmelse med ikrafttrædelsesbestemmelserne i IFRS 2 udelukkende tilpasset for de ordninger, der er omfattet af IFRS 2 fra 1. januar 2005.

### **Reklassifikationer**

Ud over ændring i regnskabspraksis er der gennemført følgende reklassifikationer og ændringer i opstillingsformen med tilpasning af sammenligningstallene for 2004:

- Aktiverne præsenteres som enten langfristede eller kortfristede aktiver, mod tidligere som anlægsaktiver og omsætningsaktiver.
- Udskudte skatteaktiver klassificeres som langfristede aktiver. Hidtil er udskudte skatteaktiver klassificeret som kortfristede aktiver.
- Udskudte skatteforpligtelser og lignende forpligtelser samt hensatte forpligtelser præsenteres ikke længere som en separat hovedgruppe (hensatte forpligtelser) i balancen, men indgår under langfristede og kortfristede forpligtelser.

Reklassifikationerne har ikke påvirket årets resultat og egenkapital.

### **Hoved- og nøgletal**

Hoved- og nøgletal for 2001-2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis og svarer dermed til de hoved- og nøgletal, der fremgår af årsrapporten for 2004. De korrektioner, der vil være nødvendige, såfremt sammenligningstal i hoved- og nøgletalsoversigten for 2001-2003 skulle omarbejdes til IFRS, svarer til de korrektioner, der er foretaget til åbningsbalancen 1. januar 2004, jf. omtalen ovenfor.

**Resultatopgørelse**

tkr.	Note	2005	2004
<b>Indtægter</b>			
Nettoomsætning	1	153.962	127.978
<b>Indtægter i alt</b>		<b>153.962</b>	<b>127.978</b>
<b>Omkostninger</b>			
Eksterne omkostninger		66.106	47.716
Personaleomkostninger		54.674	43.571
Afskrivninger		11.952	11.463
<b>Omkostninger i alt</b>		<b>132.732</b>	<b>102.750</b>
<b>Resultat før transferaktiviteter, finansielle poster og skat</b>		<b>21.230</b>	<b>25.228</b>
<b>Transferaktiviteter</b>			
Resultat af transferaktiviteter		18.565	10.214
<b>Transferaktiviteter i alt</b>		<b>18.565</b>	<b>10.214</b>
<b>Resultat før finansielle poster og skat</b>		<b>39.795</b>	<b>35.442</b>
<b>Finansielle poster</b>			
Ordinært resultat før skat i tilknyttede virksomheder		0	0
Finansielle indtægter		284	120
Finansielle omkostninger		8.651	10.043
<b>Finansielle poster i alt</b>		<b>-8.367</b>	<b>-9.923</b>
<b>Resultat før skat</b>		<b>31.428</b>	<b>25.519</b>
Skat af årets resultat		-8.623	-7.762
<b>Årets Resultat</b>		<b>22.805</b>	<b>17.757</b>
<b>Resultat pr. aktie</b>			
Resultat pr. aktie (EPS) à kr. 20		5,9	4,6
Resultat pr. aktie - udvandet (EPS-D) à kr. 20		5,9	4,6
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Foreslået udbytte		0	0
Overført resultat		22.805	17.757
		<b>22.805</b>	<b>17.757</b>

**Balance 31. december**

tkr.	Note	2005	2004
<b>AKTIVER</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
<b>Immaterielle aktiver</b>			
Kontraktrettigheder, spillere		38.070	24.490
Andre rettigheder		2.627	3.467
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>		<b>40.697</b>	<b>27.957</b>
<b>Materielle aktiver</b>			
Grunde og bygninger		366.754	369.211
Driftsmateriel og inventar		5.321	5.734
<b>Materielle aktiver i alt</b>		<b>372.075</b>	<b>374.945</b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>			
Kapitalandele i associeret virksomhed		0	0
Udskudt skat		0	6.805
<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>		<b>0</b>	<b>6.805</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>412.772</b>	<b>409.707</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger		4.140	3.752
Tilgodehavender		12.269	25.217
Periodeafgrænsningsposter		172	327
Værdipapirer		85	65
Likvide beholdninger		3.102	546
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>19.768</b>	<b>29.907</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>432.540</b>	<b>439.614</b>

**Balance 31. december**

tkr.	Note	2005	2004
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital		77.100	77.100
Reserve for sikringstransaktioner		-1.632	-2.297
Overført resultat		193.791	170.922
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>269.259</b>	<b>245.725</b>
<b>Forpligtelser</b>			
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Udskudt skat		2.167	0
Kreditinstitutter		119.453	131.335
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>121.620</b>	<b>131.335</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter		12.381	12.379
Bankgæld		0	28.050
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		24.562	17.627
Periodeafgrænsningsposter		4.718	4.498
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>41.661</b>	<b>62.554</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>163.281</b>	<b>193.889</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>432.540</b>	<b>439.614</b>



**Egenkapitalopgørelse**

tkr.	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Reserve for sikrings- transaktioner	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital 1. januar 2004</b>	<b>77.100</b>	<b>87.597</b>	<b>-2.065</b>	<b>64.565</b>	<b>227.197</b>
Ændring i anvendt regnskabspraksis				0	0
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar 2004</b>	<b>77.100</b>	<b>87.597</b>	<b>-2.065</b>	<b>64.565</b>	<b>227.197</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2004</b>					
Overkursfond overført til de frie reserver		-87.597		87.597	0
Værdiregulering af sikrings- instrumenter, ultimo			-3.282		-3.282
Tilbageførsel af værdiregulering af sikringsinstrumenter, primo			2.950		2.950
Skat af egenkapitalbevægelser			100		100
Aktiebaseret vederlæggelse				64	64
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	-87.597	-232	87.661	-168
Årets resultat				17.757	17.757
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>-87.597</b>	<b>-232</b>	<b>105.418</b>	<b>17.589</b>
Udloddet udbytte					0
Køb af egne aktier				-636	-636
Salg af egne aktier					0
Udnyttelse af aktieoptioner				1.575	1.575
<b>Egenkapitalbevægelser i 2004 i alt</b>	<b>0</b>	<b>-87.597</b>	<b>-232</b>	<b>106.357</b>	<b>18.528</b>
<b>Egenkapital 31. december 2004</b>	<b>77.100</b>	<b>0</b>	<b>-2.297</b>	<b>170.922</b>	<b>245.725</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2005</b>					
<b>Egenkapital 1. januar 2005</b>	<b>77.100</b>	<b>0</b>	<b>-2.297</b>	<b>170.922</b>	<b>245.725</b>
Ændring i anvendt regnskabspraksis					0
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar 2005</b>	<b>77.100</b>	<b>0</b>	<b>-2.297</b>	<b>170.922</b>	<b>245.725</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2005</b>					
Værdiregulering af sikrings- instrumenter, ultimo			-2.268		-2.268
Tilbageførsel af værdiregulering af sikringsinstrumenter, primo			3.282		3.282
Skat af egenkapitalbevægelser			-349		-349
Aktiebaseret vederlæggelse				64	64
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	0	665	64	729
Årets resultat				22.805	22.805
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>665</b>	<b>22.869</b>	<b>23.534</b>
Udloddet udbytte					0
Køb af egne aktier				-900	-900
Salg af egne aktier					0
Udnyttelse af aktieoptioner				900	900
<b>Egenkapitalbevægelser i 2005 i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>665</b>	<b>22.869</b>	<b>23.534</b>
<b>Egenkapital 31. december 2005</b>	<b>77.100</b>	<b>0</b>	<b>-1.632</b>	<b>193.791</b>	<b>269.259</b>

**Pengestrømsopgørelse**

tkr.	Note	2005	2004
Resultat før transfer, finansielle poster og skat		21.230	25.228
<i>Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:</i>			
Afskrivninger og nedskrivninger samt øvrige reguleringer	23	11.674	11.457
Andre driftsposter, netto		64	64
Pengestrøm fra primær drift før ændringer i driftskapital		32.968	36.749
Ændring i driftskapital	24	21.898	-20.206
Pengestrøm fra primær drift		54.866	16.543
Renteindtægter, betalt		197	108
Renteomkostninger, betalt		-8.359	-9.625
Pengestrøm fra ordinær drift		46.704	7.026
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>46.704</b>	<b>7.026</b>
Køb af immaterielle aktiver	13	-26.928	-25.073
Salg af immaterielle aktiver		31.913	20.232
Køb af materielle aktiver	14	-10.154	-5.699
Salg af materielle aktiver		1.156	1.324
Salg af værdipapirer		0	4.035
<b>Pengestrøm til investeringsaktivitet</b>		<b>-4.013</b>	<b>-5.181</b>
<i>Fremmedfinansiering:</i>			
Afdrag på langfristede forpligtelser		-30.053	8.885
Afdrag på gæld til kreditinstitutter		-9.877	-11.625
<i>Aktionærerne:</i>			
Udnyttelse af aktieoptioner		900	1.575
Køb af egne aktier		-900	-636
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-39.930</b>	<b>-1.801</b>
<b>Årets pengestrøm</b>		<b>2.761</b>	<b>44</b>
Likvide beholdninger, primo		546	908
Kursregulering af likvider		-205	-406
<b>Likvide beholdninger, ultimo</b>		<b>3.102</b>	<b>546</b>

Det er ikke alle pengestrømsopgørelsens poster der direkte kan udledes af årsrapportens øvrige afsnit.

---

**Note**

tkr.	2005	2004
<b>1 Nettoomsætning</b>		
Entré-, TV- og præmieindtægter	48.757	32.784
Indtægter fra samarbejdspartnere	55.227	44.842
F&B og arrangementer m.v.	21.120	13.767
Udlejning erhvervsjendom m.v.	4.863	18.767
Merchandise m.v.	19.683	11.763
Andre indtægter	4.312	6.055
<b>Nettoomsætning i alt</b>	<b>153.962</b>	<b>127.978</b>