

011935/15

FC 00104

ROYAL CARIBBEAN CRUISE LINE A/S**FINANCIAL STATEMENTS AS AT
DECEMBER 31, 2003 and 2002**



PricewaterhouseCoopers DA
N-0245 Oslo
Telephone +47 23 16 00 00
Telefax +47 23 16 10 00

To the Annual Shareholders' Meeting of Royal Caribbean Cruise Line AS

Auditor's report for 2003

We have audited the annual financial statements of Royal Caribbean Cruise Line AS as of 31 December 2003, showing a profit of NOK 5 805 883. We have also audited the information in the directors' report concerning the financial statements, the going concern assumption, and the proposal for the allocation of the profit. The financial statements comprise the balance sheet, the statements of income and cash flows and the accompanying notes. These financial statements are the responsibility of the Company's Board of Directors and Managing Director. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements and on other information according to the requirements of the Norwegian Act on Auditing and Auditors.

We conducted our audit in accordance with the Norwegian Act on Auditing and Auditors and auditing standards and practices generally accepted in Norway. Those standards and practices require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. To the extent required by law and auditing standards an audit also comprises a review of the management of the Company's financial affairs and its accounting and internal control systems. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion,

- the financial statements have been prepared in accordance with the law and regulations and present the financial position of the Company as of 31 December 2003, and the results of its operations and its cash flows for the year then ended, in accordance with accounting standards, principles and practices generally accepted in Norway
- the company's management has fulfilled its duty to produce a proper and clearly set out registration and documentation of accounting information as required by law and accounting standards, principles and practices generally accepted in Norway
- the information given in the directors' report concerning the financial statements, the going concern assumption, and the proposal for the allocation of the profit are consistent with the financial statements and comply with the law and regulations.

Oslo, 14 June 2004

PricewaterhouseCoopers DA

Thorbjørn Grindhaug

State Authorised Public Accountant (Norway)

Note: This translation from Norwegian has been prepared for information purposes only.

ROYAL CARIBBEAN CRUISE LINE A/S**DIRECTORS' REPORT****(Translated from the Norwegian Original)****FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2003**

Reference is made to the Royal Caribbean Cruise Line A/S ("the Company") profit and loss statement, balance sheet and statement of cash flow for the year ended December 31, 2003. In the opinion of the board of directors, the financial statements give a true and fair view of the state of affairs of the Company as at the year-end and of the profit of the Company for the year.

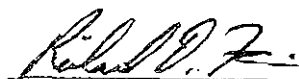
During 2003, the Company served as a sales and marketing agent for Royal Caribbean Cruises Ltd. ("RCL") in certain regions of Europe through its branch offices in London, Oslo, Frankfurt and Genoa. The Company also provides technical project support to RCL through the Company's shipbuilding branch in Oslo. The Company's net profit of NOK 5,805,883 reflected in the financial statements was allocated to other equity. Net profit for 2003 was lower than 2002 due to a change in the transfer pricing methodology that determines the revenue earned from services provided to RCL, which resulted in a retrospective tax charge for prior years. The transfer pricing methodology is such that each branch of the Company is now profitable.

In accordance with section 3-3 of the Norwegian Accounting Act, the Board confirms that the assumption regarding continued operations for the Company is fulfilled. These financial statements have been prepared on this assumption, which is based upon the Company's strategy to continue to serve as a sales and marketing agent for RCL in Europe. In May 2004, the Company reached a settlement with the United Kingdom tax authority with regards to changes in the transfer pricing methodology, which have been reflected in the 2003 financial statements. There were no other significant events or circumstances after the end of the year that would have a material impact on the financial statements.

The working conditions in the Company are good. Based on an average 7.5-hour day, 4,009 hours were lost due to sickness, which represents 1.3% of the total hours worked during the year. There were no incidents resulting in material damage or personal injury in the workplace. As the nature of the Company's business is that of sales and marketing services, the impact on the environment is minimal.

The Company is an equal opportunities employer. The nature of the Company's business being that of travel industry sales and marketing is one in which there is a preponderance of females in the non-managerial roles particularly in the reservations call-centre and administrative functions. The ratio of male: female at the non-managerial level is 21%: 79% and at the managerial level is 42%: 58%.

Oslo, June 14, 2004.



Richard D. Fain



Arne Alexander Wilhelmsen



Arvid Grundekjoen

ROYAL CARIBBEAN CRUISE LINE A/S

(All amounts in Norwegian kroner)

(Translated from the Norwegian Original)

PROFIT AND LOSS STATEMENTS**YEARS ENDED DECEMBER 31,**

	2003	2002
Revenues (Note 9)	416,038,011	345,673,853
Payroll expenses (Note 10)	59,552,516	52,901,076
Depreciation of fixed assets (Note 4)	3,738,131	5,761,237
Other operating expenses	<u>335,053,257</u>	<u>276,405,809</u>
Total operating expenses	<u>398,343,904</u>	<u>335,068,122</u>
Operating profit	17,694,107	10,605,731
Other interest received	533,172	572,627
Other financial expenses	<u>(834,321)</u>	<u>(388,207)</u>
Profit before taxes	17,392,958	10,790,151
Tax on profit (Note 8)	<u>(11,587,075)</u>	<u>(4,750,302)</u>
Profit after taxes	<u>5,805,883</u>	<u>6,039,849</u>
Disclosure:		
Allocation to share premium reserve	-	-
Allocation to other equity	<u>5,805,883</u>	<u>6,039,849</u>
Total	<u>5,805,883</u>	<u>6,039,849</u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

ROYAL CARIBBEAN CRUISE LINE A/S

(All amounts in Norwegian kroner)

(Translated from the Norwegian Original)

BALANCE SHEETS

	AS AT DECEMBER 31,	
	2003	2002
ASSETS		
Fixed assets		
Tangible Fixed Assets (Note 4)		
Furniture & fixtures and office equipment	6,937,249	7,293,730
Financial Fixed Assets		
Pension assets (Note 6)	-	704,653
Intercompany receivable (Note 5)	31,008,022	23,700,747
Deposits	3,915,208	3,651,634
	<u>34,923,230</u>	<u>28,057,034</u>
Total non-current assets	41,860,479	35,350,764
Current assets		
Debtors and other current assets		
Trade debtors	27,840,341	19,434,061
Prepaid expenses and other assets	19,730,977	14,528,307
Profit tax receivable	4,404,379	-
Total debtors and other current assets	51,975,697	33,962,368
Bank deposits (Note 12)	30,361,349	17,913,947
	<u>82,337,046</u>	<u>51,876,315</u>
Total current assets	124,197,525	87,227,079
EQUITY AND LIABILITIES		
EQUITY (Note 2)		
Capital and reserve		
Share capital (Note 3)	300,000	300,000
Share premium reserve	2,758,233	2,758,233
Total capital and reserve	3,058,233	3,058,233
Retained earnings		
Other equity	25,551,289	19,745,406
Total equity	28,609,522	22,803,639
LIABILITIES		
Long-term provisions		
Pension liability	1,372,866	-
Other long-term liabilities	6,143,725	6,189,112
Total long-term provisions	7,516,591	6,189,112
Current liabilities		
Trade creditors	20,679,274	16,115,934
Profit tax liability	16,247,265	3,813,835
Payroll tax liability	4,350,083	2,595,267
Other short-term liabilities	46,794,790	35,709,292
Total current liabilities	88,071,412	58,234,328
Total equity and liabilities	124,197,525	87,227,079
Guarantee/loan responsibility (Note 11)	-	-


 Richard D. Fain


 Arne Alexander
 Wilhelmsen


 Arvid Grundekjoen

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

ROYAL CARIBBEAN CRUISE LINE A/S

(All amounts in Norwegian kroner)

(Translated from the Norwegian Original)

STATEMENTS OF CASH FLOWS**YEARS ENDED DECEMBER 31,**

	2003	2002
Cash flow from operations		
Profit before taxes	17,392,958	10,790,151
Taxes paid in the year	(4,094,199)	(5,014,703)
Gain from sale of fixed assets	-	(17,860)
Loss on disposal of fixed assets	15,959	-
Depreciation of fixed assets	3,738,131	5,761,237
Change in trade debtors	(8,406,280)	4,332,334
Change in trade creditors	4,563,340	(15,548,279)
Difference between expensed pensions and payments in/out of the pension scheme	2,077,519	(279,537)
Changes in other provisions	2,924,304	(22,225,482)
Net cash flow provided by (used in) operations	18,211,732	(22,202,139)
Cash flow from investments		
Proceeds from sale of fixed assets	-	130,000
Purchase of fixed assets	(3,397,609)	(1,350,688)
Net cash flow used in investments	(3,397,609)	(1,220,688)
Cash flow from financing		
Intercompany loan	(2,366,721)	(3,551,893)
Net cash flow used in financing	(2,366,721)	(3,551,893)
Net decrease in cash and cash equivalents	12,447,402	(26,974,720)
Cash and cash equivalents at the beginning of the year	17,913,947	44,888,667
Cash and cash equivalents at the end of the year	30,361,349	17,913,947
Specification of cash and cash equivalents at the end of the year		
Bank deposits and cash	30,361,349	17,913,947

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

ROYAL CARIBBEAN CRUISE LINE A/S**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS AS AT DECEMBER 31, 2003****(Translated from the Norwegian Original)****NOTE 1 - ACCOUNTING POLICIES****Basis of presentation**

The financial statements have been prepared in compliance with the Norwegian Accounting Act 1998 and Norwegian generally accepted accounting principles.

Revenues

Royal Caribbean Cruise Line A/S ("the Company") earns a commission on the gross ticket price of cruises it sells on behalf of Royal Caribbean Cruises Ltd. ("RCL"). The Company earns this commission revenue at the time the underlying cruise revenue is recognized in the financial records of RCL. RCL's revenue is recognized upon completion of voyages with durations of ten days or less and on a pro rata basis for voyages in excess of ten days.

In addition, the Company receives management fees for other services it provides to RCL and RCL (UK) Ltd. which are charged on a cost-plus basis. These other services include marketing services and new-ship building services provided to RCL, plus office facilities and management services provided to RCL (UK) Ltd.

Advertising costs

Advertising costs are expensed as incurred except costs that result in tangible assets, such as brochures, which are treated as prepaid expenses and charged to operating expenses as consumed. Advertising costs include media advertising as well as brochure, production and direct mail costs.

Tangible fixed assets

Tangible fixed assets are stated at cost less accumulated depreciation. Depreciation of fixed assets is computed using the straight-line method over estimated useful lives of primarily three to five years. Fixed assets are written down to net realizable value if a reduction occurs which is not believed to be temporary. Additions or improvements are added to the cost of the asset and depreciated over the remaining estimated useful life, while costs of repairs and maintenance are charged to operating expenses as incurred.

Current assets and current liabilities

Current assets and current liabilities comprise items due within one year.

Deferred taxation / tax charge

The tax provision is based on the accounting profit and loss and consists of current and deferred taxation. The provision is computed using the liability method. No account is taken of net present values.

Deferred taxation is calculated at 28% on the basis of the temporary differences between accounting and tax values, and any carryforward losses for tax purposes at year-end. Net deferred tax liabilities are recorded in the balance sheet. Tax enhancing or tax reducing temporary differences, which are reversed or may be reversed in the same period, are eliminated. The disclosure of deferred tax benefits on net tax reducing differences, which have not been eliminated, and carryforward losses, is based on estimated future earnings. Net deferred tax assets are not recorded in the balance sheet.

Foreign currency translation

The functional currency of the Company is the United States dollar, which is translated to the Norwegian kroner for reporting purposes. The branches' financial statements are consolidated and the assets and liabilities are translated using the year-end exchange rate except for fixed assets, which are translated at historical exchange rates. Profit and loss items are translated using the average exchange rate for the year. RCL assumes any gains or losses related to foreign currency translations.

Pensions

The Company has an insured collective pension plan for its Norwegian employees. The plan is a defined benefit plan, which means that the Company has the financial responsibility for pension commitments. Straight line earning profile and projected salaries are used as a basis to calculate the amount of the commitment.

When valuing pension funds and pension commitments, estimated values at year-end are used. The estimated values are adjusted every year in compliance with actuarial calculations made. For insured pensions, the social security fees are expensed, based on the pension premium payments made.

Cash flow statements

The cash flow statement has been prepared according to the indirect method. Cash and cash equivalents include cash and bank deposits which immediately and with minimal exchange risk can be converted into known cash amounts, with due dates less than three months from purchase date.

NOTE 2 - EQUITY

The following represents an analysis of changes in equity:

	Share capital	Share premium reserve	Retained earnings	Total
Equity as at 1 January 2003	300,000	2,758,233	19,745,406	22,803,639
Profit after taxes for the year	-	-	5,805,883	5,805,883
Equity as at 31 December 31 2003	300,000	2,758,233	25,551,289	28,609,522

NOTE 3 - SHARE CAPITAL

The share capital of NOK 300,000 consists of 600 shares of NOK 500 each fully paid in. All shares are owned by RCL (UK) Ltd., a company incorporated in England and Wales. Shares are equally divided into three classes. Each share class has the right to appoint one director and one deputy director. The board shall consist of three to seven directors as decided by the shareholders at the general meeting.

NOTE 4 – TANGIBLE FIXED ASSETS

Tangible fixed assets consisted of the following:

	Furniture & fixtures	Office Equipment	Total Tangible Fixed Assets
Purchase cost as at 1 January 2003	12,144,252	6,442,318	18,586,570
Additions	1,992	3,395,617	3,397,609
Disposals	-	(4,498,240)	(4,498,240)
Purchase cost as at 31 December 2003	12,146,244	5,339,695	17,485,939
Accumulated depreciation as at 31 December 2003	(7,531,728)	(3,016,962)	(10,548,690)
Net Book Value as at 31 December 2003	4,614,516	2,322,733	6,937,249
Depreciation in the year	2,012,451	1,725,680	3,738,131
Expected useful life	5 years	3 years	

NOTE 5 – RELATED PARTY TRANSACTIONS

The intercompany receivable relates to amounts due from RCL and RCL (UK) Ltd. The amounts due from RCL and RCL (UK) Ltd. are settled on a current account basis, thus the Company earns no interest income in respect of these balances.

NOTE 6 – PENSIONS

The Company has a defined benefit pension scheme for its Norwegian employees, which covers a total of 10 persons. The benefits are mainly dependent on the number of earning years, salary level at pension age, and the amount of benefits from the Norwegian National Insurance Scheme. The commitments are covered through an insurance company.

	2003	
Present value of pensions earned this year	316,378	
Interest expense on the pension commitment	528,483	
Expected Return on pension funds	(510,111)	
Actuarial loss	2,013,257	
Net pension expenses	2,348,007	
	2003	2002
Estimated pension commitments as at 31 December	(8,251,009)	(8,166,511)
Pension funds (at net realizable value) as at 31 December	6,878,143	6,911,171
Effect of estimate differences/plan changes unamortized	-	1,959,993
Net pension (liability) asset	(1,372,866)	704,653

Financial assumptions:

Discount rate	7.00%
Expected return on plan assets	8.00%
Expected long term salary increase	3.30%
Expected long term G (Norwegian state benefit) increase	3.30%
Expected long term pension escalation	3.00%
Social security contribution	14.10%

The actuarial assumptions relating to demographic factors are based on assumptions generally applied to insurance. In addition, it is assumed severance decreases from 8% for the age group 20-24 years to 0% for 51 years old and older. In average, this produces a severance of 2% to 3% for the payroll taken as a whole.

The Company also offers a defined contribution pension scheme in the London and Frankfurt offices to all employees who have completed the minimum period of continuous service. Annual contributions to the plan are based on fixed percentages of participants' salaries and years of service, not to exceed certain maximums. Pension cost was NOK 1,085,365 in 2003.

NOTE 7 - LEASING CONTRACTS

Operating lease expenses for the Company totaled NOK 6,397,248 in 2003.

As at December 31, 2003, future minimum lease payments under noncancelable operating leases, primarily the lease of office facilities, were as follows:

<u>Year</u>	
2004	5,927,581
2005	5,252,943
2006	4,739,357
2007	4,284,979
2008	3,767,426
Thereafter	<u>11,625,385</u>
Total	<u>35,597,671</u>

As at December 31, 2003, the Company had NOK 5,179,264 accrued and included in the table above relating to the net present value of future minimum lease payments under noncancelable operating leases for a facility no longer in use, due through 2010.

NOTE 8 – TAXES**Profit tax expense**

	2003
Current taxes	11,587,075
Deferred taxes	-
Profit tax expense	11,587,075

Profit tax liability

	2003
Tax liability as at 31 December 2002	3,813,835
Taxes paid in 2003	(4,094,199)
Current taxes	15,991,454
Other	536,175
Profit tax liability as at 31 December 2003	16,247,265

Profit tax receivable

	2003
Tax receivable as at 31 December 2002	-
Current taxes	4,404,379
Profit tax receivable as at 31 December 2003	4,404,379

Taxable profits

	2003
Profit before taxes	17,392,958
Permanent differences:	
Profit related to foreign branch offices and other	(1,275,181)
Temporary differences	1,431,593
Taxable profits	17,549,370

Deferred tax

Deferred tax on temporary differences is calculated as follows:

	31 December 2002	Change	31 December 2003
Accelerated depreciation	(5,793,761)	766,510	(5,027,251)
Pension obligation	704,653	(2,077,519)	(1,372,866)
Bad debt provision	(1,974,038)	803,883	(1,170,155)
Accrued audit fees	(100,954)	(336,647)	(437,601)
Total	(7,164,100)	(843,773)	(8,007,873)
 Tax benefit @ 28%	 (2,005,948)	 (236,256)	 (2,242,204)

The tax benefit is not shown in the balance sheet.

Explanation of the deviation of tax expenses from 28% of profit before taxes:

	<u>2003</u>
Expected income taxes @ 28%	4,870,028
Permanent differences @ 28%	(357,051)
Increase in tax benefit on temporary differences	236,256
Foreign tax credit	(3,649,233)
Reduction in prior years tax expense	(5,238,479)
Foreign tax expense	15,665,089
Other	60,465
Profit tax expense	<u>11,587,075</u>

In May 2004 the Company reached a settlement with the United Kingdom tax authority with regards to the transfer pricing methodology that the Company uses to determine its compensation from transactions with other related companies, primarily Royal Caribbean Cruises Ltd. This settlement covered the period 1999-2002, and resulted in a prior year United Kingdom tax expense of NOK 10,434,380. Following this settlement the Company has estimated the value of tax refunds due from the Norwegian tax authority in respect of foreign tax credits for prior years at NOK 5,504,367, however the refund has not yet been claimed from the tax authority.

In December 2003 the Company was subject to a tax audit of its former branch in Paris and has been issued with a tax assessment in respect of prior periods amounting to NOK 1,332,066. The Company has not yet reached agreement with the French tax authorities regarding this assessment, however the full amount has been provided for.

The Company had carried forward losses at year-end in Germany totaling approximately NOK 17 million, which represent a deferred tax benefit of approximately NOK 4.3 million. All carried forward losses shall be carried forward indefinitely.

NOTE 9 - REVENUES

NOK 411,371,752 was earned by the sales and marketing branches (2002- NOK 339,862,012). The newbuilding branch earned revenue of NOK 4,666,259 (2002 - NOK 5,811,841). Revenues by geographical area are based on the location of each office.

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
London	313,080,854	253,337,882
Frankfurt	46,875,089	47,700,905
Oslo	35,529,427	27,721,365
Paris	330,304	3,293,923
Genoa	20,222,337	13,619,778
Total	<u>416,038,011</u>	<u>345,673,853</u>

NOTE 10 - PAYROLL EXPENSES, NUMBER OF EMPLOYEES AND REMUNERATIONS

Payroll expenses	2003	2002
Wages and salaries	49,201,448	43,662,111
Social security fees	6,917,696	7,551,158
Pension costs	3,433,372	1,687,807
Total	59,552,516	52,901,076

Average number of employees during the 2003 financial year was 166.

There were no payments to the general manager or other board members of the Company. There are no obligations to pay the general manager or chairman of the board of directors separate remuneration in connection with termination or change of the employment or office, or any agreements relating to bonuses, profit sharing or options. The Company has no obligations attached to subscription rights, options or similar rights allowing employees or representatives the right to subscribe for, buy or sell shares.

Audit expenses

In 2003, the Company incurred NOK 450,000 for audit services.

NOTE 11 - GUARANTEES AND OTHER COMMITMENTS

The Company had no guarantees or loan responsibilities as at December 31, 2003.

NOTE 12 - CASH AND BANK DEPOSITS

The amount included the following restricted funds:

	2003	2002
Bank deposits for payroll	1,616,618	1,508,450
Escrow bank deposit for media commitments	18,285,151	5,046,126
Total	19,901,769	6,554,576

FC 007 (04)

ROYAL CARIBBEAN CRUISE LINE AS

Årsregnskap 2003

De vedlagte noter er en integrert del av årsregnskapet.



PricewaterhouseCoopers DA
Postboks 324
N-6702 Måløy
Telefon 57 84 63 00
Telefaks 57 84 63 01

Til generalforsamlingen i Royal Caribbean Cruise Line AS

Revisjonsberetning for 2003

Vi har revidert årsregnskapet for Royal Caribbean Cruise Line AS for regnskapsåret 2003, som viser et overskudd på kr 5 805 883. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noteopplysninger. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av selskapets styre og daglig leder. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til revisorlovens krav.

Vi har utført revisjonen i samsvar med revisorloven og norsk god revisjonsskikk. God revisjonsskikk krever at vi planlegger og utfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon. Revisjon omfatter kontroll av utvalgte deler av materialet som underbygger informasjonen i årsregnskapet, vurdering av de benyttede regnskapsprinsipper og vesentlige regnskapsestimater, samt vurdering av innholdet i og presentasjonen av årsregnskapet. I den grad det følger av god revisjonsskikk, omfatter revisjon også en gjennomgåelse av selskapets formuesforvaltning og regnskaps- og intern kontrollsystemer. Vi mener at vår revisjon gir et forsvarlig grunnlag for vår uttalelse.

Vi mener at

- årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et uttrykk for selskapets økonomiske stilling 31. desember 2003 og for resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med norsk god regnskapsskikk
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med norsk lov og god regnskapsskikk
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Oslo, 14. juni 2004

PricewaterhouseCoopers DA


Thorbjørn Grindhaug
Statsautorisert revisor

ROYAL CARIBBEAN CRUISE LINE AS

STYRETS ÅRSBERETNING

PERIODEN 1.1.2003 TIL 31.12.2003

Det henvises til Royal Caribbean Cruise Line AS avgitte resultatregnskap, balanse og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet 31. desember 2003. Det fremlagte regnskap gir etter styrets oppfatning et riktig uttrykk for resultatet av driften i regnskapsåret og den økonomiske stillingen ved årsskiftet.

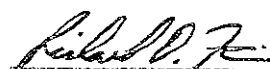
I løpet av 2003, har selskapet fungert som salgs- og markedsføringsrepresentant for Royal Caribbean Cruises Ltd. ("RCL") i forskjellige land i Europa gjennom sine kontorer i London, Oslo, Frankfurt og Genoa. Selskapet forestår også teknisk prosjektassistanse til RCL gjennom selskapets nybyggingskontor i Oslo. Selskapets overskudd på NOK 5.805.883, som vist i årsregnskapet, er ført til annen egenkapital. Årsresultatet for 2003 er lavere enn for 2002 på grunn av endringer i metodikken for internprising, som fastsetter inntektene for tjenester ytet til RCL. Endringene medførte korreksjoner i tidligere års skattekostnad. Metodikken for internprising er nå etablert slik at hver filial i selskapet går med overskudd.

I henhold til regnskapslovens § 3-3 bekrefter styret at forutsetningen om fortsatt drift er til stede. Dette regnskapet er utarbeidet basert på denne forutsetningen, som er basert på selskapets strategi om å fortsette å operere som salgs- og markedsføringsrepresentant for RCL i Europa. I mai oppnådde selskapet en avtale med skattemyndighetene i UK med hensyn til endringer i metodikken for internprising, avtalen er reflektert i 2003 regnskapet. Det har ikke forekommet andre hendelser etter årsslutt som har vesentlig betydning for årsregnskapet.

Arbeidsmiljøet i selskapet er godt. Basert på en gjennomsnittlig arbeidsdag på 7,5 time er totalt 4.009 timer tapt på grunn av sykdom. Dette representerer 1,3 % av det totale antall timer arbeidet gjennom året. Det har ikke forekommet hendelser som har medført vesentlig ødeleggelser eller personskader på arbeidsplassen. Selskapets virksomhet, som er salg og markedsføring, har en minimal påvirkning på det ytre miljø.

Ansatte har like muligheter i selskapet uavhengig av kjønn. I reiselivsbransjen er det likevel en overvekt av kvinner i ikke ledende stillinger, spesielt i booking og administrative funksjoner. Forholdet mellom menn og kvinner på ikke ledelsesnivå er 21% mot 79% og på ledelsenivå 42% mot 58%.

Oslo, 14. juni 2004



Richard D. Fain
Styreleder



Arne Alexander Wilhelmsen



Arvid Grundekjøn

ROYAL CARIBBEAN CRUISE LINE AS**RESULTATREGNSKAP 01.01.-31.12**

(Beløp i NOK)

	Note	2003	2002
Driftsinntekt	9	416,038,011	345,673,853
Sum driftsinntekt		<u>416,038,011</u>	<u>345,673,853</u>
Lønnskostnad	10	59,552,516	52,901,076
Avskrivning	4	3,738,131	5,761,237
Annen driftskostnad		335,053,257	276,405,809
Sum driftskostnad		<u>398,343,904</u>	<u>335,068,122</u>
Driftsresultat		<u>17,694,107</u>	<u>10,605,731</u>
Annen renteinntekt		533,172	572,627
Annen finanskostnad		(834,321)	(388,207)
Ordinært resultat før skattekostnad		<u>17,392,958</u>	<u>10,790,151</u>
Skattekostnad på ordinært resultat	8	<u>(11,587,075)</u>	<u>(4,750,302)</u>
Årsresultat		<u>5,805,883</u>	<u>6,039,849</u>
Disponering av årets resultat:			
Overført til annen egenkapital		5,805,883	6,039,849
Totalt		<u>5,805,883</u>	<u>6,039,849</u>

De vedlagte noter er en integrert del av årsregnskapet.

ROYAL CARIBBEAN CRUISE LINE AS**BALANSE PR. 31.12**

(Beløp i NOK)

EIENDELER	Note	2003	2002
Anleggsmidler			
Varige driftsmidler			
Driftsløsøre, inventar, verktøy, kontormaskiner o.l.	4	6,937,249	7,293,730
Sum varige driftsmidler		<u>6,937,249</u>	<u>7,293,730</u>
Finansielle anleggsmidler			
Pensjonspremiefond	6	0	704,653
Mellomværende foretak i samme konsern	5	31,008,022	23,700,747
Deposittum		3,915,208	3,651,634
Sum finansielle anleggsmidler		<u>34,923,230</u>	<u>28,057,034</u>
Sum anleggsmidler		<u>41,860,479</u>	<u>35,350,764</u>
Omløpsmidler			
Fordringer			
Kundefordringer		27,840,341	19,434,061
Andre fordringer		19,730,977	14,528,307
Fordring skatt	8	4,404,379	0
Sum fordringer		<u>51,975,697</u>	<u>33,962,368</u>
Bankinnskudd, kontanter o.l.	12	30,361,349	17,913,947
Sum omløpsmidler		<u>82,337,046</u>	<u>51,876,315</u>
Sum eiendeler		<u>124,197,525</u>	<u>87,227,079</u>

De vedlagte noter er en integrert del av årsregnskapet.

ROYAL CARIBBEAN CRUISE LINE AS

BALANSE PR. 31.12.

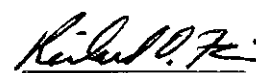
(Beløp i NOK)

EGENKAPITAL OG GJELD	Note	2003	2002
EGENKAPITAL	2		
Innskutt egenkapital			
Aksjekapital	3	300,000	300,000
Overkursfond		2,758,233	2,758,233
Sum innskutt egenkapital		3,058,233	3,058,233
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital		25,551,289	19,745,406
Sum opptjent egenkapital		25,551,289	19,745,406
Sum egenkapital		28,609,522	22,803,639
GJELD			
Avsetning for forpliktelser			
Pensjonsforpliktelse	6	1,372,866	0
Andre langsiktige forpliktelser		6,143,725	6,189,112
Sum avsetninger for forpliktelser		7,516,591	6,189,112
Sum annen langsiktig gjeld		7,516,591	6,189,112
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld		20,679,274	16,115,934
Betalbar skatt	8	16,247,265	3,813,835
Skyldige offentlige avgifter		4,350,083	2,595,267
Annen kortsiktig gjeld		46,794,790	35,709,292
Sum kortsiktig gjeld		88,071,412	58,234,328
Sum gjeld		95,588,003	64,423,440
Sum egenkapital og gjeld		124,197,525	87,227,079
Garanti- og sikkerhetsstillelser	11		

De vedlagte noter er en integrert del av årsregnskapet.


Arne Alexander Wilhelmsen


Arvid Grundekjøn
Daglig leder


Richard D. Fain
Styreformann



ROYAL CARIBBEAN CRUISE LINE AS

KONTANTSTRØMOPPSTILLING PR.

31. DESEMBER

(Beløp i NOK)

	2003	2002
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
Resultat før skattekostnad	17,392,958	10,790,151
Periodens betalte skatt	(4,094,199)	(5,014,703)
Gevinst ved salg av anleggsmidler	0	(17,860)
Tap ved salg av anleggsmidler	15,959	0
Ordinære avskrivninger	3,738,131	5,761,237
Endring i kundefordringer	(8,406,280)	4,332,334
Endring i leverandørgjeld	4,563,340	(15,548,279)
Forskjell mellom kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger i pensjonsordninger	2,077,519	(279,537)
Endring i andre tidsavgrensningsposter	2,924,304	(22,225,482)
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	18,211,732	(22,202,139)
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	0	130,000
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	(3,397,609)	(1,350,688)
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	(3,397,609)	(1,220,688)
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
Konsemgjeld	(2,366,721)	(3,551,893)
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	(2,366,721)	(3,551,893)
Effekt av valutakursendringer på kontanter og kontantekvivalenter		
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	12,447,402	(26,974,720)
Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter ved periodens begynnelse	17,913,947	44,888,667
Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	30,361,349	17,913,947
Spesifikasjon av kontanter og kontantekvivalenter ved årets slutt		
Bankinnskudd, kontanter o.l.	30,361,349	17,913,947

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2003

No. 2 Regnskapstillegget

Grunnlag for presentasjon

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven 1998 og god regnskapsskikk

Driftsinntekter

RCCL AS mottar kommisjon på brutto billett priser for de cruise-reiser som er solgt på vegne av RCL Ltd. Selskapet godskrives kommisjon på samme tidspunkt som salget inntektsføres av RCL. RCL inntektsfører salget av cruise-reiser med varighet 10 dager eller mindre ved cruisets avslutning. For reiser over 10 dager blir salget inntektsført på en pro rata basis.

I tillegg mottar selskapet management fee for andre tjenester utført for RCL og RCL (UK) Ltd. som er basert på en kost pluss avtale. Disse andre tjenestene inkluderer markedsføringstjenester og tjenester i forbindelse med nybygg av skip pluss kontorlokaler og enkelte lederskapsfunksjoner for RCL (UK) Ltd.

Reklamekostnader

Reklamekostnader resultatføres når de påløper med unntak av ved innkjøp av materielle eiendeler. Dene gjelder for eksempel brosjyrer som er behandlet som forskuddsbetalte kostnader og utgiftsføres etter hvert som de blir brukt. Reklamekostnadene består såvel av mediareklame som bruk av brosjyrer og direkte reklame.

Varige driftsmidler

Varige driftsmidler er i balansen oppført til kostpris redusert med samlede ordinære avskrivninger. Ordinære avskrivninger er beregnet lineært over driftsmidlenes økonomiske levetid, vanligvis 3-5 år. Driftsmidler nedskrives til realiserbart beløp hvis verdifallet ikke anses som midlertidig. Direkte vedlikehold av driftsmidler kostnadsføres løpende under driftskostnader, mens påkostninger eller forbedringer tillegges driftsmidlets kostpris og avskrives i takt med driftsmidlet.

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld består av poster som forfaller innen et år.

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2003

Regnskapsmessig resultat

Skatt

Skattekostnaden er knyttet til regnskapsmessig resultat og består av betalbar skatt og utsatt skatt. Det er foretatt full avsetning etter gjeldsmetoden uten diskontering.

Utsatt skatt i balansen er beregnet til 28 % på grunnlag av netto positive forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig verdier etter utligning av negative midlertidige forskjeller og underskudd til fremføring. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reversere i samme periode er utlignet. Regnskapsføring av utsatt skattefordel på netto skattereduserende midlertidige forskjeller og fremførbare underskudd er basert på estimerte fremtidige overskudd. Netto utsatt skattefordel er ikke ført i balansen.

Valuta

Selskapets funksjonelle valuta er US dollar, som blir omregnet til norske kroner for rapporteringsformål. Filialenes regnskap blir konsolidert, eiendeler og gjeld blir omregnet til sluttkurs bortsett fra varige driftsmidler som omregnes til historiske kurser. Resultatregnskapet omregnes til årets snittkurs. RCL påtar seg alt ansvaret for gevinster og tap ved selskapets omregning av utenlandsk avluta

Pensjoner

Selskapet har en kollektiv pensjonsplan for sine norske ansatte. Planen er definert som en ytelsesplan som betyr at selskapet har ansvaret for det finansielle når det gjelder pensjonsforpliktelsene. Pensjonskostnader og pensjonsforpliktelser beregnes etter lineær opptjening.

Pensjonsfondet og pensjonsforpliktelsene er verdsatt ut fra estimerte verdier der tall ved årshutt er benyttet. De estimerte verdiene blir justert hvert år på grunnlag av aktuarberegning. For forsikrede pensjoner er arbeidsgiveravgift kostnadsført når pensjonspremien blir betalt.

Kontantstrøm analysen

Kontantstrøm analysen er utarbeidet etter den indirekte metoden. Kontanter og kontantekvivalenter inkluderer kontanter og bankinnskudd som umiddelbart og med minimale transaksjonskostnader kan omgjøres til kontanter, og med forfallsdato kortere enn tre måneder fra anskaffelsesdato.

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2003



Det etterfølgende er en analyse av endringer i egenkapitalen

	Aksje- kapital	Overkurs- fond	Annen EK	Sum
Egenkapital pr 01.01 2003	300,000	2,758,233	19,745,406	22,803,639
Årets resultat			5,805,883	5,805,883
Egenkapital pr 31.12 2003	300,000	2,758,233	25,551,289	28,609,522

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskap for 2003

Aksjekapitalen er på kr. 300.000 fordelt på 600 aksjer á kr. 500, alle fullt innbetalt. Aksjene eies i sin helhet av RCL (UK) Ltd., et selskap registrert i England og Wales. Aksjene er delt inn i tre grupper. Hver gruppe har rett til å utnevne en direktør og en visedirektør. Styret skal bestå av tre til syv medlemmer valgt av generalforsamlingen.

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2002 3

Varige driftsmidler består av følgende

Varige driftsmidler	Møbler og utstyr	Maskiner og inventar	Sum varige driftsmidler
Anskaffelseskost pr 01.01.2002	12,144,252	6,442,318	18,586,570
Tilgangar	1,992	3,395,617	3,397,609
Avganger	0	(4,498,240)	(4,498,240)
Anskaffelseskost 31.12.2003	12,146,244	5,339,695	17,485,939
Akkumulerte avskrivninger 31.12.2002	(7,531,728)	(3,016,962)	(10,548,690)
Balanseført verdi pr. 31.12.2002	4,614,516	2,322,733	6,937,249
Årets avskrivninger	2,012,451	1,725,680	3,738,131
Forventet levetid	5 år	3 år	

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2001 **3**

Konsernmellomværende gjelder mellomværende med RCL og RCL (UK) Ltd.
Mellomværende med RCL og RCL (UK) Ltd. vil bli oppgjort løpende, og det
beregnes derfor ikke renter på mellomværende.

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2002

Selskapet har pensjonsordninger for sine norske ansatte som omfatter i alt 10 personer. Ordningene gir rett til definerte fremtidige ytelser. Disse er i hovedsak avhengig av antall opptjeningsår, lønnsnivå ved oppnådd pensjonsalder og størrelsen på ytelsene fra folketrygden. Forpliktelsene er dekket gjennom et forsikringsselskap.

2003

Nåverdi av årets pensjonsopptjening	316,378
Rentekostnad av pensjonsforpliktelsen	528,483
Avkastning på pensjonsmidler	(510,111)
Amortisering av estimatendring	2,013,257
Netto pensjonskostnad	2,348,007

2003

2002

Beregnete pensjonsforpliktelser pr 31.12	(8,251,009)	(8,166,511)
Pensjonsmidler (til markedsverdi) pr 31.12	6,878,143	6,911,171
Ikke resultatført virkning av estimatavvik/plancendringer	0	1,959,993
Netto pensjonsforpliktelse	(1,372,866)	704,653

Økonomiske forutsetninger:

Diskonteringsrente	7.00%
Forventet avkastning på fondsmidler	8.00%
Forventet lønnsregulering	3.30%
Forventet G-regulering	3.30%
Forventet pensjonsøkning	3.00%
Trygdebidrag	14.10%

De aktuariemessige forutsetningene er basert på vanlige benyttede forutsetninger innen forsikring når det gjelder demografiske faktorer og avgang. I tillegg antas det en nedgang i avgang fra 8% for aldersgruppen 20-24 år til 0% for ansatte fra 51 år og oppover. I snitt medfører dette en avgang på 2% til 3% av total lønn.

Selskapet har også pensjonsordninger for fulltidsansatte i London og Frankfurt som har vært ansatt for en minimumsperiode. Årlig tilskudd til til pensjonsordningen er basert på en proSENTSATS av ansattes lønn og antall år ansatt for ikke å overskride visse grenser. Pensjonkostnadene utgjorde NOK 1.085.365 i 2003.

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2003

Leiekostnader for selskapet utgjorde i 2003 totalt NOK 6.397.248.

Per 31. desember 2003 utgjorde selskapets fremtidige leasingforpliktelser, hovedsaklig knyttet til kontorlokaler, følgende:

År	
2004	5,927,581
2005	5,252,943
2006	4,739,357
2007	4,284,979
2008	3,767,426
Deretter	11,625,385
Sum	35,597,671

Per 31. desember 2003 har selskapet avsatt NOK 5.179.264 relatert til nåverdien av fremtidige kostnader knyttet til inngåtte leieavtaler, frem til 2010, for kontorer som ikke lenger er i bruk. Beløpet er inkludert i tabellen over.

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2003

Årets skattekostnad fordeler seg på: 2003

Betalbar skatt	11,587,075
Endring i utsatt skatt	0
Sum skattekostnad	11,587,075

Betalbar skatt fremkommer slik:

Betalbar skatt 2002	3,813,835
Betalt skatt i 2003	(4,094,199)
Årets betalbare skatt	15,991,454
Annet	536,175
Betalbar skatt	16,247,265

Fordring skatt:

Fordrings skatt 2002	0
Årets fordring skatt	4,404,379
Fordring skatt	4,404,379

Beregning av årets skattegrunnlag:

Resultat før skattekostnad	17,392,958
Permanente forskjeller og uttak resultat utenlandsk del	(1,275,181)
Endring i midlertidige forskjeller	1,431,593
Årets skattegrunnlag	17,549,370

Utsatt skatt

Utsatt skatt på midlertidige forskjeller er beregnet som følger:

	31.12.2002	Endring	31.12.2003
Anleggsmidler	(5,793,761)	766,510	(5,027,251)
Pensjonsforpliktelser	704,653	(2,077,519)	(1,372,866)
Avsetning tap fordringer	(1,974,038)	803,883	(1,170,155)
Avsatt revisjonshonorar	(100,954)	(336,647)	(437,601)
Total	(7,164,100)	(843,773)	(8,007,873)
Utsatt skattefordel	(2,005,948)	(236,256)	(2,242,204)

Utsatt skattefordel er ikke medtatt i balansen

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2002

Forklaring til hvorfor årets skattekostnad ikke utgjør 28 % av resultat før skatt:

2003

28 % skatt av resultat før skatt	4,870,028
Permanente forskjeller (28%)	(357,051)
Ikke balanseført utsatt skattefordel	236,256
Kreditfradrag	(3,649,233)
Reduksjon i tidligere års betalbar skatt	(5,238,479)
Skatt betalt i utlandet	15,665,089
Annet	60,465
Beregnet skattekostnad	11,587,075

I mai 2004 inngikk selskapet en avtale med skattemyndighetene i UK vedrørende selskapets intern prising av transaksjoner med nærstående parter, som i hovedsak er Royal Caribben Cruises Ltd. Avtalen dekker perioden 1999 - 2002 og medførte en betalbar skatt for tidligere år på NOK 10.434.380. Som en følge av denne avtalen har selskapet estimert et fradrag i skatt fra norske skattemyndigheter for skatt betalt i utlandet på NOK 5.504.367. Kreditfradraget er ennå ikke fastsatt av norske myndigheter.

I desember 2003 hadde selskapet bokettersyn av tidligere filial i Paris og ble ilagt betalbar skatt på NOK 1.332.066 for tidligere perioder. Selskapet har ennå ikke kommet til enighet med de franske skattemyndighetene vedrørende beskatningen. Selskapet har likevel foretatt full avsetning for beløpet.

Selskapet har fremførbart underskudd i Tyskland ved årsslutt på totalt ca NOK 17 millioner som medfører en utsatt skattefordel på ca NOK 4,3 millioner. Alle fremførbare underskudd vil fremføres på ubestemt tid.

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2003

Selskapets driftsinntekter fordeler seg med NOK 411.371.752 (2002 -NOK 339.862.012) på salg og markedsføring og NOK 4.666.259 (2002 - NOK 5.811.841) på nybyggingsdelen. Driftsinntekter er fordelt geografisk etter følgende inndeling:

	2003	2002
London	313,080,854	253,337,882
Frankfurt	46,875,089	47,700,905
Oslo	35,529,427	27,721,365
Paris	330,304	3,293,923
Genoa	20,222,337	13,619,778
Sum	<u>416,038,011</u>	<u>345,673,853</u>

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2003

Noter til regnskapet for 2003

Lønnskostnader	2003	2002
Lønninger	49,201,448	43,662,111
Arbeidsgiveravgift	6,917,696	7,551,158
Pensjonskostnader	3,433,372	1,687,807
Sum	59,552,516	52,901,076

Gjennomsnittlig antall ansatte i løpet av regnskapsåret har vært 166 ansatte.

Det har ikke vært utbetalt honorerar til daglig leder eller andre styremedlemmer. Selskapet er ikke forpliktet til å betale daglig leder eller styreformann separate godtgjørelser i forbindelse med fratreddelse, forandringer i stillingen, kontor, bonuser, deling av overskudd eller opsjoner. Selskapet har ingen forpliktelser i forbindelse med noen avtalerettigheter, opsjoner eller lignende rettigheter som tillater de ansatte eller andre representanter til å inngå avtale om tegning, kjøp eller salg av aksjer.

Revisor

Kostnadsført revisjonshonorar for 2003 utgjorde 450.000.

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2001

[REDACTED]

Selskapet har ikke avgitt noen garantier eller sikkerhetsstillelser per 31.12.03.

Royal Caribbean Cruise Line AS
Noter til regnskapet for 2003

Følgende beløp er bundet midler:

	2003	2002
Bankkonto for skattetrekk	1,616,618	1,508,450
Depositum for media forpliktelser	18,285,151	5,046,126
Totalt	19,901,769	6,554,576