

## **HALVÅRSRAPPORT (Q2) 2003/04 FOR CHR. HANSEN GRUPPEN**

For perioden 1. september 2003 – 29. februar 2004 – urevideret

### ▶ **Chr. Hansen – Fødevareingredienser**

- ▶ Salget steg 7% i lokale valutaer. Valutakurserne faldt samlet 6%, og salget i DKK udgjorde 1.626 mio. DKK (2002/03: 1.624 mio. DKK)
- ▶ EBITA margin udgjorde 11,0% (2002/03: 12,4%). EBITA androg 179 mio. DKK (2002/03: 202 mio. DKK)
- ▶ For regnskabsåret 2003/04 forventes fortsat en organisk vækst på 5%. Med anvendelse af valutakurser, som er 7-8% lavere end i 2002/03, herunder en USD-kurs på 5,90 DKK, forventes fortsat et salg på 3,3 mia. DKK og et EBITA resultat på omkring 410 mio. DKK

### ▶ **ALK-Abelló – Allergivaccination**

- ▶ Salget steg 2% i lokale valutaer. Valutakurserne faldt samlet 2%, og salget i DKK udgjorde 563 mio. DKK (2002/03: 567 mio. DKK)
- ▶ EBITA for kerneforretningen udgjorde 120 mio. DKK (2002/03: 116 mio. DKK)
- ▶ Pipelineomkostningerne androg 96 mio. DKK (2002/03: 105 mio. DKK)
- ▶ Resultaterne af fase IIb-III studiet for den tabletbaserede vaccine mod græspollenallergi blev præsenteret på international allergikonference i april 2004. Registreringsansøgning forventes indsendt i løbet af få måneder
- ▶ ALK-Abelló forventer at indlede tolerabilitetsstudier af en tabletbaseret vaccine mod husstøvmideallergi
- ▶ Strategien er selv at varetage registrering, lancering og markedsføring af tabletbaserede produkter i Europa – evt. i samarbejde med regionale partnere. Derudover fortsættes bestræbelserne på at identificere en egnet samarbejdspartner til markeder uden for Europa
- ▶ For regnskabsåret 2003/04 forventes fortsat en organisk vækst i kerneforretningen på 3% og et EBITA resultat på ca. -100 mio. DKK

### ▶ **Chr. Hansen Gruppen**

- ▶ Salget steg 5% i lokale valutaer og androg 2.189 mio. DKK (2002/03: 2.191 mio. DKK)
- ▶ Ordinært resultat før skat udgjorde 109 mio. DKK (2002/03: 107 mio. DKK)
- ▶ Chr. Hansen Holding A/S' andel af periodens resultat androg 27 mio. DKK (2002/03: -1 mio. DKK)
- ▶ For regnskabsåret 2003/04 forventes fortsat med udgangspunkt i en USD-kurs på 5,90 DKK et ordinært resultat før skat på 115-145 mio. DKK

## Kommentarer til 1. halvår (Q2) 2003/04 for Chr. Hansen – Ingrediensektoren

Resultatopgørelse, 1. september – 29. februar								
Q2		Q2		Mio. DKK	ÅTD		ÅTD	
02/03	%	03/04	%		03/04	%	02/03	%
757	100	790	100	<b>Nettoomsætning</b>	<b>1.626</b>	100	1.624	100
(462)	61	(483)	61	Vareforbrug og produktionsomkostninger	<b>(982)</b>	60	(979)	60
295	39	307	39	<b>Bruttoresultat</b>	<b>644</b>	40	645	40
(57)	8	(59)	8	Forsknings- og udviklingsomkostninger	<b>(117)</b>	7	(114)	7
(163)	21	(175)	22	Salgs-, markedsførings- og administrationsomkostninger	<b>(348)</b>	22	(329)	21
75	10	73	9	<b>Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)</b>	<b>179</b>	11	202	12
(15)	2	(15)	2	Afskrivning af goodwill	<b>(31)</b>	2	(32)	2
60	8	58	7	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>148</b>	9	170	10
59	8	58	7	Afskrivninger inkl. goodwillafskrivninger er afholdt i resultatopgørelsen med	<b>117</b>	7	119	7
119	16	116	14	<b>Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>265</b>	16	289	17

### Salg

Mio. DKK	ÅTD	ÅTD
	03/04	02/03
Nordamerika	578	628
Europa, Sydamerika & Asien	1.048	996
<b>Ingredienser</b>	<b>1.626</b>	1.624

**Nettoomsætningen.** Den organiske salgsvækst for perioden udgjorde 7%, sammensat af 6% i Europa, Sydamerika og Asia/Pacific/Middle East og 8% i Nordamerika.

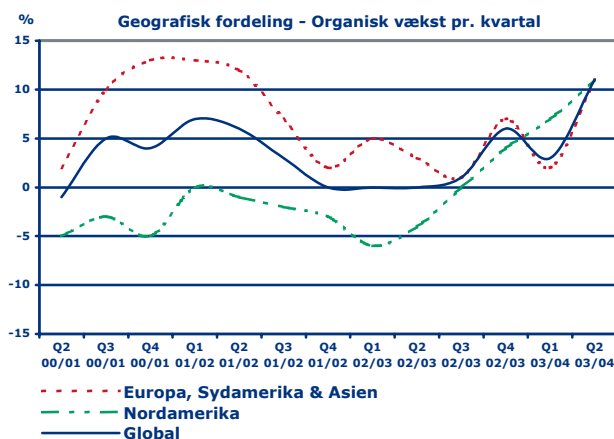
I 2. kvartal blev den organiske vækst 11% sammensat af 11% i Europa, Sydamerika og Asia/Pacific/Middle East og 11% i Nordamerika.

Da valutakurserne, herunder specielt USD og USD-relaterede valutaer, udviklede sig negativt med et samlet fald på 6%, udgjorde omsætningen 1.626 mio. DKK (2002/03: 1.624 mio. DKK).

Inden for kulturer var der fortsat en markant organisk vækst, bl.a. drevet af udviklingen inden for mejeriområdet og inden for Human Health kulturer. Salget af farmaprodukter udviste også en markant vækst, især i Nordamerika.

Stigningen i salget er sket i et marked, der stadig udviser lav vækst. Der er derfor i perioden vundet

markedsandele pga. en bredere markedsføringsindsats med åbning af en række salgsselskaber.



### Europa

Salget i Europa udgjorde 793 mio. DKK (2002/03: 746 mio. DKK). Den organiske vækst androg 7% (11% i 2. kvartal), mens faldende valutakurser påvirkede salget negativt med 1%.

Udviklingen i regionen var fortsat præget af tilfredsstillende vækstrater i Rusland, Frankrig, Spanien og Italien. Grundet recession i markedet blev salget i Polen og Tyskland lavere end forventet.

Det var fortsat salget af kulturer samt Human Health produkter, der udviklede sig meget positivt, ligesom omsætningen inden for farver og smagsstoffer steg.

Der er etableret eget selskab i Ukraine for at forstærke indsatsen i dette område.

### Nordamerika

Målt i lokale valutaer udviklede salget i Nordamerika sig tilfredsstillende og udviste en vækst på 8%. Grundet svækkelsen af USD på alt 15% faldt salget målt i DKK til 578 mio. DKK (2002/03: 628 mio. DKK).

Salget af kulturer til mejeriindustrien fortsatte den positive udvikling med stigende markedsandele til følge.

Inden for farver medførte en kraftigt forøget konkurrence, at omsætningen blev på niveau med sidste år. Salget af Animal Health produkter var fortsat utilfredsstillende grundet ufordelagtige markedsforhold for den amerikanske landbrugssektor.

Salget af smagsløsninger til kødindustrien fortsatte med at udvikle sig positivt, ligesom også salget af Human Health produkter udviklede sig tilfredsstillende. Den nye fabrik til produktion af hjælpestoffer til den farmaceutiske industri beliggende i Stoughton, WI, er taget i brug i 1. halvår. Der har været indkørvanskeligheder, produktionsproblemer og omkostningsoverskridelser på den omtalte fabrik, hvilket har medført ændret produktionsledelse i Nordamerika.

### Sydamerika

Salget i Sydamerika faldt 6% fra 115 mio. DKK til 108 mio. DKK, svarende til en organisk vækst på -3% (0% i 2. kvartal).

Salget i regionen var fortsat præget af de store økonomiske problemer i Brasilien og Argentina. Dette har påvirket købekraften og dermed produktionen af industrielt fremstillede fødevarer.

I denne vanskelige situation har fokus været på at sikre indtjening snarere end omsætning, hvilket dog kun delvist er lykkedes. Resultaterne i Sydamerika har fortsat ikke levet op til forventningerne.

Eget selskab er under etablering i Colombia til forstærkelse af salgsindsatsen.

### Asia/Pacific/Middle East

Salget steg 9% til 147 mio. DKK (2002/03: 135 mio. DKK). Den organiske vækst androg 7% (11% i 2. kvartal), mens valutakurser påvirkede salget positivt med 2%.

Salget af osteløbe, kulturer og naturlige farver fortsatte med at stige på næsten alle markeder i regionen. Specielt var udviklingen i Australien, New Zealand og Kina tilfredsstillende, mens salget i Korea og Japan var lavere end sidste år.

Med henblik på yderligere at styrke Chr. Hansens position i denne region blev der i 1. halvår etableret salgskontorer og applikationscentre i flere emerging markets.

**Bruttomarginen** var uændret på 40%.

**Kapacitetsomkostningerne** steg 5% til 465 mio. DKK (2002/03: 443 mio. DKK), bl.a. som følge af satsningen på øgede ressourcer i Øst-europa, Mellemøsten, Asien og Centralamerika. Forsknings- og udviklingsomkostningerne udgjorde 7,2% af salget.

**Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)** udgjorde 179 mio. DKK (2002/03: 202 mio. DKK). På trods af uændret bruttomargin faldt EBITA margin 140 basispoint (b.p.) fra 12,4% til 11,0%. Faldet har følgende hovedkomponenter:

- ▶ Valutakurs 80 b.p.
- ▶ Øget salgs- og markedsføringsindsats 60 b.p.

### EBITA

Mio. DKK	ÅTD 03/04	ÅTD 02/03
Nordamerika	30	46
<i>EBITA % af salg</i>	5,2%	7,3%
Europa, Sydamerika & Asien	149	156
<i>EBITA % af salg</i>	14,2%	15,7%
Ingredienser	179	202
<i>EBITA % af salg</i>	11,0%	12,4%

Faldet i EBITA resultatet i Nordamerika på 16 mio. DKK skyldes dels den faldende værdi af USD, dels indkørvanskeligheder i produktionen i USA.

**Afskrivning af goodwill** faldt 1 mio. DKK til 31 mio. DKK som følge af de faldende valutakurser.

**Resultat af primær drift (EBIT)** blev 148 mio. DKK (2002/03: 170 mio. DKK).

**Balance.** Den investerede kapital blev reduceret med 45 mio. DKK fra 3.197 mio. DKK ultimo 2002/03 til 3.152 mio. DKK ved udgangen af 1. halvår 2003/04.

**Fri sektorpengestrøm før finansielle poster** udgjorde 87 mio. DKK (2002/03: 158 mio. DKK). Den fri sektorpengestrøm blev negativt påvirket af større lagre af visse sæsonbestemte råvarer samt af større investeringer i forhold til sidste år.

**Sektorpengestrøm før finansielle poster**

Mio. DKK	ÅTD 03/04	ÅTD 02/03
Overskud af primær drift	<b>148</b>	170
Afskrivninger	<b>117</b>	119
Forskydning i arbejdskapital, reguleringer m.v.	<b>(41)</b>	(24)
<b>Sektorpengestrøm fra driften</b>	<b>224</b>	265
Bruttoinvesteringer*)	<b>(137)</b>	(107)
<b>Fri pengestrøm før finansielle poster</b>	<b>87</b>	158

\*) inkl. en andel af Chr. Hansen Holdings investeringer i sektoren

**Forventninger til 2003/04**

For regnskabsåret 2003/04 forventes fortsat en organisk salgsvækst på 5%, og med anvendelse af valutakurser, som er 7-8% lavere end i 2002/03, herunder en USD-kurs på 5,90 DKK, forventes et salg på 3,3 mia. DKK (2002/03: 3,4 mia. DKK).

EBITA resultatet forventes fortsat at udgøre omkring 410 mio. DKK (2002/03: 435 mio. DKK).

Resultatet er følsomt over for valutakursændringer, idet en ændring i den gennemsnitlige valutakurs på 1% alt andet lige medfører en ændring i EBITA på ca. 2%.

## Kommentarer til 1. halvår (Q2) 2003/04 for ALK-Abelló – Allergisektoren

Resultatopgørelse, 1. september – 29. februar								
Q2		Q2		Mio. DKK	ÅTD		ÅTD	
02/03	%	03/04	%		03/04	%	02/03	%
247	100	249	100	<b>Nettoomsætning</b>	<b>563</b>	100	567	100
(97)	39	(89)	36	Vareforbrug og produktionsomkostninger	<b>(195)</b>	35	(210)	37
150	61	160	64	<b>Bruttoresultat</b>	<b>368</b>	65	357	63
(75)	30	(53)	21	Forsknings- og udviklingsomkostninger	<b>(117)</b>	21	(144)	25
(99)	40	(114)	46	Salgs-, markedsførings- og administrationsomkostninger	<b>(227)</b>	40	(202)	36
(24)	(9)	(7)	(3)	<b>Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)</b>	<b>24</b>	4	11	2
(1)	-	-	-	Afskrivning af goodwill	<b>(1)</b>	-	(1)	-
(25)	(9)	(7)	(3)	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>23</b>	4	10	2
11	5	12	5	Afskrivninger inkl. goodwillafskrivninger er afholdt i resultatopgørelsen med	<b>24</b>	4	22	4
(14)	(4)	5	2	<b>Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>47</b>	8	32	6

### Nyt SLIT koncept i Sydeuropa

ALK-Abellós nye SLITone produktlinie (Sublingual Immunterapi) er blevet godt modtaget af læger og patienter på 'Named Patient' markederne i Central- og Sydeuropa. Lanceringen er forløbet efter planen.

### Prissituation i Tyskland

Med virkning fra 1. januar 2004 har det tyske parlament besluttet at forhøje den obligatoriske rabatydelser, som blev indført 1. januar 2003, fra 6% til 16% af salgsprisen. Denne beslutning forventes at reducere EBITA med 25 mio. DKK i regnskabsåret 2003/04 i forhold til sidste år.

### Samarbejde med Maxygen afsluttet

Siden februar 2001 har ALK-Abelló samarbejdet med den amerikanske virksomhed Maxygen om udviklingen af rekombinante allergener til brug i fremtidige allergivacciner.

Samarbejdet er ifølge aftalen ophørt pr. 7. februar 2004. ALK-Abelló fortsætter forskningen i rekombinante allergener uden brug af Maxygens teknologi.

### Vaccine mod husstøvmideallergi godkendt til markedsføring i Kina

De kinesiske sundhedsmyndigheder har i marts 2004 godkendt en registreringsansøgning vedrørende ALK-Abellós injektionsbaserede vaccine mod husstøvmideallergi, Alutard<sup>®</sup> SQ *husstøv-*

*mide*. Godkendelsen giver ALK-Abelló mulighed for at tilbyde vaccinen på det kinesiske marked. I forbindelse med registreringen af vaccinen har ALK-Abelló indgået en lokal distributionsaftale med selskabet Vital BioTech, der er børsnoteret i Hong Kong og opererer i Australien og Kina. Behandlingen vil i første omgang blive tilbudt ved allergiklinikker på hospitaler i udvalgte større byer i Kina.

### Ny anbefalet vedligeholdelsesdosis af Alutard<sup>®</sup> SQ 225 *Phleum pratense*

Siden ALK-Abelló i efteråret 2003 indskærpede retningslinierne for behandling med Alutard<sup>®</sup> SQ 225 *Phleum pratense*, bl.a. gennem en opstramning af produktresumé og indlægsseddel, har ALK-Abelló registreret et fald i bivirkningsfrekvensen for den pågældende vaccine.

ALK-Abelló vurderede dog fortsat, at bivirkningsfrekvensen for denne ene vaccine lå på et for højt niveau sammenlignet med virksomhedens øvrige allergivacciner.

Derfor besluttede ALK-Abelló i slutningen af marts 2004 at nedsætte den anbefalede vedligeholdelsesdosis af Alutard<sup>®</sup> SQ 225 *Phleum pratense* fra 100.000 til 10.000 SQ-enheder. Beslutningen var afstemt med Lægemiddelstyrelsen.

Verdens hidtil største kliniske studie af injektionsbaseret allergivaccination har dokumenteret, at også den lavere dosis på 10.000 SQ-enheder har en signifikant effekt og samtidig en betydeligt lavere bivirkningsfrekvens.

Alutard® SQ 225 *Phleum pratense* sælges primært i Danmark, Sverige, Norge og Finland og udgør omkring 1% af ALK-Abellós omsætning.

### **Tablet mod græspollenallergi**

På Symposium of Specific Allergy 2004 i London den 22.-24. april præsenterede ALK-Abelló hovedkonklusionerne af det nyligt afsluttede kliniske studie af virksomhedens tabletbaserede vaccine mod græspollenallergi.

Studiet påviste klinisk 'proof of concept', hvor resultaterne afhang af den anvendte dosis. Specifikt opnåede de patienter, som startede behandling otte uger før pollensæsonens begyndelse med den højest anvendte dosis, statistisk signifikante reduktioner af allergisymptomer og af anvendelsen af traditionel symptomdæmpende allergimedisin i størrelsesordenen 20-30%. Patienterne i den højeste dosisgruppe opnåede desuden en signifikant forbedret livskvalitet sammenlignet med placebo-gruppen. Behandlingen var veltolereret og egnet til hjemmebehandling.

Studiets positive resultater er opnået i en bredt defineret population af allergipatienter indeholdende både milde og sværere allergiske tilfælde. Resultaterne åbner således mulighed for, at endnu flere patienter i fremtiden kan få gavn af allergivaccination.

Derudover dokumenterer nyligt afsluttede blodprøveanalyser fra studiet, at den tabletbaserede vaccine mod græspollenallergi har en signifikant dosisafhængig immunologisk effekt. Dette har afgørende betydning, idet allergivaccination retter sig mod selve den immunologiske årsag til allergien og således ikke kun behandler allergisymptomerne. Blodprøveanalyserne viser derfor en påvirkning af immunforsvaret, således som det også ses ved injektionsbaserede vacciner.

Resultaterne af studiet vil blive præsenteret i detaljer i en kommende videnskabelig publikation.

De positive kliniske resultater understøtter forventningerne til den tabletbaserede vaccine mod græspollenallergi. På den baggrund planlægger ALK-Abelló i sommeren 2004 at indsende registreringsansøgning. Til støtte for denne ansøgning og den efterfølgende lancering vil der i 2004 og 2005 blive gennemført supplerende kliniske studier af græspollenallergitabletten.

### **Tablet mod husstøvmideallergi**

ALK-Abelló forventer at indlede tolerabilitetsstudier af en tabletbaseret vaccine mod husstøvmideallergi i regnskabsåret 2004/05.

### **Forretningsstrategi**

Det er ALK-Abellós strategi at opbygge et bæredygtigt forretningsområde inden for tabletbaserede vacciner ved selv at varetage registrering, lancering og markedsføring af disse produkter i Europa. Det vil ske gennem en udvidelse af ALK-Abellós eksisterende salgstyrke, evt. suppleret af aftaler med relevante regionale partnere.

I Europa vil den tabletbaserede vaccine mod græspollenallergi som udgangspunkt rette sig mod de ca. 7-10 mio. diagnosticerede græspollenallergikere, som er i behandling hos speciallæger. Udbredelsen af husstøvmideallergi er omtrent identisk med udbredelsen af græspollenallergi. Kun 3-6% af disse allergikere behandles i dag med traditionel injektionsbaseret allergivaccination.

Baseret på markedsvurderinger mener ALK-Abelló, at en tabletbaseret vaccine mod henholdsvis græspollen- og husstøvmideallergi vil øge andelen af patienter, som vaccineres, betragteligt.

Derudover fortsættes bestræbelserne på at identificere en egnet samarbejdspartner til klinisk udvikling og lancering af tabletprodukterne uden for Europa. ALK-Abelló har således styrket sin interne business development-afdeling med henblik på at afsøge mulighederne for en sådan aftale.

Med de planlagte kliniske studier relateret til ALK-Abellós pipeline forventes de kommende års forsknings- og udviklingsomkostninger fastholdt på niveauet fra regnskabsåret 2003/04.

ALK-Abelló forventer i de kommende år en vækst i salget af eksisterende produkter, hvorefter 'break even' på EBITA niveau forventes opnået i regnskabsåret 2005/06 under forudsætning af, at de tyske myndigheder ophæver den midlertidige prisnedsættelse på 10% pr. 31. december 2004. De tyske myndigheder har tidligere oplyst, at dette vil ske.

### **Selvstændig børsnotering**

Chr. Hansen Holding er af den opfattelse, at et egnet tidspunkt for en eventuel selvstændig børsnotering af ALK-Abelló kan komme i forbindelse med myndighedernes godkendelse og registrering af den tabletbaserede vaccine mod græspollenallergi eller i forbindelse med indgåelse af partnerskab.

**Nettoomsætningen** udgjorde 563 mio. DKK (2002/03: 567 mio. DKK), svarende til en organisk vækst på 2%. Udviklingen i valutakurserne påvirkede salget negativt med 2%.

Stigningen i den obligatoriske rabatydelelse i Tyskland fra 6% til 16% har påvirket salget negativt med 1%.

I 2. kvartal var den organiske vækst 3%, og salget udgjorde 249 mio. DKK (Q2 2002/03: 246 mio. DKK).

Som følge af pålagte prisreduktioner faldt salget i Tyskland med 5% i 1. halvår.

Salget i den nordeuropæiske region steg 11% på baggrund af en stigning i salget af både initial- og vedligeholdelsesbehandlinger.

I den sydeuropæiske region var salget på niveau med sidste år som følge af stigende salg i Spanien og faldende salg i Italien.

Den organiske vækst i USA udgjorde 3% for perioden. Som følge af den negative udvikling i USD-kursen faldt salget i USA med 10 mio. DKK.

Den organiske vækst i salget af allergivacciner udgjorde 2%. I 2. kvartal var den organiske vækst for allergivacciner 3%.

#### EBITA

Mio. DKK	ÅTD 03/04	ÅTD 02/03
Kerneforretning	120	116
EBITA % af salg	21,3%	20,5%
Pipeline	(96)	(105)
Allergi	24	11

**Periodens bruttooverskud** på 368 mio. DKK er 11 mio. DKK højere end sidste år. Bruttoavancen steg til 65% (2002/03: 63%).

**Kapacitetsomkostningerne** udgjorde 344 mio. DKK, hvilket er på niveau med 2002/03 (før modregning af de i 2. kvartal 2002/03 indtægtsførte 15 mio. DKK fra Schering-Plough).

**Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)** udgjorde 24 mio. DKK (2002/03: 11 mio. DKK).

**EBITA for kerneforretningen** udgjorde 120 mio. DKK (2002/03: 116 mio. DKK).

**Pipelineomkostningerne** faldt til 96 mio. DKK (2002/03: 105 mio. DKK). I pipelineomkostningerne for 2002/03 er modregnet en indtægt på 15 mio. DKK fra Schering-Plough – korrigeret for denne indtægt er pipelineomkostningerne 24 mio. DKK lavere end sidste år.

I pipelineomkostningerne indgår primært forsknings- og udviklingsomkostninger samt visse øvrige pipelinerelaterede kapacitetsomkostninger.

**Afskrivning af goodwill** udgjorde 1 mio. DKK.

**Resultat af primær drift (EBIT)** androg 23 mio. DKK (2002/03: 10 mio. DKK).

**Fri sektorpengestrøm før finansielle poster** faldt med 27 mio. DKK i forhold til sidste år og udgjorde 11 mio. DKK (2002/03: 38 mio. DKK).

Bruttoinvesteringer udgjorde 36 mio. DKK (2002/03: 28 mio. DKK).

#### Sektorpengestrøm før finansielle poster

Mio. DKK	ÅTD 03/04	ÅTD 02/03
Overskud af primær drift	23	10
Afskrivninger	24	22
Forskydning i arbejdskapital, reguleringer m.v.	-	34
<b>Sektorpengestrøm fra driften</b>	<b>47</b>	66
Bruttoinvesteringer*)	(36)	(28)
<b>Fri pengestrøm før finansielle poster</b>	<b>11</b>	38

\*) inkl. en andel af Chr. Hansen Holdings investeringer i sektoren

#### Forventninger til 2003/04

For regnskabsåret 2003/04 forventes fortsat en organisk vækst i salget i **kerneforretningen** på ca. 3% efter indregning af effekten af den ovenfor omtalte stigning i den obligatoriske rabatydelser i Tyskland.

For kerneforretningen forventes nu et lidt lavere EBITA resultat end i 2002/03 som følge af effekten af prisnedsættelsen i Tyskland samt de afledte konsekvenser af nedsættelsen af anbefalet vedligeholdelsesdosis vedr. Alutard® SQ 225 *Phleum pratense*.

**Pipelineomkostningerne** forventes nu at være lavere end i 2002/03 som følge af afslutning af større kliniske studier.

EBITA for ALK-Abelló forventes derfor fortsat at andrage ca. -100 mio. DKK, hvilket er i overensstemmelse med de tidligere udmeldte forventninger.

## Kommentarer til 1. halvår (Q2) 2003/04 for Chr. Hansen Gruppen

### Regnskabspraksis

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til den aflagte årsrapport for 2002/03.

### Resultatopgørelse

Resultat af primær drift er kommenteret for hvert segment.

### Resultat af primær drift (EBIT)

Mio. DKK	
Chr. Hansen	148
ALK-Abelló	23
Holding/elimineringer	-
<b>Chr. Hansen Gruppen</b>	<b>171</b>

**Nettofinansieringsomkostninger** androg 62 mio. DKK (2002/03: 68 mio. DKK).

**Ordinært resultat før skat** udgjorde herefter 109 mio. DKK (2002/03: 107 mio. DKK).

**Beregnet skat** af periodens ordinære resultat udgjorde 61 mio. DKK, svarende til 56% af ordinært resultat før skat (2002/03: 43%). Ændringen er især foranlediget af, at skatten sidste år var påvirket af gunstige skatteregler i Italien og gunstige reguleringer vedrørende tidligere år. Den fortsat relativt høje skattesats skyldes, at en væsentlig del af goodwillafskrivningerne ikke er fradragsberettigede, og at en forholdsmæssig stor del af Gruppens indtjening er placeret i lande med høj skattesats.

**Chr. Hansen Gruppens resultat inkl. minoritetsinteresser** udgjorde herefter 48 mio. DKK (2002/03: 21 mio. DKK), og Chr. Hansen Holding A/S' andel af periodens resultat udgjorde 27 mio. DKK (2002/03: -1 mio. DKK).

**Indtjeningen pr. aktie (EPS)** udgjorde 2,7 DKK (2002/03: 3,9 DKK).

### Balance

Den investerede kapital blev reduceret med 114 mio. DKK fra 4.170 mio. DKK ultimo 2002/03 til 4.056 mio. DKK ved udgangen af 1. halvår 2003/04.

Egenkapitalen udgjorde 1.845 mio. DKK, svarende til 36% af balancesummen.

Den nettorentebærende gæld blev reduceret med 62 mio. DKK fra 2.297 mio. DKK ultimo 2002/03 til 2.235 mio. DKK ved udgangen af 1. halvår 2003/04.

Ændringen i egenkapitalen kan specificeres som følger:

Mio. DKK	
Periodens resultat	27
Udbytte	-
Valutakursreguleringer	(91)
Sikring af fremtidige transaktioner	(2)
<b>I alt</b>	<b>(66)</b>

<b>Pengestrøm</b>	<b>ÅTD</b>	<b>ÅTD</b>
Mio. DKK	<b>03/04</b>	02/03
Overskud af primær drift	<b>171</b>	175
Afskrivninger	<b>149</b>	149
Forskydning i arbejdskapital, reguleringer m.v.	<b>(45)</b>	(4)
Betalte omkostninger, renter og skat	<b>(129)</b>	(142)
<b>Pengestrøm fra driften</b>	<b>146</b>	178
Investeringer	<b>(143)</b>	(121)
<b>Fri pengestrøm</b>	<b>3</b>	57

<b>Investeringer</b>	<b>ÅTD</b>	<b>ÅTD</b>
Mio. DKK	<b>03/04</b>	02/03
Bruttoinvesteringer i:		
Chr. Hansen	<b>137</b>	107
ALK-Abelló	<b>36</b>	28
<b>Bruttoinvesteringer i alt</b>	<b>173</b>	135
Afgange m.v.	<b>(30)</b>	(14)
<b>Investeringer</b>	<b>143</b>	121

## Chr. Hansen Gruppens forventninger til 2003/04

**Forudsætninger.** Et renteniveau som gældende på nuværende tidspunkt og en USD-kurs på 5,90 DKK.

**Salget** forventes at udgøre ca. 4,3 mia. DKK, svarende til en organisk vækst på 4-5%.

**Ordinært resultat før skat.** Forventningerne til EBITA er kommenteret under sektorerne. Gruppen forventer et EBIT resultat (ordinært resultat før renter og skat) på 225-265 mio. DKK. Gruppens ordinære resultat før skat forventes fortsat at udgøre 115-145 mio. DKK (2002/03: 139 mio. DKK).

### Udtalelser om fremtidige forhold

*Denne halvårsrapport indeholder udtalelser vedrørende forventninger til den fremtidige udvikling, herunder især fremtidig omsætning og driftsresultat. Sådanne udsagn er usikre og forbundet med risici, idet mange faktorer, hvoraf en del vil være uden for Chr. Hansen Gruppens kontrol, kan medføre, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger, som indeholdes i halvårsrapporten. Sådanne faktorer omfatter bl.a. generelle økonomiske og forretningsmæssige forhold, ændringer i valutakurser, efterspørgsel og konkurrencefaktorer.*

### Finanskalender

5. juli 2004 9 måneders rapport (Q3) 2003/04  
Uge 47 2004 Årsregnskabsmeddelelse 2003/04  
13. december 2004 Ordinær generalforsamling

Der afholdes analytikermøde i dag kl. 14.00 på selskabets adresse i Hørsholm.

Mødet webcastes på engelsk og kan følges på [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com).

## Fondsbørsmeddelelser udsendt i indeværende regnskabsår:

- Nr. 1 Tildeling af aktieoptioner til direktionen (1/9/03)
- Nr. 2 Finanskalender for regnskabsåret 2003/04 for Chr. Hansen Gruppen og Chr. Hansen Holding A/S (30/9/03)
- Nr. 3 Chr. Hansen Gruppen opjusterer forventningerne til resultatet for regnskabsåret 2002/03 (29/10/03)
- Nr. 4 Dato for offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse 2002/03 samt invitation til analytikermøde i Chr. Hansen Gruppen (7/11/03)
- Nr. 5 Årsregnskabsmeddelelse for 2002/03 for Chr. Hansen Gruppen og Chr. Hansen Holding A/S (18/11/03)
- Nr. 6 Bestyrelsesformand Sven Dyrlov Madsen er afdøjet ved døden (27/11/03)
- Nr. 7 Chr. Hansen Holding A/S afholder ordinær generalforsamling (28/11/03)
- Nr. 8 ALK-Abelló opnår klinisk 'proof of concept' med tablet mod græspollenallergi og generhverver de fulde rettigheder til græstabetten fra Schering-Plough (16/12/03)
- Nr. 9 Generalforsamlingsforløb i Chr. Hansen Holding A/S 17. december 2003 (17/12/03)
- Nr. 10 Dato for offentliggørelse af 3 måneders rapport (Q1) 2003/04 samt invitation til analytikermøde i Chr. Hansen Gruppen (26/1/04)
- Nr. 11 3 måneders rapport (Q1) 2003/04 for Chr. Hansen Gruppen (28/1/04)
- Nr. 12 ALK-Abelló anbefaler nedsat dosis af injektionsbaseret vaccine mod græspollenallergi (24/3/04)
- Nr. 13 Dato for offentliggørelse af halvårsrapport (Q2) 2003/04 samt invitation til analytikermøde i Chr. Hansen Gruppen (20/4/04)
- Nr. 14 ALK-Abelló præsenterer signifikant positive resultater af klinisk studie af tablet mod græspollenallergi (25/4/04)

Hørsholm, den 29. april 2004  
CHR. HANSEN HOLDING A/S

Jørgen Worning  
bestyrelsesformand

Erik Sørensen  
adm. direktør

## HOVED - OG NØGLETAL FOR CHR. HANSEN GRUPPEN

Beløb i mio. DKK	Fuldt udvandede nøgletal 2003/04	ÅTD 2003/04	ÅTD 2002/03	31. aug. 2003
<b>Resultatopgørelse</b>				
Nettoomsætning		<b>2.189</b>	2.191	
Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)		<b>203</b>	209	
Resultat af primær drift (EBIT)		<b>171</b>	175	
Finansielle poster, netto		<b>(62)</b>	(68)	
Resultat af ordinær drift før skat		<b>109</b>	107	
Periodens resultat		<b>27</b>	(1)	
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)		<b>320</b>	324	
Antal medarbejdere - gennemsnit		<b>3.634</b>	3.503	
<b>Balance</b>				
Aktiver i alt		<b>5.189</b>	5.345	5.236
Investeret kapital		<b>4.056</b>	4.076	4.170
Rentebærende gældsforpligtelser, netto		<b>2.235</b>	2.210	2.297
Egenkapital	<b>1.861</b>	<b>1.845</b>	1.887	1.911
<b>Pengestrømme og investeringer</b>				
Afskrivninger		<b>149</b>	149	
<i>heraf goodwillafskrivninger</i>		<b>32</b>	34	
Pengestrøm fra driften		<b>146</b>	178	
Pengestrøm fra investeringer		<b>(143)</b>	(121)	
Fri pengestrøm		<b>3</b>	57	
<b>Aktiedata</b>				
Udbytteprocent		<b>20</b>	20	20
Selskabskapital		<b>101</b>	101	101
Aktier i 1.000 stk. à 10 DKK	<b>10.258</b>	<b>10.128</b>	10.128	10.128
<b>Nøgletal</b>				
Overskudsgrad af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)		<b>9,3</b>	9,5	7,8
Overskudsgrad af primær drift (EBIT)		<b>7,8</b>	8,0	6,2
Egenkapitalens andel	<b>35,9</b>	<b>35,6</b>	35,3	36,5
Indtjening pr. aktie før goodwill- afskrivninger (EPSAA) - DKK	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	7,2	11,5
Indtjening pr. aktie (EPS) - DKK	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	3,9	4,9
Cash flow pr. aktie (CFPS) - DKK	<b>12,3</b>	<b>12,5</b>	15,4	23,8
Indre værdi pr. aktie - DKK	<b>181,5</b>	<b>182,2</b>	186,3	188,7
<b>Vækst</b>				
Nettoomsætning		<b>2.189</b>	2.191	
Stigning i %		-	(8)	
Stigningen sammensætter sig således:				
Organisk vækst		<b>5</b>	2	
Valuta		<b>(5)</b>	(10)	
Tilkøbte virksomheder		-	-	

Definitioner: se side 18

## RESULTATOPGØRELSE, 1. SEPTEMBER - 29. FEBRUAR

### Chr. Hansen Gruppen

Q2 2002/03	Q2 2003/04	Note	Beløb i mio. DKK	ÅTD 2003/04	ÅTD 2002/03
1.004	<b>1.039</b>	1	<b>Nettoomsætning</b>	<b>2.189</b>	2.191
554	<b>570</b>		Vareforbrug og produktionsomkostninger	<b>1.171</b>	1.182
450	<b>469</b>		<b>Bruttoresultat</b>	<b>1.018</b>	1.009
125	<b>106</b>		Forsknings- og udviklingsomkostninger	<b>223</b>	246
176	<b>181</b>		Salgs- og markedsføringsomkostninger	<b>369</b>	360
92	<b>114</b>		Administrationsomkostninger	<b>217</b>	209
11	<b>3</b>		Andre driftsindtægter	<b>3</b>	34
19	<b>7</b>		Andre driftsomkostninger	<b>9</b>	19
49	<b>64</b>		<b>Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger</b>	<b>203</b>	209
16	<b>15</b>		Afskrivning af goodwill	<b>32</b>	34
33	<b>49</b>		<b>Resultat af primær drift</b>	<b>171</b>	175
1	<b>7</b>		Renteindtægter og lignende indtægter	<b>8</b>	4
36	<b>37</b>		Renteomkostninger og lignende omkostninger	<b>70</b>	72
(2)	<b>19</b>		<b>Resultat af ordinær drift før skat</b>	<b>109</b>	107
3	<b>27</b>		Skat af ordinært resultat	<b>61</b>	46
1	<b>(8)</b>		<b>Ordinært resultat efter skat</b>	<b>48</b>	61
40	-	2	Ekstraordinære omkostninger efter skat	-	40
(39)	<b>(8)</b>		<b>Periodens resultat inkl. minoritetsinteresser</b>	<b>48</b>	21
8	<b>8</b>		Minoritetsaktionærernes andel af tilknyttede virksomheders resultat	<b>21</b>	22
(47)	<b>(16)</b>		<b>Periodens resultat</b>	<b>27</b>	(1)
			Indtjening pr. aktie (EPS) - DKK	<b>2,7</b>	3,9

**BALANCE PR. 29. FEBRUAR****Chr. Hansen Gruppen**

Beløb i mio. DKK	<b>29. feb. 2004</b>	31. aug. 2003	28. feb. 2003
<b>Anlægsaktiver</b>			
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>			
Goodwill	<b>921</b>	1.000	1.039
Øvrige immaterielle anlægsaktiver	<b>199</b>	216	227
	<b>1.120</b>	1.216	1.266
<b>Materielle anlægsaktiver</b>			
Grunde og bygninger	<b>1.095</b>	1.126	1.100
Tekniske anlæg og maskiner	<b>556</b>	589	576
Andet driftsmateriel og inventar	<b>148</b>	148	141
Igangværende investeringer	<b>206</b>	156	147
	<b>2.005</b>	2.019	1.964
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	3
Værdipapirer og tilgodehavender	<b>10</b>	10	69
Udskudt skat, aktiv	<b>72</b>	85	14
	<b>82</b>	95	86
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>3.207</b>	3.330	3.316
<b>Omsætningsaktiver</b>			
<b>Varebeholdninger</b>			
Råvarer og hjælpematerialer	<b>215</b>	229	246
Varer under fremstilling	<b>233</b>	215	210
Fremstillede varer og handelsvarer	<b>483</b>	494	484
	<b>931</b>	938	940
<b>Tilgodehavender</b>			
Tilgodehavender fra salg	<b>660</b>	672	650
Tilgodehavende skat	<b>67</b>	17	64
Andre tilgodehavender	<b>61</b>	80	25
Periodeafgrænsningsposter	<b>36</b>	24	63
	<b>824</b>	793	802
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>227</b>	175	287
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>1.982</b>	1.906	2.029
<b>Aktiver i alt</b>	<b>5.189</b>	5.236	5.345

## BALANCE PR. 29. FEBRUAR

### Chr. Hansen Gruppen

Beløb i mio. DKK	Note	29. feb. 2004	31. aug. 2003	28. feb. 2003
<b>Egenkapital</b>				
Selskabskapital	3	101	101	101
Sikring af fremtidige transaktioner		(2)	(1)	4
Andre reserver		1.726	1.791	1.782
Foreslået udbytte		20	20	-
<b>Egenkapital i alt</b>	4	<b>1.845</b>	1.911	1.887
<b>Minoritetsinteresser</b>				
		59	40	60
<b>Hensatte forpligtelser</b>				
Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser		67	74	68
Udskudt skat		47	47	51
Andre hensatte forpligtelser		62	63	18
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>176</b>	184	137
<b>Gældsforpligtelser</b>				
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Prioritetsgæld		355	364	377
Bank- og finanslån		1.730	1.218	1.026
Anden gæld		1	1	-
		<b>2.086</b>	1.583	1.403
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>				
Prioritetsgæld og andre langfristede gældsforpligtelser		43	44	67
Bank- og finanslån		343	856	1.040
Leverandører af varer og tjenesteydelser		248	264	264
Selskabsskat		64	28	70
Anden gæld		264	278	367
Periodeafgrænsningsposter		61	48	50
		<b>1.023</b>	1.518	1.858
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>3.109</b>	3.101	3.261
<b>Passiver i alt</b>		<b>5.189</b>	5.236	5.345

## PENGESTRØMSOPGØRELSE, 1. SEPTEMBER - 29. FEBRUAR

		<b>Chr. Hansen Gruppen</b>	
Beløb i mio. DKK	Note	<b>ÅTD 2003/04</b>	ÅTD 2002/03
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>171</b>	175
Reguleringer	A	<b>145</b>	151
Ændring i driftskapital	B	<b>(41)</b>	(6)
Renteindbetalinger o.lign.		<b>8</b>	5
Renteudbetalinger o.lign.		<b>(75)</b>	(81)
Betalte skatter		<b>(62)</b>	(66)
<b>Pengestrøm fra driften</b>		<b>146</b>	178
Investeringer i immaterielle anlægsaktiver		<b>(8)</b>	(8)
Investeringer i materielle anlægsaktiver		<b>(165)</b>	(124)
Salg af materielle anlægsaktiver		<b>30</b>	14
Ændring i andre finansielle anlægsaktiver		<b>-</b>	(3)
<b>Pengestrøm fra investeringer</b>		<b>(143)</b>	(121)
<b>Fri pengestrøm</b>		<b>3</b>	57
Udbytte til Chr. Hansen Holding A/S' aktionærer		<b>(20)</b>	(20)
Ændring i finansielle forpligtelser		<b>71</b>	32
Minoritetsinteresser		<b>(1)</b>	-
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>		<b>50</b>	12
<b>Periodens nettopengestrøm</b>		<b>53</b>	69
Likvide beholdninger ved periodens begyndelse		<b>175</b>	223
Urealiseret gevinst/(tab) på valuta, som indgår i likvide beholdninger		<b>(1)</b>	(5)
Periodens nettopengestrøm		<b>53</b>	69
<b>Likvide beholdninger ved periodens slutning</b>		<b>227</b>	287
<b>A Reguleringer</b>			
Afskrivninger		<b>149</b>	149
Forskydning i hensættelser		<b>(4)</b>	2
<b>I alt</b>		<b>145</b>	151
<b>B Ændring i driftskapital</b>			
Varebeholdninger		<b>(30)</b>	(7)
Tilgodehavender		<b>(7)</b>	34
Leverandører af varer og tjenesteydelser		<b>(9)</b>	7
Anden gæld		<b>5</b>	(40)
<b>I alt</b>		<b>(41)</b>	(6)

Pengestrømsopgørelsen er korrigeret for valutakurs- og inflationsreguleringer i de udenlandske tilknyttede virksomheder, og disse er således ikke indeholdt i pengestrømsopgørelsen. Dette medfører, at de enkelte tal i pengestrømsopgørelsen ikke kan udledes direkte af resultatopgørelsen og balancen.

## NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN

	Chr. Hansen Gruppen	
Beløb i mio. DKK	ÅTD 2003/04	ÅTD 2002/03
<b>1 Nettoomsætning</b>		
<b>Geografiske segmenter</b>		
Danmark	29	43
Europa (ekskl. Danmark)	1.007	1.191
Nordamerika	585	673
Øvrige markeder	568	284
<b>I alt</b>	<b>2.189</b>	<b>2.191</b>
<b>Sektorer</b>		
Ingredienssektoren	1.626	1.624
Allergisektoren	563	567
<b>I alt</b>	<b>2.189</b>	<b>2.191</b>
De geografiske segmentoplysninger er fordelt i henhold til kundernes lokation.		
<b>2 Ekstraordinære omkostninger efter skat</b>		
Ekstraordinære omkostninger	-	(60)
Skat af ekstraordinære omkostninger	-	20
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>(40)</b>

## EGENKAPITALENS UDVIKLING

### Chr. Hansen Gruppen

Beløb i mio. DKK	29. feb. 2004	31. aug. 2003	28. feb. 2003
<b>3 Selskabskapital</b>			
Kapital ved periodens begyndelse	101	101	101
<b>Kapital ved periodens slutning</b>	<b>101</b>	101	101
Selskabets beholdning af egne aktier udgør 14.118 stk.			
<b>4 Egenkapital</b>			
<b>Egenkapitalen har i perioden udviklet sig således:</b>			
Egenkapital ved periodens begyndelse	1.911	1.977	1.977
Udbytte til Chr. Hansen Holding A/S' aktionærer	-	(20)	(20)
Periodens resultat	27	9	(1)
Valutakursregulering af primo egenkapitalen i udenlandske dattervirksomheder	(91)	(55)	(73)
Sikring af fremtidige transaktioner, periodens bevægelse	(2)	-	4
<b>Egenkapital ved periodens udgang</b>	<b>1.845</b>	1.911	1.887

## SUPPLERENDE NOTER

### Chr. Hansen Gruppen

#### Segment information

Beløb i mio. DKK	Ingredienser		Allergi		Holding/- elimineringer		I alt	
	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>								
Nettoomsætning	1.626	1.624	563	567	-	-	2.189	2.191
Vareforbrug og produktionsomkostninger	(982)	(979)	(195)	(210)	6	7	(1.171)	(1.182)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>644</b>	<b>645</b>	<b>368</b>	<b>357</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>1.018</b>	<b>1.009</b>
Forsknings- og udviklingsomkostninger	(117)	(114)	(117)	(144)	11	12	(223)	(246)
Kapacitetsomkostninger m.v.	(348)	(329)	(227)	(202)	(17)	(23)	(592)	(554)
<b>Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)</b>	<b>179</b>	<b>202</b>	<b>24</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>(4)</b>	<b>203</b>	<b>209</b>
Afskrivning af goodwill	(31)	(32)	(1)	(1)	-	(1)	(32)	(34)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>148</b>	<b>170</b>	<b>23</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>(5)</b>	<b>171</b>	<b>175</b>
<b>Resultat af ordinær drift før skat</b>	<b>111</b>	<b>129</b>	<b>11</b>	<b>(2)</b>	<b>(13)</b>	<b>(20)</b>	<b>109</b>	<b>107</b>
<b>BALANCE</b>								
Immaterielle anlægsaktiver	1.005	1.133	115	133	-	-	1.120	1.266
Materielle anlægsaktiver	1.361	1.338	259	228	385	398	2.005	1.964
Finansielle anlægsaktiver	37	31	44	47	1	8	82	86
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>2.403</b>	<b>2.502</b>	<b>418</b>	<b>408</b>	<b>386</b>	<b>406</b>	<b>3.207</b>	<b>3.316</b>
Varebeholdninger	649	660	282	280	-	-	931	940
Tilgodehavender	605	607	164	183	55	12	824	802
Likvide beholdninger	64	92	159	164	4	31	227	287
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>1.318</b>	<b>1.359</b>	<b>605</b>	<b>627</b>	<b>59</b>	<b>43</b>	<b>1.982</b>	<b>2.029</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.721</b>	<b>3.861</b>	<b>1.023</b>	<b>1.035</b>	<b>445</b>	<b>449</b>	<b>5.189</b>	<b>5.345</b>
<b>Egenkapital</b>	<b>1.926</b>	<b>1.856</b>	<b>(241)</b>	<b>33</b>	<b>160</b>	<b>(2)</b>	<b>1.845</b>	<b>1.887</b>
<b>Minoritetsinteresser</b>	<b>15</b>	<b>13</b>	<b>44</b>	<b>47</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>59</b>	<b>60</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>	<b>55</b>	<b>56</b>	<b>45</b>	<b>42</b>	<b>76</b>	<b>39</b>	<b>176</b>	<b>137</b>
Langfristede gældsforpligtelser	985	525	78	90	1.023	788	2.086	1.403
Kortfristede gældsforpligtelser	740	1.411	1.097	823	(814)	(376)	1.023	1.858
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>1.725</b>	<b>1.936</b>	<b>1.175</b>	<b>913</b>	<b>209</b>	<b>412</b>	<b>3.109</b>	<b>3.261</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>3.721</b>	<b>3.861</b>	<b>1.023</b>	<b>1.035</b>	<b>445</b>	<b>449</b>	<b>5.189</b>	<b>5.345</b>
<b>INVESTERING</b>								
Investeret kapital	3.152	3.177	546	557	358	342	4.056	4.076
Investeringer i anlægsaktiver	106	87	35	24	2	10	143	121
<b>GEOGRAFISKE SEGMENTER*</b>								
	Anlægsaktiver		Omsætningsaktiver		Aktiver i alt		Investeringer i alt	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Danmark	1.971	1.847	927	444	2.898	2.291	41	54
Europa (ekskl. Danmark)	486	546	523	944	1.009	1.490	39	49
Nordamerika	682	871	362	497	1.044	1.368	54	14
Øvrige markeder	68	52	170	144	238	196	9	4
<b>I alt</b>	<b>3.207</b>	<b>3.316</b>	<b>1.982</b>	<b>2.029</b>	<b>5.189</b>	<b>5.345</b>	<b>143</b>	<b>121</b>

De geografiske segmentoplysninger er fordelt i henhold til aktivernes lokation.

\*) Omsætning er oplyst i note 1

## Definitioner

Investeret kapital	<i>Immaterielle og materielle anlægsaktiver, varebeholdninger og tilgodehavender med fradrag af hensatte forpligtelser (ekskl. udskudt skat), leverandørgæld, andre gældsforpligtelser og minoritetsinteresser.</i>
Overskudsgrad af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)	<i>Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger x 100/Nettoomsætningen</i>
Overskudsgrad af primær drift (EBIT)	<i>Resultat af primær drift x 100/Nettoomsætningen</i>
Egenkapitalens andel	<i>Egenkapital ultimo x 100/Passiver ultimo</i>
Indtjening pr. aktie før goodwillafskrivninger (EPSAA)	<i>Periodens resultat ekskl. ekstraordinære omkostninger tillagt afskrivning af goodwill/Gennemsnitligt antal aktier</i>
Indtjening pr. aktie (EPS)	<i>Periodens resultat ekskl. ekstraordinære omkostninger/Gennemsnitligt antal aktier</i>
Cash flow pr. aktie (CFPS)	<i>Pengestrømme fra driften ekskl. minoritetsandele/Gennemsnitligt antal aktier</i>
Price earningskvote (PE)	<i>Børskurs/Indtjening pr. aktie</i>
Indre værdi pr. aktie	<i>Egenkapital ultimo/Antal aktier ultimo</i>

EPS, CFPS, PE samt fuldt udvandede nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 1997".

Ved beregning af fuldt udvandede nøgletal er effekten af udstedte aktieoptioner pr. 29. februar 2004 indregnet i henholdsvis egenkapital og antal aktier.