

Årsrapport

2003/04

CHR HANSEN

Gruppen

Bedre fødevarer og bedre helbred
til mennesker over hele verden

Indhold

► Årsrapport	
Chr. Hansen Gruppen – stærkt positioneret	1
Chr. Hansen Gruppens struktur og vision	2
Vision og værdier med historie – og en fremtid	3
► Chr. Hansen, Ingrediensektoren	
Beretning	6
Chr. Hansens ingrediensløsninger	11
Human Resources	12
Miljø	13
► ALK-Abelló, Allergisektoren	
Beretning	16
ALK-Abellós produkter	21
Human Resources	22
Miljø	23
► Chr. Hansen Gruppens beretning	26
► Aktionærinformation	29
► Regnskab	
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	34
Ledelsens påtegning	35
Revisionspåtegning	35
Anvendt regnskabspraksis	36
Resultatopgørelse	42
Pengestrømsopgørelse	43
Balance	44
Egenkapitalens udvikling	46
Noter til resultatopgørelsen	47
Noter til balancen	51
Supplerende noter	59
Juridisk struktur	68
Koncernorganisation	
Definitioner	Se bagsideomslag

Hoved- og nøgletal for Chr. Hansen Gruppen

Beløb i mio. DKK	Fuldt udvandede nøgletal 03/04	03/04	02/03	01/02	00/01	99/00
Resultatopgørelse						
Nettoomsætning		4.474	4.336	4.660	4.648	4.305
Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)		385	336	373	346	495
Resultat af primær drift (EBIT)		320	269	303	272	423
Finansielle poster, netto		(118)	(130)	(130)	(158)	(111)
Engangsomkostninger		-	-	-	(74)	-
Resultat af ordinær drift før skat		202	139	173	40	312
Ekstraordinære omkostninger efter skat		-	(40)	-	-	-
Årets resultat		76	9	49	(38)	163
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)		630	566	609	583	691
Antal medarbejdere - gennemsnit		3.644	3.561	3.423	3.622	3.601
Balance						
Aktiver i alt		5.251	5.236	5.388	5.897	6.006
Investeret kapital		4.138	4.170	4.329	4.792	4.814
Rentebærende gældsforpligtelser, netto		2.293	2.297	2.314	2.654	2.508
Egenkapital	1.967	1.902	1.911	1.977	2.115	2.242
Pengestrømme og investeringer						
Afskrivninger		310	297	306	311	268
<i>heraf goodwillafskrivninger</i>		65	67	70	74	71
Pengestrøm fra driften		335	272	555	247	140
Pengestrøm fra investeringer		(349)	(282)	(226)	(354)	(742)
Fri pengestrøm		(14)	(10)	329	(107)	(602)
Aktiedata						
Udbytteprocent		20	20	20	20	35
Selskabskapital		101	101	101	101	101
Aktier i 1.000 stk. à 10 DKK	10.323	10.128	10.128	10.128	10.128	10.128
Børskurs - DKK		408	295	233	258	275
Nøgletal						
Overskudsgrad af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)		8,6	7,8	8,0	7,4	11,5
Overskudsgrad af primær drift (EBIT)		7,2	6,2	6,5	5,9	9,8
RONFA (Afkastningsgrad 1)		6,4	5,3	5,6	4,8	8,2
ROAIC		7,7	6,3	6,6	5,7	9,9
ROACE		8,5	7,3	7,7	6,9	11,4
Egenkapitalens andel	37,5	36,2	36,5	36,7	35,9	37,3
Indtjening pr. aktie før goodwill- afskrivninger (EPSAA) - DKK	13,6	13,9	11,5	11,7	3,5	23,1
Indtjening pr. aktie (EPS) - DKK	7,4	7,5	4,8	4,8	(3,8)	16,1
Cash flow pr. aktie (CFPS) - DKK	29,5	30,0	23,8	51,5	21,5	11,2
Price earningskvote (PE)	55,4	54,4	60,4	48,6	(68,2)	17,1
Price cashflow (PCF)	13,8	13,6	12,4	4,5	12,0	24,5
Indre værdi pr. aktie - DKK	190,6	187,7	188,7	195,2	208,8	221,4
Børskurs/Indre værdi	2,1	2,2	1,6	1,2	1,2	1,2
Pay-out ratio		26,6	213,0	41,6	(52,9)	21,7
Vækst						
Nettoomsætning		4.474	4.336	4.660	4.648	4.305
Stigning i %		3	(7)	-	8	21
Stigningen sammensætter sig således:						
Organisk vækst		8	2	4	2	4
Valuta		(4)	(9)	(4)	4	6
Tilkøbte virksomheder		-	-	-	2	11

Hoved- og nøgletal for Chr. Hansen Gruppen

Beløb i mio. EUR*	Fuldt udvandede nøgletal 03/04	03/04	02/03	01/02	00/01	99/00
Resultatopgørelse						
Nettoomsætning		601	583	627	625	579
Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)		52	45	50	47	67
Resultat af primær drift (EBIT)		43	36	41	37	57
Finansielle poster, netto		(16)	(17)	(17)	(21)	(15)
Engangsomkostninger		-	-	-	(10)	-
Resultat af ordinær drift før skat		27	19	23	5	42
Ekstraordinære omkostninger efter skat		-	(5)	-	-	-
Årets resultat		10	1	7	(5)	22
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)		85	76	82	78	93
Antal medarbejdere - gennemsnit		3.644	3.561	3.423	3.622	3.601
Balance						
Aktiver i alt		706	704	724	793	807
Investeret kapital		556	561	582	644	647
Rentebærende gældsforpligtelser, netto		308	309	311	357	337
Egenkapital	264	256	257	266	284	301
Pengestrømme og investeringer						
Afskrivninger		42	40	41	42	36
heraf goodwillafskrivninger		9	9	9	10	10
Pengestrøm fra driften		45	37	75	33	19
Pengestrøm fra investeringer		(47)	(38)	(30)	(48)	(100)
Fri pengestrøm		(2)	(1)	44	(14)	(81)
Aktiedata						
Udbytteprocent		20	20	20	20	35
Selskabskapital		14	14	14	14	14
Aktier i 1.000 stk. à 1,35 EUR	10.323	10.128	10.128	10.128	10.128	10.128
Børskurs - EUR		55	40	31	35	37
Nøgletal						
Overskudsgrad af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)		8,6	7,8	8,0	7,4	11,5
Overskudsgrad af primær drift (EBIT)		7,2	6,2	6,5	5,9	9,8
RONFA (Afkastningsgrad 1)		6,4	5,3	5,6	4,8	8,2
ROAIC		7,7	6,3	6,6	5,7	9,9
ROACE		8,5	7,3	7,7	6,9	11,4
Egenkapitalens andel	37,5	36,2	36,5	36,7	35,9	37,3
Indtjening pr. aktie før goodwillafskrivninger (EPSAA) - EUR	1,8	1,9	1,5	1,6	0,5	3,1
Indtjening pr. aktie (EPS) - EUR	1,0	1,0	0,6	0,6	(0,5)	2,2
Cash flow pr. aktie (CFPS) - EUR	4,0	4,0	3,2	6,9	2,9	1,5
Price earningskvote (PE)	55,4	54,4	60,4	48,6	(68,2)	17,1
Price cashflow (PCF)	13,8	13,6	12,4	4,5	12,0	24,5
Indre værdi pr. aktie - EUR	25,6	25,2	25,4	26,2	28,1	29,8
Børskurs/Indre værdi	2,1	2,2	1,6	1,2	1,2	1,2
Pay-out ratio		26,6	213,0	41,6	(52,9)	21,7
Vækst						
Nettoomsætning		601	583	627	625	579
Stigning i %		3	(7)	-	8	21
Stigningen sammensætter sig således:						
Organisk vækst		8	2	4	2	4
Valuta		(4)	(9)	(4)	4	6
Tilkøbte virksomheder		-	-	-	2	11

*) Ved omregning af DKK til EUR er kursen pr. 31. august 2004 anvendt (100 EUR = 743,80 DKK)

Chr. Hansen Gruppen – stærkt positioneret

Regnskabsåret 2003/04 var et spændende år for Chr. Hansen Gruppen. Både Ingredienssektoren og Allergisektoren opnåede organiske vækstrater, der var højere end markedsvæksten, og styrkede deres markedsposition inden for henholdsvis ingredienser og allergibehandling.

Chr. Hansen, Ingredienssektoren, fortsatte sin specialiststrategi og opnåede en organisk vækst på 8% for hele året. Dette er specielt tilfredsstillende, når man tager i betragtning, at den generelle vækstrate i det globale marked for fødevaringredienser er 2-4%.

I 2003/04 har Chr. Hansen fortsat styrket sin tilstedeværelse i 'emerging markets'. Der er i årets løb blevet åbnet en række nye kontorer, og antallet af medarbejdere på de eksisterende lokationer er steget.

Forrentningen af den gennemsnitligt investerede kapital udgjorde 11,3% til trods for et fald i valutakurserne på 5%. Chr. Hansen fortsætter således med at være blandt de mest profitable selskaber i sin peer group. Fortsat fokus på forskning, udvikling og applikation har resulteret i vigtig innovation til fordel for fødevarereproducenter og forbrugere.

I ALK-Abelló, Allergisektoren, blev resultatet i kerneforretningen forbedret, og i pipelinen blev flere vigtige milepæle nået. Kerneforretningen opnåede en organisk vækst på 8% for hele året. Lanceringen af SLITone™ i Central- og Sydeuropa har været en succes, hvilket bekræfter, at læger såvel som patienter foretrækker sublingual behandling.

I 2003/04 har pipelinen udviklet sig som planlagt. Baseret på positive resultater fra kliniske studier indsendte vi i slutningen af juni en ansøgning om registrering af græstabletten til de svenske myndigheder i henhold til Mutual Recognition Procedure. Det er desuden besluttet at igangsætte tolerabilitetsstudier (fase I-IIa) af en tablet mod husstøvmideallergi.

EBITA for kerneforretningen var 143 mio. DKK, mens pipelineomkostninger udgjorde 198 mio. DKK. EBITA for Allergisektoren udgjorde således -55 mio. DKK, svarende til en forbedring på 44 mio. DKK i forhold til sidste år. Dette bringer ALK-Abelló tættere på målet om at opnå break-even på EBITA-niveau i 2005/06.

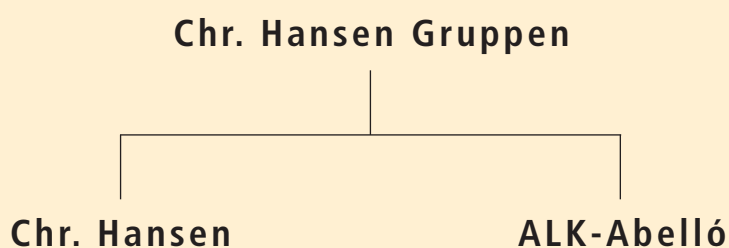
For regnskabsåret 2003/04 udgjorde Chr. Hansen Gruppens ordinære resultat før skat 202 mio. DKK sammenlignet med den oprindelige forventning om et resultat på 140-170 mio. DKK og resultatet på 139 mio. DKK i 2002/03.

Den mulige selvstændige børsnotering af ALK-Abelló kommer stadig nærmere, og et egnet tidspunkt kunne være i forbindelse med myndighedernes godkendelse og registrering af tabletten mod græspollenallergi.

Bestyrelse og direktion takker alle medarbejdere for en god indsats i det forløbne år, der har været præget af et meget højt aktivitetsniveau.

Bestyrelse og direktion

Chr. Hansen Gruppens struktur og vision



Chr. Hansen Gruppen består af to vidt forskellige forretningsområder: Ingredienssektoren (Chr. Hansen) og Allergisektoren (ALK-Abelló). Inden for hver deres område er de to virksomheder markedsledere.

Chr. Hansen Gruppens vision er at forbedre kvaliteten af fødevarer og helbred for mennesker over hele verden. Visionen er vores eksistensberettigelse. Den er det overordnede, langsigtede mål, som giver virksomheden mening og hver dag motiverer den enkelte medarbejder. Alle vores handlinger og produkter sigter mod at opfylde denne vision.

Samtidig er det afgørende for virksomhedens fremtid, at der skabes værdi for alle vores interessenter, og det bestræber vi os på at gøre på følgende måder:

Aktionærerne: Vi bestræber os på at skabe værdi i alle vores aktiviteter og sikre den rette balance mellem kort- og langsigtet værdiskabelse.

Kunderne: Vi bestræber os på til fulde at opfylde eller overgå kundernes forventninger og dermed gøre os fortjent til deres loyalitet.

Medarbejderne: Vi bestræber os på at tilbyde alle medarbejdere et spændende og udfordrende arbejde med mulighed for at udnytte og udvikle deres kvalifikationer.

Samfundet: Vi bestræber os på at sikre, at samfundet ser Chr. Hansen Gruppen som en positiv faktor og en god nabo og på alle måder har et godt indtryk af virksomheden.

Værdier

Vi bestræber os alle på:

- at sætte udfordrende mål for alle aktiviteter og at nå målene
- at bidrage til virksomhedens resultater og arbejde som ambassadører for virksomheden
- at være ansvarlige over for aktionærerne, kunderne, samfundet og hinanden
- at være åbne og ærlige i vores handlemåde og værne om selskabets gode omdømme
- at arbejde som et hold og yde en aktiv indsats for selskabets fortsatte udvikling

Vision og værdier med historie – og en fremtid



Vores mål er at sikre en bæredygtig udvikling.

Chr. Hansen Gruppens vision og værdier er af afgørende betydning for virksomhedens dynamik. I 2003/04 blev de justeret og opdateret, og for at sikre at alle medarbejderne virkelig forstår og benytter dem i dagligdagen, blev der udarbejdet en kort brochure på syv hovedsporg.

Vi vil være ansvarlige over for vores aktionærer, kunder, medarbejdere og over for det samfund, som vi er en del af. Faktisk blev mange af værdierne i vores moderne virksomhed allerede defineret af selskabets danske grundlægger i 1874. Indtil videre har de vist sig bæredygtige i 130 år, og mon ikke de også vil være det i lang tid fremover.

Imidlertid kan vi som virksomhed kun forvente at være her i morgen, hvis vi opfører os ordentligt. Derfor stræber vi efter – i alle vores aktiviteter – at vinde samtlige interessenters tillid. Ansvarlighed i alt, hvad vi foretager os, er den bedste fremtidsgaranti for virksomheden.

Vi udviser social ansvarlighed

Vi vil være en god nabo og samfundsborger og handle på en hensynsfuld og ansvarlig måde. Vi vil stræbe efter at være en aktiv og ansvarlig del af lokalsamfundet. Vores mål er at sikre en bæredygtig udvikling, at overholde alle lokale og internationale love og regler og i det hele taget opføre os som en god samfundsborger. En af måderne er at indgå i et tæt samarbejde med næste generation, fx ved at lade studerende fra højere læreanstalter skrive hovedopgaver hos os, modtage danske landbrugselever på studiebesøg i vores italienske selskab eller medvirke i Dansk Industris projekt Skole@Industri. Formålet med projektet er at erstatte traditionelle virksomhedsbesøg med et fagligt og systematisk undervisningsforløb og samtidig vise eleverne den brede vifte af uddannelses- og jobmuligheder, der er i den enkelte virksomhed.

“Vi var straks interesserede i at medvirke i projekt Skole@Industri, da vi hørte om det. Projektet er meningsfyldt for både os og eleverne, fordi vi får mulighed for at vise elever i folkeskolen, hvilke job der findes i industrien. Desuden mener vi, at det er en forpligtelse at gøre naturvidenskaben spændende for de unge mennesker,” udtaler adm. direktør Erik Sørensen.

Under projektforløbet i år har de pågældende elever bl.a. været på besøg på virksomhedens fabrik i Avedøre, udvekslet e-mails med deres kontaktperson i virksomheden og skrevet projekt om emner som produktion og miljø. Som sidste del af samarbejdet har eleverne også været på besøg i laboratoriet i Hørsholm og gennemført en række forsøg med naturlige farver.

Vi beskytter miljøet

Bæredygtighed handler ikke mindst om at beskytte miljøet. Gennem året har vi fokuseret på at genindvinde energi fra affaldsprodukter og på at reducere vandforbruget.

I Danmark har en vandsparekonkurrence blandt medarbejderne resulteret i knap en halvering af forbruget i Hørsholm, og efterhånden som alle forslagene gennemføres, vil der kunne realiseres en reduktion i vandforbruget svarende til over 200 husstandes forbrug.

På flere produktionssteder i verden genanvendes rester fra råvarer som brændstof, og i farveproduktionen i Murcia, Spanien, har dette medført en reduktion i affaldsmængden på 50%. I tilgift dækkes mere end halvdelen af energiforbruget nu ved at afbrænde produktionsaffaldet.

Chr. Hansen Ingredienssektoren

Kommentarer til regnskabsåret 2003/04

Chr. Hansen – Ingredienssektoren



LEDELSEN: Peter Olesen

Leif Nørgaard

Lars V. Frederiksen

Erik Sørensen

Hans Thorkilgaard

5 års hovedtal. Chr. Hansen – Ingredienssektoren

	Mio. DKK	1999/00	2000/01	2001/02	2002/03	2003/04
Nettoomsætning		3.461	3.703	3.681	3.345	3.420
EBITDA		540	491	596	606	602
<i>EBITDA %</i>		16	13	15	18	18
EBITA		384	303	416	435	431
<i>EBITA %</i>		11	8	11	13	13
EBIT		315	232	349	371	369
<i>EBIT %</i>		9	6	9	11	11
Resultat af ordinær drift før skat		235	51	273	293	298
Investeret kapital, gns.		3.435	3.781	3.461	3.237	3.262
ROAIC %		9,2	6,1	10,1	11,5	11,3
ROACE %		11,0	7,6	11,1	12,2	11,9
Årets afskrivninger ekskl. goodwill		157	188	180	170	171
Antal medarbejdere, ultimo		2.754	2.478	2.437	2.586	2.647

Chr. Hansen Ingredienssektorens beretning

Chr. Hansen er global markedsleder inden for osteløbeenzymmer, kulturer og naturlige farver til fødevarerindustrien. Endvidere er der opnået stærke regionale markedspositioner inden for smagsløsninger.

Strategi

Chr. Hansen vil være den førende globale leverandør af mejerienzymmer, kulturer, naturlige farver og specifikke smagsløsninger. Strategien er, som den foretrukne leverandør, at fastholde og udbygge dominerende markedspositioner inden for udvalgte produktområder og industrisegmenter.

Mål

På længere sigt er målet en organisk vækst i salget på 5% pr. år, en EBITA-margin på 15% og et afkast på den gennemsnitligt investerede kapital (ROAIC) på 15%. Målet er desuden en fortsat positiv fri pengestrøm.

Risikofaktorer

- Store udsving i råvarepriser inden for især osteløbeenzymmer og naturlige farver
- Udviklingen i verdensøkonomien, herunder valutakurser
- Pga. relativt høje faste omkostninger er EBITA på kort sigt følsom over for selv mindre udsving i salget, idet en ændring i salget på 1% medfører en ændring i EBITA på ca. 2%
- Finansielle risici er kommenteret under finansielle risikofaktorer på side 26

Hovedbegivenheder

Tal i parentes er sammenligningstal til sidste år

- Salget steg 8% i lokale valutaer. Valutakurserne faldt samlet 5%, og salget i DKK udgjorde 3.420 mio. DKK (3.345)
- EBITA-margin udgjorde 12,6% (13,0). EBITA androg 431 mio. DKK (435)
- Forrentning af den gennemsnitligt investerede kapital (ROAIC) udgjorde 11,3% (11,5)
- Fri sektorpengestrøm før finansielle poster udgjorde 226 mio. DKK

Resultatopgørelse, 1. september – 31. august

Mio. DKK

Nettoomsætning

Vareforbrug og produktionsomkostninger

Bruttoresultat

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Salgs-, markedsførings- og administrationsomkostninger

Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)

Afskrivning af goodwill

Resultat af primær drift (EBIT)

Afskrivninger inkl. goodwillafskrivninger er afholdt i resultatopgørelsen med

Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)

- En betydelig udvidelse og opgradering af produktionsfaciliteter for kulturer i Frankrig og USA
- Fortsat stærk vækst i kulturer til alle applikationer, herunder det nye mejerikultursystem EASY-SET™
- Lancering af en række nye produkter, herunder en blå farve, nye probiotiske kulturer og nye flavour komponenter
- Styrkelse af eksisterende salgsorganisation og åbning af nye kontorer i Dubai (Forenede Arabiske Emirater), Kiev (Ukraine) og Mumbai (Indien)

Nettoomsætning

Med en organisk vækst i 4. kvartal på 9%, hvilket er højere end markedsvæksten, fortsætter Chr. Hansen de tidligere kvartalers udvikling og vinder markedsandele. Omsætningen for året udgjorde 3.420 mio. DKK, svarende til en organisk vækst på 8%. Væksten er bredt funderet i alle regioner, men specielt kraftigt i Asien.

Salg

Mio. DKK	03/04	02/03
Nordamerika	1.208	1.274
Europa, Sydamerika & Asien	2.212	2.071
Ingredienser	3.420	3.345

Det er først og fremmest en fortsat øget markedsføringsindsats, introduktion af nye produkter samt effekten af nye salgskontorer i en række lande, der er baggrunden for den øgede vækst. Valutakurserne, herunder specielt USD og USD-relaterede valutaer, har udvist et samlet fald på 5%, hvorfor omsætningen målt i DKK kun steg med 2%.

Europa

Salget i Europa steg med 6% til 1.683 mio. DKK (1.583). Den organiske vækst udgjorde 6% (5% i 4. kvartal 2003/04).

Væksten har været over gennemsnittet i Rusland, Spanien, Frankrig og Tyrkiet, mens et lavere salg end forventet i Tyskland relaterer sig til få specifikke områder.

	03/04	%	02/03	%
Nettoomsætning	3.420	100	3.345	100
Vareforbrug og produktionsomkostninger	(2.048)	60	(2.015)	60
Bruttoresultat	1.372	40	1.330	40
Forsknings- og udviklingsomkostninger	(241)	7	(228)	7
Salgs-, markedsførings- og administrationsomkostninger	(700)	20	(667)	20
Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)	431	13	435	13
Afskrivning af goodwill	(62)	2	(64)	2
Resultat af primær drift (EBIT)	369	11	371	11
Afskrivninger inkl. goodwillafskrivninger er afholdt i resultatopgørelsen med	233	7	235	7
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	602	18	606	18

Der er specielt vundet markedsandele inden for kulturområdet, hvor introduktion af nye produkter til såvel yoghurt- som osteindustrien har medført stigende salg. Ligeledes er der en positiv udvikling i salget af naturlige farver samt af produkter inden for human health industrien. Der er fortsat stærkt prispres på osteløbeområdet, hvilket har resulteret i en lavere omsætning for dette produktområde.

Med henblik på at øge markedsføringsindsatsen tæt på kunderne er der i årets løb etableret et salgsselskab og applikationscenter i Ukraine. Dette traditionelt store fødevarermarked repræsenterer interessante fremtidige muligheder for Chr. Hansens produkter.

Nordamerika

Salget i Nordamerika viste en organisk vækst på 7% (8% i 4. kvartal 2003/04). Grundet svækkelsen af USD på alt 11% i forhold til sidste år faldt salget opgjort i DKK fra 1.274 mio. DKK til 1.208 mio. DKK. Salgsvæksten er sket i både USA, Canada og Mexico og bekræfter den positive tendens set gennem året.

Det nye mejerikultursystem EASY-SET™, der er rettet mod store amerikanske ostemejerier, fortsætter med at udvikle sig særdeles positivt. EASY-SET™, der giver en mere sikker og bedre kontrolleret syrningsproces i mejerierne og dermed en bedre proceskontrol, har gennem de sidste to år taget markedsandele i USA, og vi forventer, at denne tendens vil fortsætte.

Salget af såvel farmaceutiske hjælpestoffer som probiotiske produkter til helsekostindustrien viser fortsat høj vækst. Som tidligere omtalt har indkøringen af den nye fabrik til farmaceutiske hjælpestoffer i Stoughton, Wisconsin, medført større omkostninger end oprindeligt forventet. Fabrikken kører nu med stigende kapacitetsudnyttelse.

Til trods for positiv organisk salgsvækst har meromkostninger i forbindelse med indkøring af den nye fabrik, højere produktionsomkostninger end forventet samt ændringer i produktmiks medført, at bruttoavancen i Nordamerika er lavere end sidste år, hvilket ikke er tilfredsstillende.

Sydamerika

Salget i Sydamerika har i 4. kvartal udvist en organisk vækst på 18%. For hele året udgør væksten 8%. Opgjort i DKK udgjorde salget 227 mio. DKK (220).

Salgsstigningen har især fundet sted i Argentina og Centralamerika, men også Brasilien har i de sidste to kvartaler af året vist god organisk vækst.

Der har været vækst inden for alle produktområder. Specielt er smagsløsninger, der er udviklet på vores nye industriteknologicerter i Argentina, blevet positivt modtaget.

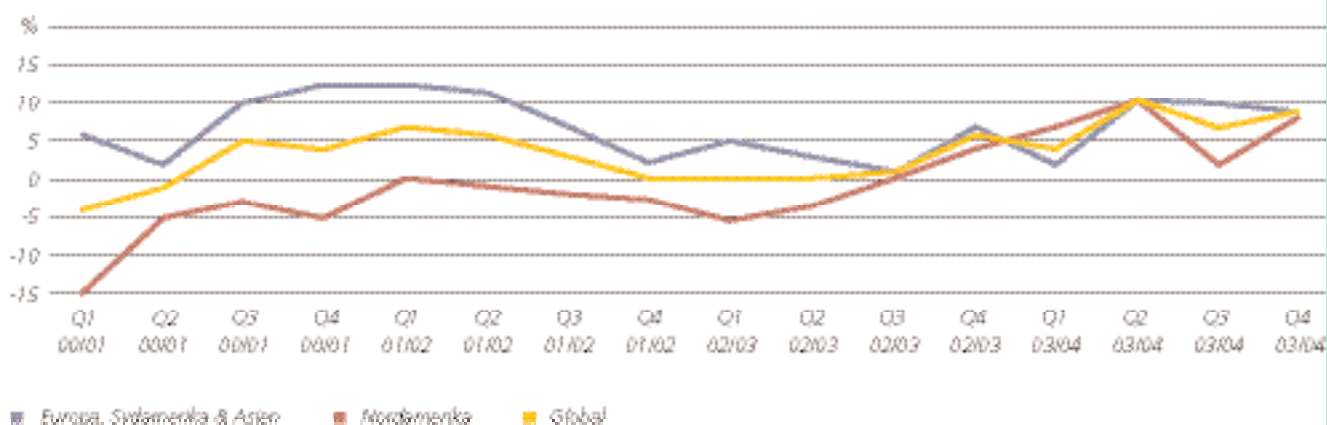
Med henblik på at øge salgsindsatsen og styrke markedsnærheden i regionen er der i årets løb etableret et salgskontor i Colombia med ansvar for at servicere kunder i Colombia, Ecuador og Venezuela.

Asia/Pacific/Middle East

Den organiske vækst i regionen udgjorde 11% (12% i 4. kvartal 2003/04). Salget i DKK udgjorde 302 mio. DKK (268).

Den markante satsning med nye salgskontorer i flere lande i regionen har resulteret i en stærk salgsvækst med øget efterspørgsel inden for alle produktområder. Salget af kulturer og farver er steget i Kina, ligesom salget af enzymer i Australien/New Zealand har vist en positiv udvikling. Det tætte samarbejde, som vi efter etableringen

Geografisk fordeling – organisk vækst pr. kvartal



af applikationscentre i Malaysia, Kina og Indien er i stand til at tilbyde kunderne, er en væsentlig årsag til den positive udvikling.

Med henblik på at styrke vores markedsposition er der i årets løb etableret et salgskontor i Dubai med ansvar for Mellemøsten og Afrika.

Bruttomarginen var 40,1% eller 30 basispoint (b.p.) højere end sidste år. I 4. kvartal var der en stigning i bruttomarginen på 180 b.p.

Kapacitetsomkostninger steg 5% til 941 mio. DKK (895), bl.a. som følge af øget salgs- og markedsføringsindsats i Østeuropa, Mellemøsten, Asien og Central- og Sydamerika. Forsknings- og udviklingsomkostninger udgør fortsat 7% af salget.

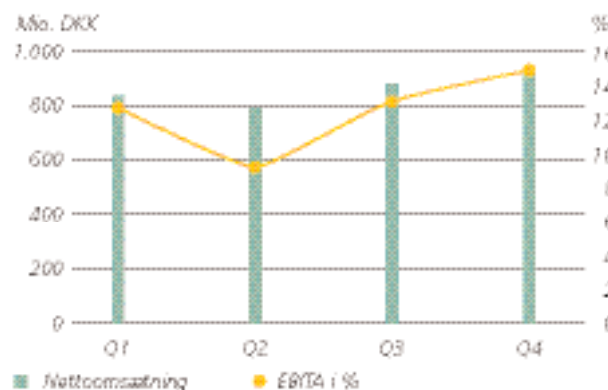
EBITA

Mio. DKK	03/04	02/03
Nordamerika	86	102
EBITA % af salg	7,1%	8,0%
Europa, Sydamerika & Asien	345	333
EBITA % af salg	15,6%	16,1%
Ingredienser	431	435
EBITA % af salg	12,6%	13,0%

Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)

udgjorde 431 mio. DKK (435). EBITA-marginen faldt 40 b.p. fra 13,0% til 12,6% især pga. faldet i valutakurserne på 5%, hvor det dog i nogen udstrækning er lykkedes at kompensere for de faldende valutakurser i form af prisforhøjelser på de lokale markeder. Samtidig er salgs- og markedsføringsindsatsen øget i 'emerging markets'.

Nettoomsætning pr. kvartal / EBITA



Det 16 mio. DKK lavere EBITA-resultat i Nordamerika skyldes hovedsageligt faldet på 11% i værdien af USD, produktmiks samt de tidligere nævnte meromkostninger i produktionen, bl.a. i Stoughton-fabrikken i Wisconsin.

Den betydelige forskel i EBITA-marginen mellem Nordamerika og resten af verden skyldes hovedsageligt en anderledes prisstruktur og et andet produktmiks.

Afskrivning af goodwill faldt 2 mio. DKK til 62 mio. DKK som følge af de faldende valutakurser.

Resultat af primær drift (EBIT) blev 369 mio. DKK (371).

Balance

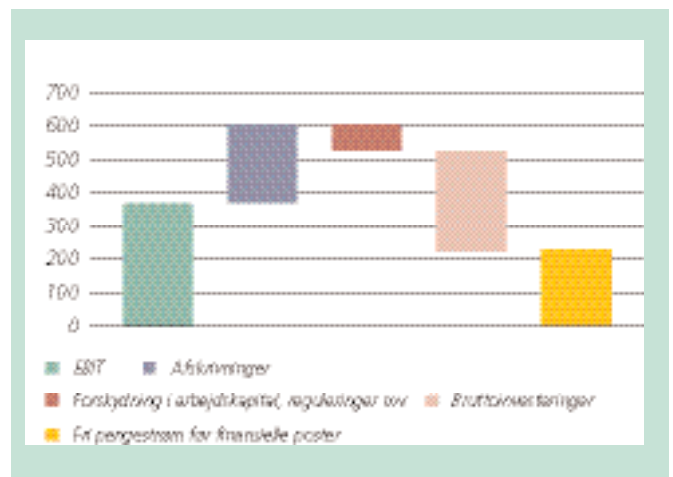
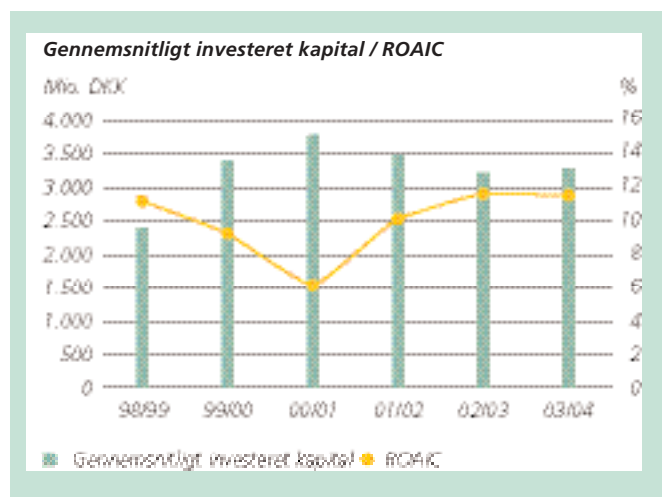
Den investerede kapital blev reduceret med 5 mio. DKK fra 3.264 mio. DKK ultimo 2002/03 til 3.259 mio. DKK ved udgangen af 4. kvartal 2003/04.

Nettoomsætning / EBITA



Forrentning af den gennemsnitligt investerede kapital (ROAIC) udgjorde 11,3% (11,5).

Fri sektorpengestrøm før finansielle poster udgjorde 226 mio. DKK (277) og er lavere end sidste år især som følge af en stigning i investeringer, hvor der i årets løb er investeret i nye kulturfaciliteter i Frankrig, ligesom der også er foretaget investeringer i nyt -55°C frostrum mv. i USA.



FORVENTNINGER TIL 2004/05

For regnskabsåret 2004/05 er målet en organisk vækst på 5-6% resulterende i en omsætning på ca. 3,5 mia. DKK på basis af de nuværende valutakurser (herunder en USD-kurs på 5,80 DKK), som er 2-3% lavere end sidste års valutakurser.

EBITA-marginen forventes at stige til 13%.

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%.

Sektorpengestrøm før finansielle poster

Mio. DKK	03/04	02/03
Resultat af primær drift	369	371
Afskrivninger	233	235
Forskydning i arbejdskapital, reguleringer mv.	(79)	(85)
Sektorpengestrøm fra driften	523	521
Bruttoinvesteringer *)	(297)	(244)
Fri pengestrøm før finansielle poster	226	277

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

Naturens egne produkter og processer er hjørnestenene i Chr. Hansens udvikling, produktion og markedsføring af naturlige ingredienser til fødevarerindustrien

Produktområder

Enzymer

Chr. Hansens enzymer anvendes hovedsageligt i osteproduktion. Vi udbyder tre forskellige typer osteløbe samt Lysozym og Lipase. Endvidere udbydes Lactase til brug i mælk og yoghurt.

Kulturer

Bakteriekulturer anvendes i produktion af ost, smør, yoghurt og andre syrnede mælkeprodukter over hele verden, ligesom de også anvendes til vinfremstilling og i forarbejdede kødprodukter. Særligt de sundhedsfremmende probiotiske kulturer er i stærk vækst.

Naturlige farver

Naturlige farver udvindes bl.a. af frø og planter og dækker hele farveskalaen til brug i en lang række fødevarer. Vi tilbyder også farver med helsefremmende effekt: phytonutrients, polyfenoler og carotenoider. Disse farver har den samme antioxiderende virkning som frugt og grønt og kan på samme måde reducere risikoen for hjerte-karsygdomme.

Flavours

Omfatter smagsløsninger og funktionelle blandinger, der bruges i færdigretter, saucer, supper, forarbejdede kødprodukter mv. Ost, smør og andre naturlige råvarer omdannes ved brug af moderne bioteknologi til spændende smagsløsninger – ofte med lavere fedtindhold i slutproduktet som resultat.

Special Ingredients

Omfatter naturlige probiotiske mikroorganismer og kosttilskud til mennesker og dyr. Inden for human-området sikrer kapsler og tabletter en stabiliseret tarmflora og øget velvære, og inden for landbrugssektoren opnås samme positive effekt som antibiotiske vækstfremmere på en naturlig måde. I indeværende år har Chr. Hansen opnået permanent EU-godkendelse af produktet BioPlus® 2B til brug i søer med smågrise.

Fokusindustrier

Chr. Hansen ønsker at være specialist for derved at kunne yde vores kunder den optimale service i form af ekspertviden om applikation og teknologi samt rådgivning om de nyeste trends på markedet. Derfor har vi målrettet vores indsats mod fem hovedindustrier:

Dairy

Førende leverandør til mejeriindustrien af osteløbe, mejerikulturer og naturlige farver, der sikrer optimal proceskontrol og udvikling af nye innovative mejeriprodukter, fx probiotisk yoghurt.

Meat & Prepared Foods

Smags- og teksturløsninger, naturlige farver, bakteriekulturer samt paprika- og krydderiekstrakter til kød- og færdigretindustrien.

Food & Beverage

Verdens største leverandør af naturlige farvestoffer til føde- og drikkevarerindustrien til brug i bl.a. is, konfektur, sodavand og margarine. Et nyt koncept rettet mod denne industri er SENSES, som er spændende farve- og smagsblandinger til brug i forskellige applikationer.

Human Health & Nutrition

Chr. Hansens ekspertise inden for specialiserede applikationer og teknisk service adskiller os fra andre leverandører inden for human health området. Vores eksperter har en stærk baggrund inden for formulering og fremstilling af probiotiske ingredienser til helsekost samt til den farmaceutiske industri.

Animal Health & Nutrition

Med en stærk base inden for bioteknologi tilbyder vi mange unikke løsninger til animal health industrien, bl.a. til fremme af foderoptagelse, væggtilvækst, dyrevelfærd og fødevarerikkerhed.

Human Resources

Fortsat høj medarbejdertilfredshed

Tilfredse medarbejdere er et af Chr. Hansens vigtigste mål. For at skabe bedre sammenhæng mellem virksomhedens mål og medarbejdernes arbejdsopgaver har der været fortsat fokus på ledertræning og medarbejderudviklingssamtaler. Dette slår igennem i årets undersøgelse af tilfredsheden.

På fem udvalgte nøgleområder er der ligesom i målingen fra 2003 fortsat stor tilfredshed. Specielt tegner der sig en stor stigning i tilfredsheden, når medarbejderne vurderer, i hvor høj grad de kan udnytte deres evner i jobbet, og hvor meningsfyldt deres arbejde er. Svarprocenten var på samme høje niveau som sidste år.

Måltrettet lederudvikling

Vi er alle ambassadører for Chr. Hansens værdier, men ingen naturligvis mere end lederne. Derfor ønsker vi at styrke ledelseskvaliteten, og igennem det sidste år har der været meget fokus på, hvordan vi kan udvikle bedre ledere. Dette har vi bl.a. gjort ved at definere et sæt kompetencer, som er gældende for alle ledere i Chr. Hansen. I den årlige ledermåling har vi for første gang bedt både medarbejderne og lederens egen leder give feedback på disse specifikke lederkompetencer, og generelt har lederne fået flotte tilbagemeldinger.

Som planlagt er lederuddannelsen i Chr. Hansen fremover modulopbygget. Kurset 'Mobilizing People' er med afsæt i lederkompetencerne blevet specialudviklet med fokus på lederens udvikling i relation til at kunne mobilisere sig selv og sine medarbejdere.

Projektledelse sat i system

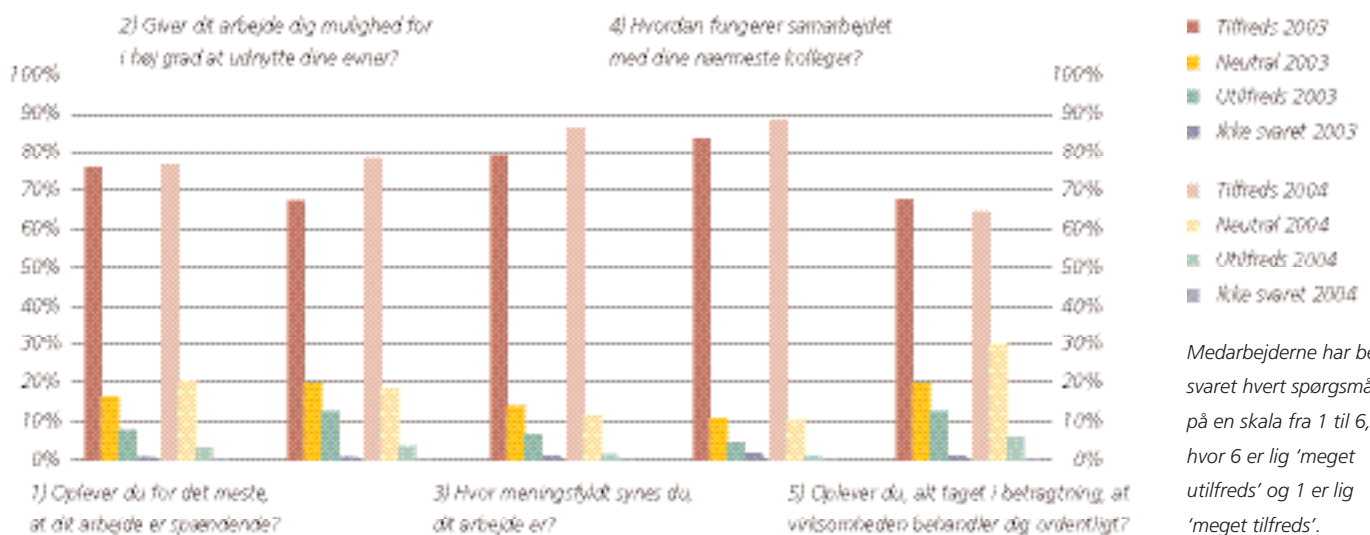
I et konkurrencepræget marked er det af afgørende betydning at få de bedste ideer og omsætte dem til nye produkter, processer og teknologier – hurtigt. Effektiv projektledelse er alfa og omega for at opnå dette, og derfor har Chr. Hansen styrket indsatsen på dette felt.

Vi har arbejdet målrettet med at fremme innovationen i virksomheden og at sætte den i system. En hjørnesten i dette arbejde er CHIP – en forkortelse for Chr. Hansen Innovation Process – som er det system, vi har valgt for at sikre kvalitet, fremdrift og præcision i alle innovations- og forandringsprojekter. CHIP-processen fastlægger bl.a. klare regler for, hvordan projekter igangsættes, gennemføres og afrapporteres. Inden for hvert forretningsområde er der oprettet en projektporteføljestyre, der sikrer, at de forretningsmæssigt vigtigste projekter bliver igangsat og fulgt til dørs.

Direktionen mødes hvert kvartal i en styregruppe for at gennemgå alle projekter. Med i styregruppen sidder to af de mest erfarne projektledere i virksomheden, som i forbindelse med implementeringen af CHIP blev udnævnt til project directors. De har hovedansvaret for at coache og støtte projektarbejdet på alle niveauer fra direktion til teamdeltager samt gennemføre interne kurser i projektledelse.

Endvidere er der udviklet en række værktøjer og skabeloner, som støtter projektforløbet, ligesom der er gennemført en række uddannelsesaktiviteter. Bl.a. har 44 projektledere gennemgået en intensiv 2-ugers uddannelse, som har ført til, at de er blevet certificerede Project Manager Professionals (PMP®) ved det amerikanske Project Management Institute. Disse 44 medarbejdere, som nu er indehavere af den internationalt anerkendte titel, er udvalgt over hele verden blandt alle virksomhedens funktioner. Projektledelse er dermed på vej til at blive en tredje karrierevej på linje med en specialist- eller ledelseskariere.

Resultaterne er ikke udeblevet: Antallet af projekter er næsten halveret, samtidig med at fremdriften og kvaliteten af de prioriterede projekter er væsentligt forbedret.



Kan verdens største -55°C fryser reducere energiforbruget?

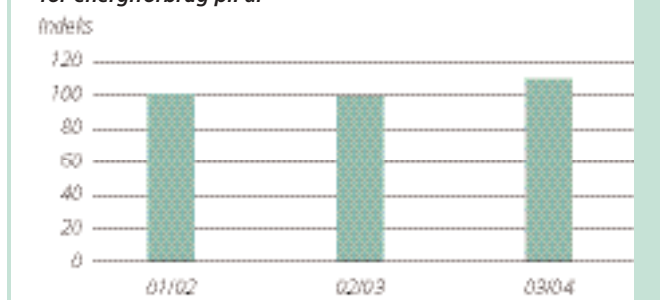
Det skulle man ikke tro, men det er præcis det, det nye frostlager i Milwaukee, USA, har gjort. "Ikke blot har det nye frysehus øget produktionskapaciteten for frosne bakteriekulturer i et marked, hvor der er stigende efterspørgsel," siger Don Combs, adm. direktør for Chr. Hansen Nordamerika, "det har også reduceret vores energiforbrug og skabt et mere sikkert arbejdsmiljø for vores medarbejdere."

Energiforbruget til frysefaciliteter er reduceret med 84% efter ibrugtagning af det nye, højeffektive frysehus, svarende til et fald på 10% af det totale forbrug hos Chr. Hansen i Milwaukee.

Det nye frysehus erstatter frysecontainere, kummefrysere og et utidssvarende, mindre energieffektivt frostrum. Den øgede lagerkapacitet i USA medfører færre forsendelser fra Europa, ligesom processen er blevet kortere med mindre risiko for fejl og efterfølgende kassering af produkter.

Miljøperformancesindeks for energiforbrug pr. år

Figur 1



Teori og praksis skal følges ad

Udveksling af best practice, overførsel af teknologi og tæt koordinering af indsats og kompetencer på tværs af landegrænser er vigtige punkter i Chr. Hansens strategi. Miljøforbedringer og et sikkert og sundt arbejdsmiljø hænger sammen og er et led i det daglige arbejde og i projekter på alle niveauer i organisationen. Hos Chr. Hansen skal det vi siger, og det vi gør, følges ad. Et af mange eksempler på dette er netop frysehusprojektet i USA.

Måling og opfølgning

Det er et erklæret mål at forbedre vores resultater på det miljø- og arbejdsmiljømæssige område. En forudsætning for at blive bedre er, at man overvåger og måler sin indsats. I en årrække har lokale Chr. Hansen produktionssteder rapporteret miljønøgletal internt, og vi har implementeret et ensartet rapporteringssystem for yderligere at øge validiteten af data. I indeværende regnskabsår offentliggør vi således for første gang en global miljørapport, der omfatter alle produktionssteder verden over. Indtil nu har vi udelukkende offentliggjort danske data.

Vi vil styrke indsatsen med at bidrage til en bæredygtig udvikling på alle niveauer i organisationen, og vi har sat os udfordrende mål. Vi vil:

- fastlægge en konkret strategi og politik for bæredygtighed og identificere relevante indikatorer
- accelerere implementeringen af ISO 14001 på alle produktionssteder ifølge vores globale implementeringsplan
- arbejde aktivt for at sikre medarbejdernes sikkerhed

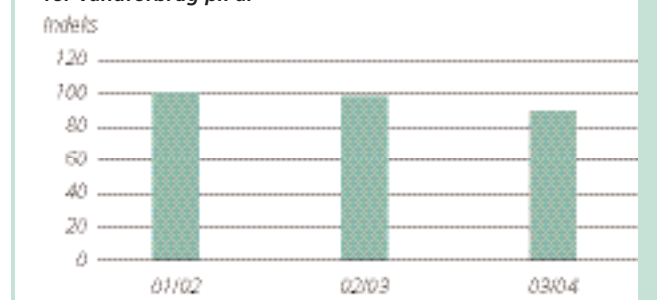
Årets resultater

Vi måler vores miljøindsats ud fra et miljøperformanceindeks (MPI). Indekset beregnes på basis af produktionsvolumen med regnskabsåret 2001/02 som indeks 100. Vores sikkerheds- og arbejdsmiljøperformance angives som en ulykkesfrekvens. Frekvensen beregnes som ulykker og nye arbejdsbetingede lidelser med fravær pr. 1 mio. arbejdstimer. Et fald i enten MPI eller ulykkesfrekvensen er udtryk for en forbedring.

I forhold til sidste år er MPI for energi lidt højere i 2003/04 (figur 1). Forklaringen er ændret produktmiks. Den flotte nedbringelse af energiforbruget i USA er således endnu ikke slået igennem på det samlede forbrug, hvorfor indsatsen vil blive fulgt op andre steder. MPI for vandforbrug er derimod faldet væsentligt (figur 2), ligesom ulykkesfrekvensen for tredje år i træk udviser et fald (figur 3). Vi kan fortsat styrke indsatsen, så vi vil også i de kommende år fokusere på at forbedre miljø, arbejdsmiljø og sikkerhed i hele organisationen.

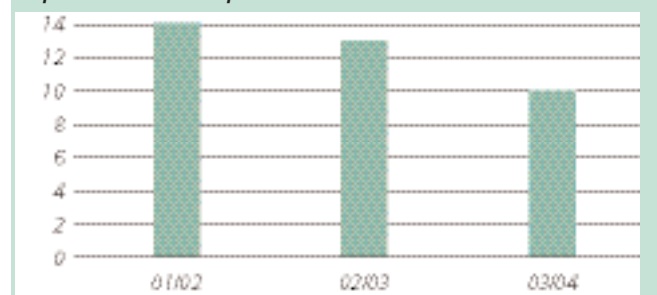
Miljøperformancesindeks for vandforbrug pr. år

Figur 2



Frekvens af ulykker med fravær pr. 1.000.000 timer pr. år

Figur 3



ALK-Abelló Allergisektoren

Kommentarer til regnskabsåret 2003/04

ALK-Abelló – Allergisektoren



LEDELSEN: Henrik Jacobi

Jens Bager

Jutta af Rosenberg

Anders Hedegaard

Flemming Steen Jensen

5 års hovedtal. ALK-Abelló – Allergisektoren

	Mio. DKK	1999/00	2000/01	2001/02	2002/03	2003/04
Nettoomsætning		844	945	980	991	1.054
EBITDA		125	69	(7)	(56)	4
EBITDA %		15	7	(1)	(6)	-
EBITA		95	32	(47)	(99)	(55)
EBITA %		11	3	(5)	(10)	(5)
EBIT		92	29	(50)	(102)	(58)
EBIT %		11	3	(5)	(10)	(6)
Resultat af ordinær drift før skat		82	4	(77)	(126)	(85)
Investeret kapital, gns.		532	665	714	668	584
ROAIC %, kerneforretning		24,4	15,6	15,3	17,5	24,0
ROACE %, kerneforretning		24,6	15,7	15,4	17,5	23,7
Årets afskrivninger ekskl. goodwill		30	37	40	43	59
Antal medarbejdere, ultimo		975	1.013	1.018	1.039	1.029

ALK-Abelló

Allergisektorens beretning

ALK-Abelló har 80 års erfaring med allergibehandling og -diagnostik og er i dag verdens førende virksomhed inden for specifik allergivaccination. ALK-Abelló ønsker at udvikle virksomheden fra at være en forskningsbaseret producent af allergenekstrakter og allergivacciner til en egentlig farmaceutisk virksomhed med såvel forskning som produktudvikling, produktion, markedsføring og salg. Det er ALK-Abellós vision at kurere allergi og grundlæggende ændre allergibehandling ved at udvikle stadig mere effektive og patientvenlige produkter.

Strategi

I regnskabsåret 2003/04 er ALK-Abellós strategiske fundament blevet opdateret i strategiplanen Focus 2008. Det centrale i planen er, at ALK-Abelló med en målrettet indsats på flere fronter vil skabe fornyet vækst i salget af virksomhedens kerneprodukter – de injektionsbaserede og sublinguale allergivacciner – som også i de kommende år vil udgøre ALK-Abellós fundament. Det er ALK-Abellós strategi at opbygge et bæredygtigt forretningsområde inden for tabletbaserede vacciner. ALK-Abelló vil selv varetage registrering, lancering og markedsføring af tabletprodukterne i Europa. Uden for Europa afsøges mulighederne fortsat for at identificere en egnet samarbejdspartner til klinisk udvikling og lancering.

Selvstændig børsnotering

Chr. Hansen Holding A/S 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.

Mål – kerneforretningen

Målet er på sigt at opnå en årlig salgsvækst på 10%, en EBITA-margen på 15% og et afkast på den gennemsnitligt investerede kapital (ROAIC) på 15%.

Mål – pipeline

Målet er at gennemføre udviklingsprojekterne inden for de fastsatte milepæle. For hver milepæl, der passerer, øges sandsynligheden for

succes og dermed værdien af pipelineen betydeligt. Det længst fremskredne produkt i pipelineen, den sublinguale tablet mod græspollenallergi, forventes lanceret før pollensæsonen i foråret 2007.

Risikofaktorer

- Myndighedsindgreb i prisdannelsen på hovedmarkederne
- At pipelineprojekterne ikke afsluttes med positivt resultat
- Finansielle risici er kommenteret under finansielle risikofaktorer på side 26

Miljø

Generelt har ALK-Abelló en ren og volumenmæssigt lille produktion. Råvarerne er naturligt forekommende biologisk materiale. I produktionsprocessen anvendes vand, gas og el, og der er et lille forbrug af organiske opløsningsmidler.

Hovedbegivenheder

Tal i parentes er sammenligningstal til sidste år

- Salget steg 8% i lokale valutaer. Valutakurserne faldt samlet 2%, og salget i DKK udgjorde 1.054 mio. DKK (991)
- EBITA for kerneforretningen udgjorde 143 mio. DKK (120)
- Pipelineomkostningerne androg 198 mio. DKK (219)
- Samlet EBITA udgjorde -55 mio. DKK (-99)
- Nyt sublingualt koncept, SLITone™, lanceret med succes i Central- og Sydeuropa
- Registreringsansøgning for tabletbaseret vaccine mod græspollenallergi indgivet til de svenske myndigheder
- De første patienter i Kina vaccineret mod husstøvmideallergi
- Udvikling af tablet mod husstøvmideallergi påbegyndt

Nettoomsætning

Den organiske vækst i 4. kvartal udgjorde 17%. Dermed er den gode trend fra 3. kvartal, som viste en organisk vækst på 15%, fortsat. Den organiske vækst for året udgør herefter 8%. Udviklingen i valutakurserne påvirkede salget negativt med 2%.

Resultatopgørelse, 1. september – 31. august

Mio. DKK	03/04	%	02/03	%
Nettoomsætning	1.054	100	991	100
Vareforbrug og produktionsomkostninger	(417)	40	(398)	40
Bruttoresultat	637	60	593	60
Forsknings- og udviklingsomkostninger	(233)	22	(278)	28
Salgs-, markedsførings- og administrationsomkostninger	(459)	44	(414)	42
Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)	(55)	(6)	(99)	(10)
Afskrivning af goodwill	(3)	-	(3)	-
Resultat af primær drift (EBIT)	(58)	(6)	(102)	(10)
Afskrivninger inkl. goodwillafskrivninger er afholdt i resultatopgørelsen med	61	6	46	5
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	3	-	(56)	(5)

Stigningen i omsætningen for året skyldes såvel stigning i salget af initial- og vedligeholdelsesbehandlinger som en tilfredsstillende salgsudvikling på de fleste markeder uden for Skandinavien.

Den relativt høje salgsvækst i de seneste to kvartaler skyldes især lancering af SLITone™ og stigning i salget af EpiPen®.

Prissituation i Tyskland

Med virkning fra 1. januar 2004 blev den obligatoriske rabatydelse i Tyskland forhøjet fra 6% til 16% af salgsprisen. Samlet set har rabatydelserne reduceret omsætningen med 35 mio. DKK i 2003/04 i forhold til sidste år.

Bruttoresultat

Årets bruttoresultat udgjorde 637 mio. DKK, svarende til en bruttomargin på 60,4% eller 60 basispoint (b.p.) bedre end sidste år.

Bruttoresultatet for hele regnskabsåret 2003/04 samt 4. kvartal er negativt påvirket af nedskrivninger i 4. kvartal på nogle anlægsinvesteringer, ligesom den forhøjede rabatydelse i Tyskland også har påvirket bruttoresultatet negativt.

Kapacitetsomkostninger

Kapacitetsomkostninger udgjorde 692 mio. DKK (692). I kapacitetsomkostninger for 2002/03 er modregnet andre driftsindtægter (fra Schering-Plough) på 15 mio. DKK – korrigeret for dette er kapacitetsomkostningerne reelt faldet med 15 mio. DKK i 2003/04 i forhold til 2002/03.

EBITA

EBITA for kerneforretningen blev 143 mio. DKK, hvilket er 23 mio. DKK bedre end sidste år, primært som følge af stigende salg.

EBITA

Mio. DKK	03/04	02/03
Kerneforretning	143	120
EBITA % af salg	13,6%	12,1%
Pipeline	(198)	(219)
Allergi	(55)	(99)

Pipelineomkostninger beløb sig som forventet til 198 mio. DKK og er dermed 21 mio. DKK lavere end sidste år. I pipelineomkostninger for 2002/03 er modregnet en indtægt på 15 mio. DKK fra Schering-Plough – korrigeret for denne indtægt er pipelineomkostningerne 36 mio. DKK lavere end sidste år.

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

KERNEFORRETNINGEN

SLITone™ lanceret i Central- og Sydeuropa

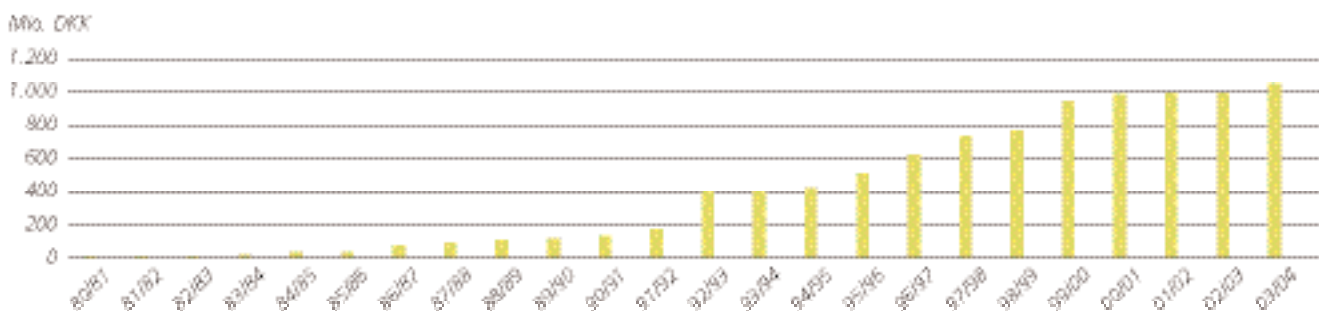
Lanceringen af SLITone™ har været en af de afgørende faktorer for den vækst, ALK-Abelló har oplevet inden for sublingual immunterapi i 2003/04.

I november 2003 indledte ALK-Abelló lanceringen af en nyudviklet produktlinje til sublingual immunterapi, SLITone™, på 'named patient'-markederne i Central- og Sydeuropa. I modsætning til ALK-Abellós injektionsbaserede vacciner administreres sublingual immunterapi som dråber under tungen.

SLITone™ adskiller sig fra konkurrenternes og ALK-Abellós tidligere SLIT-produkter ved, at der anvendes bekvemme enkelt-dosispakninger i stedet for dråbeflasker, og ved at der tilbydes et forbedret og mere brugervenligt opdoseringsprogram.

SLITone™ er blevet godt modtaget blandt patienter og læger.

Nettoomsætning



Vaccine mod husstøvmideallergi godkendt til markedsføring i Kina

De kinesiske sundhedsmyndigheder godkendte i marts 2004 ALK-Abellós registreringsansøgning vedrørende den injektionsbaserede vaccine Alutard® SQ mod husstøvmideallergi. De første patienter har siden påbegyndt behandlingen. I første omgang markedsføres produktet til allergiklinikker på hospitaler i udvalgte større byer i Kina.

Ny anbefalet vedligeholdelsesdosis af Alutard® SQ 225 *Phleum pratense*

På baggrund af en forhøjet bivirkningsfrekvens i Danmark besluttede ALK-Abelló i slutningen af marts 2004 at nedsætte den anbefalede vedligeholdelsesdosis af Alutard® SQ 225 *Phleum pratense* fra 100.000 til 10.000 SQ-enheder. Beslutningen var afstemt med Lægemiddelstyrelsen. Vaccinen sælges hovedsageligt i Danmark, men også i Sverige, Norge og Finland, og udgør omkring 1% af ALK-Abellós omsætning. Salget af allergivacciner i Skandinavien har siden marts 2004 været negativt påvirket af situationen.

In vitro diagnostik

ALK-Abelló samarbejder med Bayer om introduktionen af *in vitro* allergitest på Bayers Advia Centaur Immunoassay System.

Udfasningen af den tidligere Magic Lite® produktlinje blev endeligt afsluttet pr. 1. december 2003. Introduktionen af den nye *in vitro* produktlinje er forløbet som forventet. ALK-Abelló har således færdiggjort udviklingen af de centrale dele af allergitestporteføljen, som nu markedsføres globalt af Bayer med støtte fra ALK-Abelló.

PIPELINEN

Tablet mod græspollenallergi

I april 2004 præsenterede ALK-Abelló hovedkonklusionerne af det internationale fase IIb-III studie af græstabletten. 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 placebogruppen. Behandlingen var veltolereret og egnet til hjemmebehandling.

Studiets resultater blev 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 blodprøveanalyser fra studiet, at den tablet-baserede vaccine mod græspollenallergi har en signifikant dosisafhængig immunologisk effekt. Dette har afgørende betydning, idet en allergivaccination retter sig mod selve den immunologiske årsag til allergien og således ikke kun behandler allergisymptomerne. Blodprøveanalyserne indikerer derfor en påvirkning af immunforsvaret, som det også ses ved de injektionsbaserede vacciner, hvor der er en dokumenteret langtidseffekt af behandlingen.

På baggrund af de positive kliniske resultater har ALK-Abelló i juni 2004 indsendt registreringsansøgning vedrørende græspollen-allergitabletten til de svenske myndigheder.

Produkttype	Produktspecifikationer		Status				
	Aktiv ingrediens	Indikation	Forskning	Præklinisk	Phase I	Phase II	Phase III
Subjektansøgning UK	Biologisk græspollen	Rhinit				Registreringsansøgning indsendt	
Tablet	Biologisk græspollen	Rhinit				Registreringsansøgning indsendt	
Tablet	Biologisk husstøvmideallergi	Rhinit/astma					
Tablet	Biologisk birkeallergi	Rhinit					
Tablet	Biologisk ambrosie	Rhinit	Sæt i bero				
	Rekombinant allergivaccine	Rhinit/astma					

For yderligere at styrke den kliniske dokumentation har ALK-Abelló indledt supplerende kliniske studier. Således har ALK-Abelló i græspollensæsonen 2004 gennemført kliniske studier hos patienter med græspollenallergi, der samtidig lider af astma.

Tablet mod husstøvmideallergi

I forlængelse af det kliniske 'proof of concept' og på baggrund af forventningerne til græsallergitabletten har ALK-Abelló igangsat den videre udvikling af en tabletbaseret vaccine mod husstøvmideallergi. ALK-Abelló forventer at indlede kliniske tolerabilitetsstudier af dette produkt i 2005.

Strategi for tabletbaserede vacciner

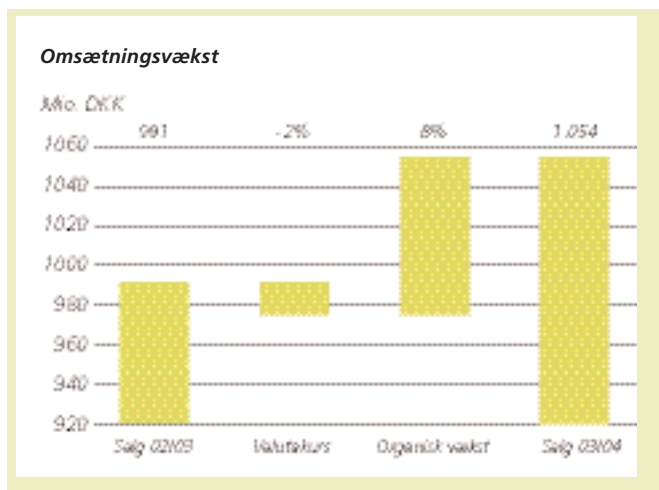
I december 2003 meddelte Schering-Plough, at selskabet ikke ønskede at udnytte en option på at deltage i udvikling, markedsføring og salg af de ikke-injektionsbaserede immunterapeutiske produkter i ALK-Abellós forsknings- og udviklingspipeline. Dermed generhvervede ALK-Abelló uden udgift de fulde rettigheder til ovenstående produkter samt til alle data fra fase IIb-III studiet af tabletten mod græspollenallergi.

I Europa vil den tabletbaserede vaccine mod græspollenallergi som udgangspunkt rette sig mod de 7-10 mio. diagnosticerede græspollenallergikere, som er i behandling hos speciallæger. Omtrent 3-6% af disse patienter behandles i dag med allergivaccination. Baseret på markedsvurderinger mener ALK-Abelló, at en tabletbaseret vaccine mod græspollenallergi vil øge denne andel signifikant.

ORGANISATION

Ny skandinavisk salgsorganisation

Med henblik på at styrke og samkøre salgsaktiviteterne i Skandinavien etablerede ALK-Abelló i sommeren 2004 en ny, fælles salgsorganisation, ALK-Abelló Nordic, med ansvar for markederne i Danmark, Finland, Island, Norge og Sverige.



PENGESTRØM

Fri sektorpengestrøm før finansielle poster er forbedret med 5 mio. DKK i forhold til sidste år og udgjorde -58 mio. DKK (-63).

Bruttoinvesteringer udgjorde 80 mio. DKK (66) og vedrører især investeringer i Hørsholm.

Sektorpengestrøm før finansielle poster

Mio. DKK	03/04	02/03
Overskud af primær drift	(58)	(102)
Afskrivninger	61	46
Forskydning i arbejdskapital, reguleringer mv.	19	59
Sektorpengestrøm fra driften	22	3
Bruttoinvesteringer*)	(80)	(66)
Fri pengestrøm før finansielle poster	(58)	(63)

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

FORVENTNINGER TIL 2004/05

For regnskabsåret 2004/05 forventes en organisk vækst i salget i kerneforretningen på 7-9%.

Pipelineomkostninger forventes at være på samme niveau som i 2003/04, dvs. ca. 200 mio. DKK. Samlet EBITA forventes at udgøre ca. -30 mio. DKK. Forventningen om et break-even på EBITA-niveau i 2005/06 fastholdes.

De tyske myndigheder har meddelt, at 10 p.p. af den nuværende 16% obligatoriske rabatydelelse på salgsprisen ophæves pr. 1. januar 2005 og erstattes af et referenceprissystem. De nærmere detaljer er ikke kendt p.t., men referenceprissystemet forventes ikke at belaste indtjeningen ud over den nuværende rabatordning.

ALK-Abelló er den førende virksomhed på det globale marked for allergivacciner. Vores allergivacciner dæmper ikke blot symptomerne, men behandler også selve den allergiske sygdom og forebygger astma

Skal være nemt at anvende

ALK-Abelló arbejder på løbende at forbedre konceptet for allergivaccination – og dermed også på udbredelsen af behandlingen. Udviklingen af tabletbaserede allergivacciner afspejler vores fokus på at forbedre brugervenligheden – for både læger og patienter.

Produktporteføljen består primært af to behandlingsprincipper: den injektionsbaserede allergivaccine (SubCutaneous ImmunoTherapy, SCIT) og den dråbebaserede (SubLingual ImmunoTherapy, SLIT).

Førende inden for injektionsbaseret allergivaccine

På trods af intensiveret konkurrence på de fleste markeder har vi bevaret førerpositionen inden for injektionsbaserede vacciner. Efter mere end 20 år på markedet er Alutard® SQ fortsat den mest anvendte injektionsbaserede allergivaccine i Europa, og i dag er omkring 180.000 allergipatienter i behandling med dette produkt. Denne position er skabt gennem en vedholdende international klinisk forskning, som med over 50 kliniske publikationer i dag gør Alutard® SQ til den bedst dokumenterede SCIT-behandling i verden.



På baggrund af et tæt samarbejde med de vigtigste allergiklinikker i Spanien lancerede vi i 2002 i Sydeuropa produktet Pangramin® Plus, som nu gradvist erstatter det hidtidige Pangramin® produkt. Det markerede et skift i ALK-Abellós produktudvikling, da denne behandling er lettere at håndtere – især i opstartsfasen. Det er en åbenbar fordel, som læger og patienter har taget til sig.

En ny klasse af dråbebaseret allergivaccination

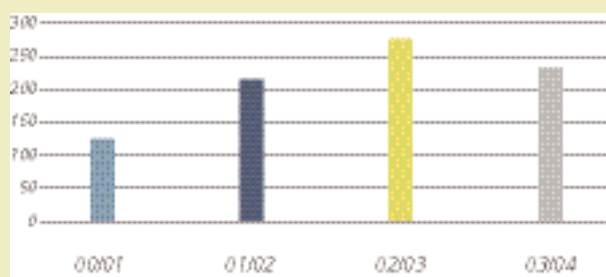
I begyndelsen af 1990'erne introducerede ALK-Abelló – som de første – den dråbebaserede immunterapi (SLIT) og åbnede dermed et nyt marked for allergivaccination. Den nye generation i enkelt-dosis-pakninger blev i form af SLITone™ lanceret sidste år i fem lande i Europa og har vist sig til fulde at leve op til forventningerne. Produktet er mere bekvemt end de øvrige dråbebaserede SLIT-produkter på markedet og har høj klinisk effekt. To tredjedele af vores nye SLIT-patienter vælger nu SLITone™, hvilket afspejler en meget tilfredsstillende accept i markederne.



Human Resources

F&U udgifter

Mio. DKK



Kulturen som løftestang for strategien

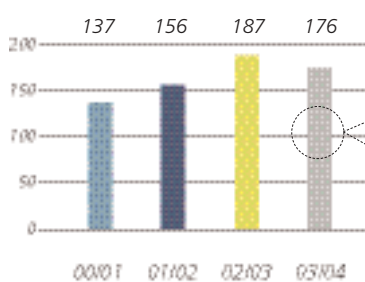
For en farmaceutisk virksomhed som ALK-Abelló er viden og menneskelige ressourcer og samspillet mellem disse altafgørende for virksomhedens videre udvikling og mulighed for at nå de strategiske mål.

ALK-Abelló fokuserer på at sikre en klar kobling mellem de strategiske mål – som er fastlagt i strategidokumentet Focus 2008, der er blevet udleveret til alle medarbejdere – og måden vi arbejder sammen på, så dette bliver en fast forankret del af virksomhedens kultur.

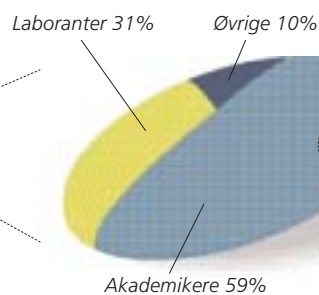
Den fortsatte udvikling af ALK-Abellós kultur er højt prioriteret og tager afsæt i de fire værdier: Progressive, Focused, Trustworthy og United.

Arbejdet med værdierne har i det forløbne år bestået i en uddybning af hver enkel af disse værdier – en proces med forankring i

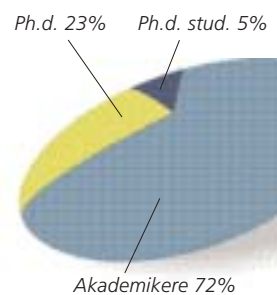
F&U ansatte, ultimo



Fokus på F&U



Fokus på akademikere



strategien og med bevågenhed fra direktionen. Gennem denne proces bliver værdierne oversat til dagligdags aktiviteter for den enkelte, så kulturen får direkte sammenhæng med strategien og den enkelte medarbejders daglige opgaver.

Projektorganisation

Strategiske programmer og projekter er afgørende hjørnesten for ALK-Abellós mulighed for at opfylde sin strategi.

For at sikre optimal ledelse af projektporteføljen er de strategiske programmer og projekter samlet i en ny global funktion, der har direkte reference til direktionen. Målet er løbende at sikre, at denne organisation har de rette kompetencer og nødvendige styringsværktøjer, så de opstillede mål kan følges og nås.

Øvrige ansatte, ultimo

	00/01	01/02	02/03	03/04
Produktion	471	452	447	453
Salg	283	277	282	278
Administration	122	133	123	123

ALK-Abelló er en virksomhed, som kun i meget begrænset omfang belaster miljøet. Alligevel arbejdes der målrettet med miljø- og arbejdsmiljøpolitikker, som er blevet revideret i 2003/04, og vi er nu ved at indføre en global politik vedrørende sikkerhed, sundhed og miljø. Denne SHE-politik (Safety – Health – Environment) er delvist implementeret i Danmark og vil trinvist blive indført på produktionsenhederne i resten af verden.

Vi vil:

- sikre at hensyntagen til miljø og arbejdsmiljø indarbejdes i vores daglige aktiviteter
 - involvere og engagere medarbejderne i det daglige miljø- og sikkerhedsarbejde
 - planlægge og designe under hensyntagen til miljø og arbejdsmiljø
 - uddanne og forebygge for dermed at sikre, at miljø- og arbejdsmæssige risikofaktorer overvåges og løbende formindskes
- handle i overensstemmelse med lovbestemte krav og andre bestemmelser
- måle resultaterne af indsatsen og løbende sætte nye mål for forbedringer
- informere åbent og redeligt om vores politik, indsatsområder og resultater

ALK-Abelló har seks produktionssteder i Danmark, USA og Spanien.

Vandet sendes til eksternt genbrug

“Vi har nået et vigtigt mål for genbrug af rensed vand,” siger produktionsdirektør Flemming Steen Jensen. “Fokus på miljøet og en koordineret indsats har betydet, at vi har været i stand til at sende mere end 20% af vores rensede spildevand til genbrug uden for virksomheden i stedet for at udlede vandet til kloakken.”

Forventer at spare 90% af elforbruget til køling

Indtil august 2004 blev kølevand (6°C) til proces- og luftkonditionering fremstillet af eldrevne kompressorer.

Denne produktion erstattes nu af en absorptionskølemaskine, der i stedet for el anvender varmt fjernvarmevand som drivmiddel. Fjernvarmevandet produceres ved affaldsforbrænding i et fælleskommunalt selskab, som store dele af året producerer mere varmt vand end kunderne kan aftage. Mængden af affald til forbrænding er nærmest konstant over året, mens kundernes forbrug afhænger af udetemperaturen. En del af overskudsvarmen kan benyttes til kølevandsproduktion og dermed reducere elforbruget.

Vi forventer en besparelse i Hørsholm på 90% af elforbruget til køling, da de eldrevne kompressorer stadig vil blive brugt ved spidsbelastning i varme perioder. Fjernvarme fremstillet ved affaldsforbrænding regnes for at være miljøneutral. Dermed vil udledningen af CO₂, NO_x og SO₂ blive reduceret.

Chr. Hansen Gruppen

Chr. Hansen Gruppens beretning



Strategi

Chr. Hansen Gruppen består af to forretningsområder med forskellig værdiskabelse. Chr. Hansen Gruppen vil skabe størst mulig værdi for aktionærene ved at maksimere værdien af hvert af de to forretningsområder. Ingredienssektoren er en virksomhed med et stabilt vækstpotentiale, hvor værdien skabes ved at præstere et tilfredsstillende afkast på den gennemsnitligt investerede kapital.

Allergisektoren, ALK-Abelló, er en biofarmaceutisk virksomhed med et stabilt vækstpotentiale i kerneforretningen og et stort værdipotential i pipelinen. I kerneforretningen skabes værdien ved at præstere et tilfredsstillende afkast på den gennemsnitligt investerede kapital. I pipelinen skabes værdien ved at gennemføre udviklingsprojekterne inden for de fastsatte milepæle.

Chr. Hansen Holding AVS 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.

Mål

Pengestrømmen fra kerneforretningen i Allergisektoren skal bidrage betydeligt til at finansiere udviklingsaktiviteterne i pipelinen. I Ingredienssektoren skal den fortsat positive fri pengestrøm kunne dække nettofinansieringsbehovet i Allergisektoren.

Finansielle risikofaktorer

Chr. Hansen Gruppens globale aktiviteter medfører, at Gruppen påføres en række finansielle risici, herunder valuta-, rente-, likviditets-, kredit- og prisrisiko, især som følge af udsving på de finansielle markeder. De væsentligste heraf overvåges centralt og styres i henhold til politikker godkendt af bestyrelsen med henblik på at reducere de finansielle risici.

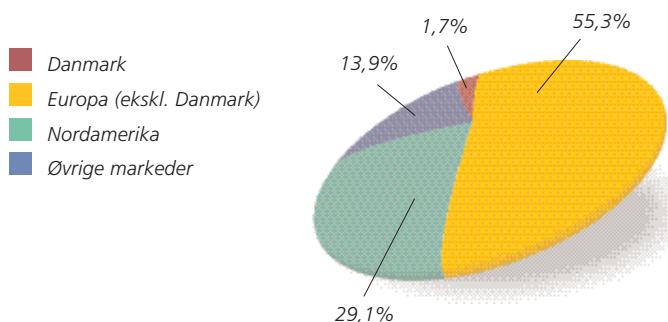
Valutarisiko. Den største påvirkning kommer fra valutakursændringer, idet Gruppens aktiviteter er spredt over mange lande, og den altovervejende del af de produkter, der produceres i Danmark, sælges i andre lande. Eksponeringen er størst mod EUR og USD samt USD-afhængige valutaer, men begrænses ved at aktiver og gæld samt omkostninger i et vist omfang modsvarer salgets geografiske fordeling. Valutarisikoen imødegås bl.a. ved brug af valutaterminskontrakter baseret på de kommende 12 måneders forventede nettovalutatilgang.

Det er især Ingredienssektoren, som er følsom over for valutakursændringer, hvor en ændring i den gennemsnitlige valutakurs på 1% alt andet lige medfører en ændring i EBITA på ca. 2%. Den rentebærende gæld er pr. 31. august 2004 fordelt med mere end en tredjedel hver på DKK og EUR og ca. en fjerdedel på USD.

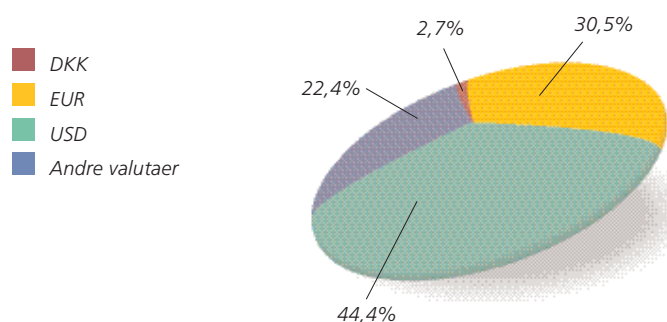
Likviditetsrisiko. Gruppens rentebærende nettogældsforpligtelser pr. 31. august 2004 udgør 2.293 mio. DKK og er i årets løb nedbragt med 4 mio. DKK. Finansieringen sker centralt på baggrund af de enkelte selskabers likviditetsbehov, og der arbejdes fortsat på at reducere antallet af lokale banker og øge den centrale finansiering.

Renterisikoen er især relateret til de rentebærende gældsforpligtelser. Gruppens politik for renterisiko er, at den gennemsnitlige rentemæssige løbetid skal ligge i den mellemlange del af rentekurven eller omkring tre til fem år, samt at ca. halvdelen af gældsforpligtelserne skal være variabelt forrentet. Pr. 31. august 2004 er den gennemsnitlige rentemæssige løbetid ca. fire år. En ændring på 1 p.p. af den gennemsnitlige rentesats på de rentebærende nettogældsforpligtelser vil medføre en effekt på resultatet før skat på 4 mio. DKK i den kommende 12 måneders periode.

Geografisk fordeling af nettoomsætningen



Nettoomsætning fordelt på valuta



Kreditrisikoen ved likvide midler og finansielle instrumenter håndteres ved kun at arbejde med finansielle institutioner med tilfredsstillende kreditværdighed. Tilgodehavender fra salg følges nøje lokalt og er fordelt på en række markeder og kunder. Kreditrisikoen herfra anses ikke for at være usædvanlig.

Prisrisiko. Gruppen indkøber en række forskellige råvarer og produkter fra mange lande. Nogle råvarer, såsom kalve- og oksemaver til fremstilling af animalsk osteløbe, samt råvarer til fremstilling af naturlige farver, kan svinge meget i pris i de enkelte sæsoner, og pga. konkurrencesituationen er det ikke i alle tilfælde muligt at overføre prisstigninger til salgspriserne. Det er derfor Gruppens generelle politik, at der, hvor det er relevant, er genforhandlingsklausuler i kontrakter med kunder og leverandører.

Forsyningsikkerhed. Det er Gruppens politik i videst muligt omfang at sikre forsyningerne af kritiske råvarer til produktionen samt af færdigvarer til vores kunder. Dette sikres ved indgåelse af samarbejde og aftaler med forskellige leverandører af kritiske råvarer fra en række lande eller geografiske områder for at sprede risikoen. Forsyningsikkerheden til vores kunder sikres i videst muligt omfang via produktion af hovedprodukterne på flere fabrikker samt via global koordinering, hvor det er relevant.

Tal i parentes er sammenligningstal til sidste år

Regnskabspraksis

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

Resultatopgørelse

Resultat af primær drift er kommenteret under hver sektor.

Resultat af primær drift (EBIT)	
Mio. DKK	
Chr. Hansen	369
ALK-Abelló	(58)
Holdning/elimineringer	9
Chr. Hansen Gruppen	320

Nettofinansieringsomkostninger androg 118 mio. DKK (130).

Ordinært resultat før skat udgjorde herefter 202 mio. DKK (139).

Beregnet skat af årets ordinære resultat udgjorde 94 mio. DKK, svarende til 47% af ordinært resultat før skat (42). Den fortsat relativt høje skattesats skyldes, at en væsentlig del af goodwill-afskrivningerne 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 108 mio. DKK (40), og Chr. Hansen Holding A/S' andel af årets resultat udgjorde 76 mio. DKK (9).

Fordeling af nettoresultatet

Mio. DKK	
Udbytte til aktionærerne med 20% af aktiekapitalen pr. 31. august 2004 = 2,00 DKK pr. aktie	20
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	65
Andre reserver	(9)
I alt	76

Indtjening pr. aktie (EPS) udgjorde 7,5 DKK (4,8).

Balance

Den investerede kapital blev reduceret med 32 mio. DKK fra 4.170 mio. DKK ultimo 2002/03 til 4.138 mio. DKK ved udgangen af 4. kvartal 2003/04.

Egenkapitalen udgjorde 1.902 mio. DKK, svarende til 36,2% af balancesummen.

Ændring i egenkapital

Mio. DKK	
Årets resultat	76
Udbytte	(20)
Valutakursreguleringer	(60)
Sikring af fremtidige transaktioner	(5)
Fald i egenkapitalen i alt	(9)

Den nettorentebærende gæld blev reduceret med 4 mio. DKK fra 2.297 mio. DKK ultimo 2002/03 til 2.293 mio. DKK ved udgangen af 4. kvartal 2003/04.

Pengestrøm

Mio. DKK	03/04	02/03
Overskud af primær drift	320	269
Afskrivninger	310	297
Forskydning i arbejdskapital, reguleringer mv.	(59)	(14)
Betalte omkostninger, renter og skat	(236)	(280)
Pengestrøm fra driften	335	272
Investeringer	(349)	(282)
Fri pengestrøm	(14)	(10)

Investeringer

Mio. DKK	03/04	02/03
Bruttoinvesteringer i:		
Chr. Hansen	297	244
ALK-Abelló	80	66
Bruttoinvesteringer i alt	377	310
Afgange mv.	(28)	(28)
Investeringer	349	282

Serbien-sagen

I sagen Jankovic vs. Chr. Hansen Holding A/S er der ud over den verserende anerkendelses- og fuldbyrdelsessag i Frankrig indledt en parallel sag i Tyskland pr. 14. juni 2004 samt i Danmark pr. 26. juli 2004. I forbindelse med sagen i Tyskland er Chr. Hansen Holding A/S pålagt visse rådighedsbegrænsninger i aktierne i det tyske daterselskab.

Der blev i sidste regnskabsår (2002/03) foretaget en hensættelse i sagen på 40 mio. DKK efter skat, svarende til modpartens krav, hvorfor der ikke forventes yderligere hensættelser hertil.

Overgang til internationale regnskabsstandarder

Chr. Hansen Holding A/S vil udarbejde årsrapporten for 2005/06 i henhold til de internationale regnskabsstandarder (International Financial Reporting Standards, IFRS). For 2004/05 forventer Chr. Hansen Holding A/S at udarbejde årsrapporten efter samme regnskabspraksis som for 2003/04.

Koncernen har foretaget en foreløbig gennemgang af den forventede effekt af IFRS-implementeringen. De faktiske konsekvenser ved implementeringen i 2005/06 kan afvige herfra og vil afhænge af de gældende standarder og vilkår på implementeringstidspunktet.

Amortisering af goodwill ophører og afløses af årlige nedskrivningstests. Balanceværdien pr. 1. september 2004 anses som basisværdi fremover. Ophør af goodwill-amortisering vil forøge årets konsoliderede resultat med ca. 65 mio. DKK.

Værdien af aktiebaseret aflønning indregnes i resultatopgørelsen over perioden fra tildelingen indtil den endelige retserhvervelse.

Ved opgørelsen af pensionsforpligtelsen i tilknytning til ydelsesbaserede pensionsordninger har Chr. Hansen Holding A/S et ikke-indregnet aktuarmæssigt tab på 7 mio. DKK pr. 31. august 2004. Ved implementeringen af IFRS vil dette aktuarmæssige tab på 7 mio. DKK blive indregnet fuldt ud i balancen. Effekten heraf føres på egenkapitalen i åbningsbalancen pr. 1. september 2004.

CHR. HANSEN GRUPPENS FORVENTNINGER TIL 2004/05

Forudsætninger. Et renteniveau og valutainiveau som gældende på nuværende tidspunkt, herunder en USD-kurs på 5,80 DKK.

Salget forventes at udgøre ca. 4,6 mia. DKK, svarende til en organisk vækst på ca. 6%. For 1. kvartal 2004/05 forventes en lavere organisk vækst end for hele året pga. et særligt højt salg i august.

Ordinært resultat før skat. Forventningerne til EBITA er kommenteret under sektorerne. Gruppen forventer et EBIT-resultat (resultat af primær drift) på 345-365 mio. DKK.

Gruppens ordinære resultat før skat forventes at udgøre 225-245 mio. DKK.

Udtalelser om fremtidige forhold

Denne årsrapport 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 årsrapporten. Sådanne faktorer omfatter bl.a. generelle økonomiske og forretningsmæssige forhold, ændringer i valutakurser, efterspørgsel og konkurrencefaktorer.

Aktionærinformation

Chr. Hansen Holding aktien i 2003/04

Ultimo august 2004 var kursen på Chr. Hansen Holding aktien 408, svarende til en stigning i aktiekursen på 38% i forhold til ultimo august 2003.

Der blev i løbet af året omsat ca. 3,8 mio. stk. B-aktier til en børs-værdi af ca. 1,3 mia. DKK.

Markedsværdien af selskabets B-aktier udgjorde ultimo august 2004 ca. 3,8 mia. DKK.

Den 1. april 2003 blev Chr. Hansen Holding aktien en del af Københavns Fondsbørs' nyetablerede MidCap+ indeks. Vægtningen af Chr. Hansen Holding aktien i dette indeks var ultimo august 2004 5,19%.

Aktiekapitalen og aktionærer

Selskabets aktiekapital og sammensætning er uændret i forhold til sidste år og udgør pr. 31. august 2004 101.283.600 DKK, hvoraf 9.207.600 DKK er fordelt på A-aktier (920.760 stk.) og 92.076.000 DKK er fordelt på B-aktier (9.207.600 stk.). Hver A-aktie har tilknyttet 10 stemmer og hver B-aktie 1 stemme.

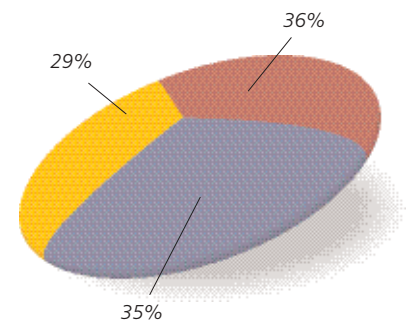
Den 31. august 2004 havde Chr. Hansen Holding A/S 6.187 navne-noterede aktionærer, der repræsenterede godt 89% af aktiekapitalen, heraf var 11% ejet af udenlandske investorer. Det er ledelsens vurdering, at en væsentlig del af de resterende 11% af aktiekapitalen, der ikke er noteret på navn, ejes af udenlandske investorer.

Tre aktionærer er omfattet af aktieselskabslovens §28, stk. a og b:

- LFI A/S, Hellerup:
35,2% af aktiekapitalen fordelt på 9.194.900 DKK A-aktier og 26.491.300 DKK B-aktier
- Lønmodtagernes Dyrtidsfond, København:
10,1% af aktiekapitalen
- Arbejdsmarkedets Tillægspension, Hillerød:
10,0% af aktiekapitalen

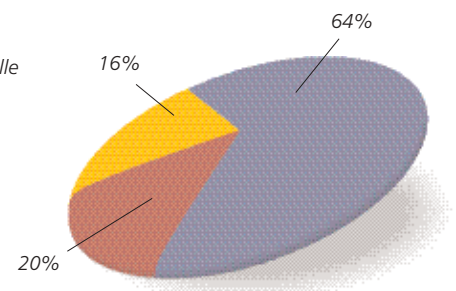
Aktiekapital

- LFI A/S
- 12 største institutionelle investorer
- Øvrige

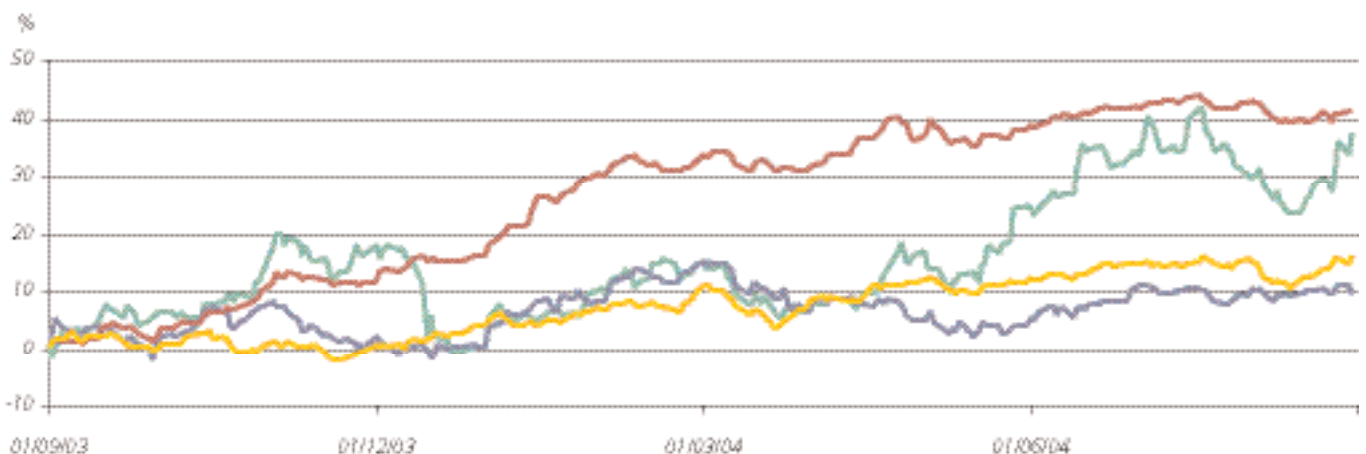


Stemmer

- LFI A/S
- 12 største institutionelle investorer
- Øvrige



■ Chr. Hansen Holding A/S ■ KFX ■ MidCap+ ■ Ingredients peers



Aktieoptioner

Bestyrelsen etablerede i 2002/03 en incitamentsordning for direktionen i form af en optionsordning, jf. bemyndigelsen hertil i selskabets vedtægter §2.8. I henhold til bestyrelsens beslutning blev der tildelt 65.000 optioner til medlemmerne af Chr. Hansen Holding A/S' direktion, fordelt med 15.000 optioner til den administrerende direktør og 10.000 optioner til hver af direktionens øvrige fem medlemmer. Udnyttelsesprisen for denne tranche er 251 DKK.

Den 1. september 2003 blev yderligere 65.000 optioner tildelt medlemmerne af Chr. Hansen Holding A/S' direktion efter samme fordeling som beskrevet ovenfor. Udnyttelsesprisen for den anden tranche er 317 DKK.

Den 31. august 2004 blev yderligere 65.000 optioner tildelt medlemmerne af Chr. Hansen Holding A/S' direktion efter samme fordeling som beskrevet ovenfor. Udnyttelsesprisen for den tredje tranche er 448 DKK.

Yderligere oplysninger herom, herunder markedsværdien af de ovennævnte tildelinger, fremgår af note 29.

Generalforsamling

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen den 13. december 2004, at der udbetales uændret udbytte i forhold til sidste år, hvilket vil sige 2 DKK pr. aktie à 10 DKK, svarende til 20% af den nominelle aktiekapital. Udbetaling af udbytte sker den 17. december 2004.

Corporate governance

Chr. Hansen Holding A/S følger de fleste af Nørby-udvalgets anbefalinger til fremme af god corporate governance i Danmark, og udviklingen i praksis på dette område bliver løbende vurderet.

Aktiekapitalen i Chr. Hansen Holding A/S er delt i A- og B-aktier, hvor hver A-aktie har tilknyttet 10 stemmer og hver B-aktie 1 stemme. LFI A/S ejer over 99% af A-aktierne og har 35% af den samlede aktiekapital og via sit ejerskab af A- og B-aktierne 64% af stemmerne. Nørby-udvalget anbefaler bl.a., at selskaber med forskellige aktieklasser bør overveje, hvorvidt denne opdeling er hensigtsmæssig. Chr. Hansen Holding A/S finder, at den nuværende ejerstruktur har været og fortsat vil være hensigtsmæssig for virksomhedens langsigtede udvikling.

Pr. 31. august 2004 består bestyrelsen i Chr. Hansen Holding A/S af otte medlemmer, hvoraf fem er valgt af aktionærerne på generalforsamlingen, mens de øvrige tre er valgt af medarbejderne. Hvert bestyrelsesmedlem har international erfaring og høj kompetence i forhold til forretningsområderne. På den kommende generalforsamling vil bestyrelsen fremsætte forslag om, at Thorleif Krarup vælges som nyt bestyrelsesmedlem.

Chr. Hansen Holding A/S afviger kun fra Nørby-udvalgets anbefalinger vedrørende bestyrelsens sammensætning på ét punkt, nemlig at generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer ikke bør vælges eller genvælges for en periode på mere end ni år.

Bestyrelsen mødes seks gange om året, herunder et 2-dages seminar med fokus på strategi og forskning. Derudover mødes bestyrelsen efter behov og aflægger besøg hos større datterselskaber i udlandet. Det er bestyrelsens primære ansvar at fastlægge de strategiske rammer for forretningsområdernes aktiviteter og at være i konstruktiv dialog med direktionen om gennemførelsen af de valgte strategier.

Det er bestyrelsens politik, at der ikke udstedes aktieoptioner til bestyrelsen.

IR politik

Chr. Hansen Gruppen ønsker en åben og troværdig dialog og et højt serviceniveau over for investorer, analytikere og presse, så aktiemarkedet – under hensyntagen til de børsetiske regler – kan få den bedst mulige information til at prisfastsætte aktien.

Det er vores mål gradvist at forbedre likviditeten i Chr. Hansen Holding aktien samt at øge antallet af udenlandske aktionærer.

Der afholdes regelmæssige møder med investorer og analytikere i Danmark, Europa og Nordamerika. I en periode på tre uger op til offentliggørelse af regnskabsmeddelelser kommenterer Chr. Hansen Gruppen ikke emner af finansiell karakter vedrørende fremtiden.

Aktionærmagasinet Insight udkommer tre gange årligt.

IR aktiviteter

I 2003/04 er der gennemført ca. 130 investormøder i større byer i Europa og USA. Chr. Hansen Gruppen har derudover deltaget i forskellige arrangementer rettet mod private investorer i Danmark, herunder Dansk Aktiedag og Københavns Fondsbørs' MidCap+ arrangementer i København.

Investorer, analytikere og presse er velkomne til at henvende sig angående Chr. Hansen Gruppen og Gruppens forretningsområder til:

José A. Moreno
Director, Investor Relations and M&A
Telefon: 4574 7306
Mobil: 2295 0409
E-mail: investor@dk.chr-hansen.com
Fax: 4574 8887

Desuden henvises der til Chr. Hansen Gruppens hjemmeside www.chr-hansen.com, hvor der findes relevante investorpræsentationer, regnskaber og fondsbørsmeddelelser samt dagens aktiekurs og information om Gruppens produkter.

Finanskalender 2004/05

Ordinær generalforsamling

Bøge Allé 10-12, 2970 Hørsholm
kl. 16.15 med forudgående præsentation af selskabet kl. 15.00 13. december 2004

Udbytte

Udbetaling af udbytte for 2003/04 17. december 2004

Udsendelse af regnskabsmeddelelser

3 måneders rapport (Q1) 2004/05 20. januar 2005
Halvårsrapport (Q2) 2004/05 28. april 2005
9 måneders rapport (Q3) 2004/05 5. juli 2005
Årsregnskabsmeddelelse 2004/05 uge 46 2005

Aktionærmagasinet Insight udkommer

1. kvartal 2004/05 medio februar 2005
2. kvartal 2004/05 medio maj 2005
3. kvartal 2004/05 medio august 2005

Årsrapport 2004/05 udkommer

ultimo november 2005

Fondsbørsmeddelelser i regnskabsåret 2003/04:

1.	Tildeling af aktieoptioner til direktionen	1. september 2003
2.	Finanskalender for regnskabsåret 2003/04 for Chr. Hansen Gruppen og Chr. Hansen Holding A/S	30. september 2003
3.	Chr. Hansen Gruppen opjusterer forventningerne til resultatet for regnskabsåret 2002/03	29. oktober 2003
4.	Dato for offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse 2002/03 samt invitation til analytikermøde i Chr. Hansen Gruppen	7. november 2003
5.	Årsregnskabsmeddelelse for 2002/03 for Chr. Hansen Gruppen og Chr. Hansen Holding A/S	18. november 2003
6.	Bestyrelsesformand Sven Dyrlov Madsen er afdøet ved døden	27. november 2003
7.	Chr. Hansen Holding A/S afholder ordinær generalforsamling	28. november 2003
8.	ALK-Abelló opnår klinisk 'proof of concept' med tablet mod græspollenallergi og generhverver de fulde rettigheder til græstabletten fra Schering-Plough	16. december 2003
9.	Generalforsamlingsforløb i Chr. Hansen Holding A/S	17. december 2003
10.	Dato for offentliggørelse af 3 måneders rapport (Q1) 2003/04 samt invitation til analytikermøde i Chr. Hansen Gruppen	26. januar 2004
11.	3 måneders rapport (Q1) 2003/04 for Chr. Hansen Gruppen	28. januar 2004
12.	ALK-Abelló anbefaler nedsat dosis af injektionsbaseret vaccine mod græspollenallergi	24. marts 2004
13.	Dato for offentliggørelse af halvårsrapport (Q2) 2003/04 samt invitation til analytikermøde i Chr. Hansen Gruppen	20. april 2004
14.	ALK-Abelló præsenterer signifikant positive resultater af klinisk studie af tablet mod græspollenallergi	25. april 2004
15.	Halvårsrapport (Q2) 2003/04 for Chr. Hansen Gruppen	29. april 2004
16.	Dato for offentliggørelse af 9 måneders rapport (Q3) 2003/04 samt invitation til analytikermøde i Chr. Hansen Gruppen	22. juni 2004
17.	9 måneders rapport (Q3) 2003/04 for Chr. Hansen Gruppen	5. juli 2004
18.	Tildeling af aktieoptioner til direktionen	31. august 2004

Efter regnskabsårets afslutning:

1.	Tildeling af aktieoptioner til direktionen	8. september 2004
2.	Finanskalender for regnskabsåret 2004/05 for Chr. Hansen Gruppen og Chr. Hansen Holding A/S	15. september 2004
3.	Chr. Hansen Gruppen opjusterer forventningerne til resultatet for regnskabsåret 2003/04 baseret på ureviderede og foreløbige tal	4. oktober 2004
4.	Dato for offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse 2003/04 samt invitation til analytikermøde i Chr. Hansen Gruppen	8. november 2004

Analytikerdækning

Børsmæglerselskab	Analytiker	Telefon	E-mail
ABG Sundal Collier	Peter Kondrup (pr. 1. januar 2005)		
Alfred Berg Bank	Jesper Breitenstein	33 96 10 00	jesper.breitenstein@alfredberg.dk
Alfred Berg Bank	Poul Lykkesfeldt	33 96 10 00	poul.lykkesfeldt@alfredberg.dk
Alm. Brand Bank	Brian Rathje	35 47 48 49	abbrat@almbrand.dk
BP Joseph Finance	Stephanie Touboul	+33 1 48 23 80 50	stouboul@bpjoseph.com
CAI Cheuvreux Nordic		+44 207 621 5100	
Carnegie Danmark	Lars Topholm	32 88 02 00	lars.topholm@carnegie.dk
Cazenove	Mike Yates	+44 207 588 28 28	mike.yates@cazenove.com
Danske Equities		33 64 90 00	
Enskilda Securities	Hans Gregersen	36 97 70 00	hans.gregersen@enskilda.dk
Enskilda Securities	Henrik Simonsen	36 97 70 00	henrik.simonsen@enskilda.dk
GP Børsmæglerselskab	Peter Handberg	33 13 31 11	peter_handberg@gpb.dk
HSH Gudme		33 44 90 00	
Jyske Bank	Casper Runge Albæk	89 22 22 22	casper.albaek@jyskebank.dk
Jyske Bank	Peter Bertram Andersen	89 22 22 22	pban@jyskebank.dk
Nordea Markets	Rolf Sass Sørensen	33 33 33 33	rolf.sass@nordea.com
Standard & Poor's	Morten Larsen	+46 8 440 5900	morten_larsen@standardandpoors.com
Sydbank A/S	Brian Kirk	33 69 78 00	brki@sydbank.dk

Chr. Hansen Holding A/S

CVR nr. 61 06 95 18

Bestyrelses- og direktionsmedlemmerne i Chr. Hansen Holding A/S beklæder følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber:

BESTYRELSE



Jørgen Worning,
formand (64)

Indvalgt 1990

Bang & Olufsen A/S, formand
FLS Industries A/S, formand



Nils Axelsen,
næstformand (62)

Indvalgt 1996

Lundbeckfonden, næstform.
LFI A/S, best.medl.



Peter Foss (48)

Indvalgt 2002

FOSS A/S, adm. direktør



Susanne Grøn* (38)

Indvalgt 2002



Niels Johansen* (44)

Indvalgt 1999



Svend Laulund* (50)

Indvalgt 2002



Anne Birgitte Lundholt (52)

Indvalgt 2002

Danske Slagterier, adm. dir.
Orkla ASA, best.medl.



Carsten Lønfeldt (57)

Indvalgt 2003

Coloplast A/S, koncerndir.
Polaris Management A/S,
best.medl.
Nykredit Invest, best.medl.

* Medarbejdervalgte
repræsentanter

KONCERN DIREKTION



Erik Sørensen,
adm. direktør (60)

ISS A/S, formand



Jens Bager (45)



Lars V. Frederiksen (46)



Leif Nørgaard (49)

Scion DTU A/S,
best.medl.



Peter Olesen (58)



Hans Thorkilgaard (44)

REVISION

Deloitte
Statsautoriseret
Revisionsaktieselskab

KPMG C. Jespersen
Statsautoriseret
Revisionsinteressentskab

NOTERINGSSTED

Danske Bank A/S
Fondsnoteringen
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

Aktiebesiddelser i Chr. Hansen Holding A/S

Bestyrelsesmedlemmerne ejer i alt 3.703 stk.
B-aktier.

Direktionsmedlemmerne ejer i alt 11.241 stk.
B-aktier.

Øvrige insidere, herunder LFI A/S, ejer i alt
2.655.625 stk. B-aktier.

Ledelsens påtegning og revisionspåtegning

LEDELSENS PÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har i dag godkendt årsrapporten 2003/04. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med gældende regnskabslovgivning, danske regnskabsvejledninger og de af Københavns Fondsbørs stillede krav til regnskabsaflæggelse. Ledelsesberetningen giver en retvisende beskrivelse af selskabets aktiviteter, situation og forventninger. Vi anser den anvendte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at koncern- og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat og pengestrømme. Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hørsholm, den 16. november 2004

Direktion

Erik Sørensen adm.	Jens Bager	Lars V. Frederiksen	Leif Nørgaard	Peter Olesen	Hans Thorkilgaard
-----------------------	------------	---------------------	---------------	--------------	-------------------

Bestyrelse

Jørgen Worning formand	Nils Axelsen næstformand	Peter Foss	Susanne Grøn
Niels Johansen	Svend Laulund	Anne Birgitte Lundholt	Carsten Lønfeldt

REVISIONSPÅTEGNING

Til aktionærerne i Chr. Hansen Holding A/S

Vi har revideret årsrapporten for Chr. Hansen Gruppen og Chr. Hansen Holding A/S for regnskabsåret 1. september 2003 – 31. august 2004. Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. august 2004, samt at resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. september 2003 – 31. august 2004 er i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger.

Hørsholm, den 16. november 2004

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

KPMG C. Jespersen
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Jens Rudkjær
Statsautoriseret revisor

Kirsten Aaskov Mikkelsen
Statsautoriseret revisor

Lars Andersen
Statsautoriseret revisor

Michael Sten Larsen
Statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Årsrapporten for Chr. Hansen Holding A/S og Chr. Hansen Gruppen aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven af 7. juni 2001 (klasse D), danske regnskabsvejledninger samt de krav, Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Der er foretaget sproglige tilretninger og præciseringer i beskrivelsen af den anvendte regnskabspraksis, som ikke har karakter af praksisændringer.

Koncernregnskabet omfatter Chr. Hansen Holding A/S (moderselskabet) og de virksomheder (tilknyttede virksomheder), hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori Chr. Hansen Gruppen ejer mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydende, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede. En oversigt over Chr. Hansen Gruppens juridiske struktur er vist på side 68.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og de tilknyttede virksomheder, der alle aflægges i overensstemmelse med Chr. Hansen Gruppens regnskabspraksis.

Udarbejdelsen af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter og eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, kapitalandele, mellemværender og udbytter samt realiserede såvel som urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Der tages hensyn til skatteeffekten af disse elimineringer.

Ved erhvervelse af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter aktiver og forpligtelser i den erhvervede virksomhed måles til dagsværdier på erhvervestidspunktet. Forventede omkostninger til besluttede omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med købet indregnes som hensatte forpligtelser. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Hvor kostprisen for den erhvervede virksomhed overstiger dagsværdien af nettoaktiverne i virksomheden, indregnes forskelsbeløbet som goodwill. Viser det sig efterfølgende, at dagsværdien af de overtagne aktiver eller forpligtelser afviger fra de opgjorte værdier på erhvervestidspunktet, reguleres goodwillopgørelsen indtil udgangen af det regnskabsår, der følger efter erhvervesåret, hvis den nye værdi ikke overstiger kapitalværdien af de forventede fremtidige indtægter. Alle andre reguleringer resultatføres.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra erhvervestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Minoritetsinteresser. Ved opgørelse af Chr. Hansen Gruppens resultat og egenkapital vises minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomheders resultat og egenkapital særskilt.

Fremmed valuta. Transaktioner i fremmed valuta omregnes til lokal valuta på grundlag af gennemsnitlige valutakurser for måneden, som tilnærmelsesvis er udtryk for transaktionsdagens kurs. Kursreguleringer, der opstår mellem transaktionsdagens og betalingsdagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster omregnes til balancedagens valutakurs. Forskelle mellem kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen og balancedagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Anlægsaktiver anskaffet i fremmed valuta omregnes til valutakursen på transaktionsdagen.

Ved indregning af udenlandske tilknyttede virksomheder omregnes resultatopgørelsen efter årets gennemsnitlige valutakurser og balanceposter til balancedagens valutakurser. Kursreguleringer, opstået ved omregning af udenlandske tilknyttede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens kurs, samt kursreguleringer, opstået som følge af at resultatopgørelsen omregnes til årets gennemsnitlige kurs og balancen omregnes til balancedagens kurs, indregnes direkte på egenkapitalen. Samtlige udenlandske tilknyttede virksomheder betragtes i valutamæssig henseende som selvstændige.

Ved omregning af udenlandske virksomheder, der aflægges regnskab i en valuta, som er påvirket af inflationsrater over 50% p.a., anvendes balancedagens valutakurser for både balancens og resultatopgørelsens poster.

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi og indregnes under andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

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

Anvendt regnskabspraksis

For afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige transaktioner, indregnes ændringer i dagsværdien direkte på egenkapitalen. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. Der tages hensyn til skatteeffekten heraf.

For afledte finansielle instrumenter, der ikke klassificeres som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Offentlige lån og tilskud. Udviklingslån med eftergivelsesklausul eller tilskud indtægtsføres i resultatopgørelsen i takt med afholdelsen af de relaterede forsknings- og udviklingsomkostninger.

I tilfælde af tilbagebetaling udgiftsføres tilbagebetalingerne med tillæg af renter i resultatopgørelsen i takt med indtægtsføringen af de hertil relaterede indtægter.

Tilskud til investeringer modregnes i kostprisen for de aktiver, der ydes tilskud til, og indtægtsføres dermed i takt med, at aktivet afskrives.

Anvendt regnskabspraksis

RESULTATOPGØRELSEN

Resultatopgørelsen er funktionsopdelt.

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen, hvis levering og risikoovergang til køber har fundet sted senest på balancedagen, og indtægten kan opgøres pålideligt. Årets nettoomsætning måles med fradrag af provision og rabatter i forbindelse med salget.

Vareforbrug og produktionsomkostninger omfatter kostprisen for solgte varer. I kostprisen indregnes anskaffelsesprisen for råvarer, hjælpematerialer og handelsvarer, direkte løn samt en andel af indirekte produktionsomkostninger, herunder omkostninger til drift af og afskrivning på produktionsanlæg samt drift, administration og ledelse af fabrikker. Endvidere indregnes omkostninger og nedskrivning til nettorealiseringsværdi af ukurant og langsomt omsættelige varer.

Forsknings- og udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til gager og lønninger, afskrivninger og andre indirekte omkostninger samt omkostninger vedrørende forsknings samarbejder.

Forskningsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at omkostningerne afholdes. Udviklingsomkostninger aktiveres, hvis betingelserne herfor vurderes at være opfyldt. I modsat fald udgiftsføres omkostningerne i takt med, at de afholdes.

Udviklingsomkostninger afholdt i Ingredienssektoren anvendes til løbende at vedligeholde indtjeningen, hvorfor betingelserne for at aktivere ikke vurderes at være opfyldt.

I Allergisektoren vurderes det, at udviklingsomkostninger normalt ikke skal aktiveres før udviklingen af produktet er tilendebragt, og alle nødvendige offentlige registreringer og markedsføringstilladelser er opnået.

Omkostninger, der godtgøres i henhold til en kontraktmæssig aftale med en samarbejdspartner, modregnes i de afholdte omkostninger.

Salgs- og markedsføringsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til gager til salgspersonale, reklame- og udstillingsomkostninger, afskrivninger m.v.

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til det administrative personale og ledelsen, herunder kontoromkostninger, gager og afskrivninger m.v.

Andre driftsindtægter og -omkostninger omfatter indtægter og omkostninger af sekundær karakter i forhold til Chr. Hansen Gruppens aktiviteter.

Afskrivning af goodwill omfatter årets afskrivninger og eventuelle nedskrivninger.

Omstruktureringsomkostninger, der opstår i forbindelse med virksomhedskøb vedrørende den købende virksomhed, indregnes i balancen som en hensættelse og udgiftsføres i resultatopgørelsen. Omstruktureringsomkostninger, der vedrører den købte virksomhed, indgår ved opgørelsen af goodwill og indregnes i resultatopgørelsen i form af afskrivninger på goodwill.

Resultat af tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder. I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte tilknyttede virksomheders og associerede virksomheders resultat efter eliminering af urealiserede interne fortjenester og tab. Andel af virksomhedernes skat indregnes under skat af ordinært resultat.

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, provisioner, rentedelen af ydelser på finansielle leasingkontrakter, amortiseringsindtægter og -omkostninger samt værdireguleringer af finansielle anlægsaktiver, afledte finansielle instrumenter og poster i fremmed valuta. Finansielle poster indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat af ordinært resultat omfatter aktuel skat af årets forventede skattepligtige indkomst, årets ændring i udskudt skat samt eventuel regulering af skat vedrørende tidligere år.

Udskudt skat beregnes og hensættes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud og negativ udskudt skat opføres som aktiver, når det er sandsynligt, at de vil reducere fremtidige skattebetalinger.

Den skat, der vil fremkomme ved et eventuelt salg af et tilknyttet selskabs aktier, hensættes ikke i balancen, medmindre aktierne forventes afhændet inden for en kortere periode.

Der afsættes ikke udskudt skat af goodwill, medmindre denne er skattemæssigt afskrivningsberettiget.

Udskudt skat beregnes på grundlag af gældende skatteregler og skattesatser i de respektive lande.

Moderselskabet er sambeskattet med de danske tilknyttede virksomheder. Moderselskabet afsætter og betaler den samlede danske skat, der hviler på disse virksomheders skattepligtige indkomst. Skatten af den sambeskattede indkomst afsættes og fordeles mellem de sambeskattede selskaber efter den modificerede moderselskabs metode. Den udskudte skat indregnes i de sambeskattede selskabers balance.

De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Anvendt regnskabspraksis

BALANCEN

Immaterielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

I kostprisen for software indgår omkostninger til projekteringsarbejde, herunder direkte løn og en andel af indirekte omkostninger.

Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver foretages lineært over aktivernes forventede økonomiske levetid, der er:

Goodwill	op til 20 år
Patenter, varemærker og rettigheder	op til 10 år
Software	10 år

Immaterielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne værdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Der foretages årligt vurdering af aktiverne, herunder værdiansættelsen og forventede økonomiske levetider.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under samme poster som de tilhørende afskrivninger.

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

I kostprisen indgår omkostninger til materialer, direkte løn samt en andel af indirekte omkostninger. Finansieringsomkostninger for lån i fremstillings- eller opstillingsperioden indregnes i kostprisen for anlægsinvesteringer over 25 mio. DKK.

Materielle anlægsaktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid. Der afskrives ikke på grunde. De forventede brugstider er:

Bygninger	25-50 år
Tekniske anlæg og maskiner	5-10 år
Andet driftsmateriel og inventar	5-10 år

Finansielt leasede aktiver indregnes i balancen som materielle anlægsaktiver og måles på anskaffelsestidspunktet til dagsværdi eller til kapitalværdien af de fremtidige leasingydelse, hvor denne er lavere. Finansielt leasede aktiver afskrives som Chr. Hansen Gruppens øvrige materielle anlægsaktiver.

Aktiver med kort levetid eller med en værdi under 50 tDKK udgiftsføres i anskaffelsesåret.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne værdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Der foretages årligt vurdering af aktiverne, herunder værdiansættelsen og forventede brugstider.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller skrotning af materielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under samme poster som de tilhørende afskrivninger.

Finansielle anlægsaktiver. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles i moderselskabets regnskab efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelen måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi reguleret for koncerninterne avancer/tab og tillagt koncerngoodwill.

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til nul, og tilgodehavender hos disse nedskrives med selskabets andel af den negative egenkapital, i det omfang tilgodehavendet anses for uerholdeligt. Såfremt den negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens negative balance.

Andre værdipapirer og tilgodehavender, der indregnes som finansielle anlægsaktiver, måles til dagsværdi.

Varebeholdninger måles til kostpriser efter FIFO-metoden. Hvor nettorealisationsværdien er lavere, nedskrives til denne lavere værdi.

I kostprisen indgår omkostninger til råvarer, hjælpematerialer, direkte løn samt en andel af indirekte produktionsomkostninger, herunder omkostninger til drift af og afskrivning på produktionsanlæg samt drift, administration og ledelse af fabrikker.

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris under hensyntagen til en eventuel lavere værdi efter en individuel vurdering af tabsrisici.

Periodeafgrænsningsposter indregnet under tilgodehavender omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Egne aktier. Anskaffelses- og afståelsessummer ved køb og salg af egne aktier samt udbytte for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen.

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling. Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Forpligtelser vedrørende aktieoptioner samt andre aktiekursbaserede ordninger indregnes ikke i balancen. Betalinger vedrørende disse ordninger indregnes på egenkapitalen.

Anvendt regnskabspraksis

Pensionsforpligtelser vedrørende ydelsesbaserede ordninger opgøres aktuariemæssigt som den kapitaliserede forpligtelse af pensionsydelserne og måles i balancen på grundlag heraf efter fradrag af markedsværdien af eventuelle aktiver tilknyttet den enkelte ordning. Aktuarmæssige gevinster og tab amortiseres og indregnes i resultatopgørelsen og balancen over den aktuarmæssigt opgjorte løbetid.

Faste periodevise pensionsbidrag (bidragsbaserede ordninger) samt ændringer i hensættelser for ydelsesbaserede ordninger indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvor de opstår.

Andre hensatte forpligtelser indregnes, når der, som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen, er opstået en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at forpligtelsen medfører et træk på de økonomiske ressourcer. Hensatte forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

Gældsforpligtelser. Finansielle gældsforpligtelser, herunder prioritetsgæld samt bank- og finansielle lån måles ved lånoptagelsen til det modtagne provenu efter fradrag af transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris.

Kapitaliserede restleasingforpligtelser på finansielle leasingkontrakter indregnes i balancen som finansielle gældsforpligtelser.

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris.

Periodeafgrænsningsposter indregnet under gældsforpligtelser omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Anvendt regnskabspraksis

ØVRIGE REGNSKABSOPLYSNINGER

Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat af primær drift og viser Chr. Hansen Gruppens pengestrømme fra driften, investeringer og finansieringsaktivitet samt likvide beholdninger og værdipapirer ved årets begyndelse og udgang.

Pengestrømme fra driften opgøres som resultat af primær drift reguleret for ikke kontante driftsposter samt ændringer i driftskapitalen. Driftskapitalen udgør tilgodehavender, varebeholdninger, leverandørgæld og andre driftsrelaterede gældsforpligtelser.

Pengestrømme fra investeringer omfatter køb og salg af materielle, immaterielle og finansielle anlægsaktiver samt betalinger i forbindelse med køb af virksomheder og aktiviteter.

Pengestrømme fra finansiering omfatter kapitaltilførsel, betaling af udbytte samt optagelse og afdrag på lang- og kortfristede gældsforpligtelser, der ikke indgår i driftskapitalen.

Likvider omfatter kontantbeholdninger, indeståender i pengeinstitutter samt ultralikvide værdipapirer.

Valuta i hovedtal viser Chr. Hansen Gruppens eksponering af risici i de væsentligste valutaenheder på nettoomsætningen, balancens hovedtal, monetære poster og valutariske sikringspositioner.

Nettoomsætningen måles på grundlag af de enkelte virksomheders faktureringsvalutaer.

Balancens monetære poster præsenteres i den valuta, de er indgået. Øvrige aktiver og forpligtelser præsenteres på grundlag af de enkelte virksomheders lokale valutaer.

De valutariske sikringspositioner omfatter terminkontrakter og øvrige finansielle aftaler.

Segmentoplysninger omfatter forretningssegmenter og geografiske markeder. Segmentoplysningerne følger Chr. Hansen Gruppens regnskabspraksis og interne økonomistyring.

Forretningssegmentet er Chr. Hansen Gruppens primære segment, og oplysninger om dette segment er afgivet i henhold til årsregnskabslovens bestemmelser. Det geografiske segment er Chr. Hansen Gruppens sekundære segment, og oplysninger om dette segment er afgivet efter undtagelsesbekendtgørelsens § 5, stk. 3, 2.

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 1997".

Hoved- og nøgletal samt definitioner fremgår af omslagene til årsrapporten.

Ændringer i anvendt regnskabspraksis i de seneste 5 år

2001/02. Prioritetsgæld indregnes til amortiseret kostpris. Foreslået udbytte indregnes som en særskilt post under egenkapitalen. Ændring i værdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte på egenkapitalen indtil realisation af det sikrede.

Resultatopgørelse, 1. september - 31. august

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2002/03	2003/04	Note	Beløb i mio. DKK	2003/04	2002/03
-	-	1	Nettoomsætning	4.474	4.336
-	-	2	Vareforbrug og produktionsomkostninger	2.452	2.406
-	-		Bruttoresultat	2.022	1.930
-	-	2	Forsknings- og udviklingsomkostninger	453	486
-	-	2	Salgs- og markedsføringsomkostninger	757	714
27	27	2	Administrationsomkostninger	429	422
69	65	2	Andre driftsindtægter	6	39
42	29	2	Andre driftsomkostninger	4	11
-	9		Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger	385	336
-	-	2	Afskrivning af goodwill	65	67
-	9		Resultat af primær drift	320	269
115	159	3	Resultat før skat i tilknyttede virksomheder	-	-
29	29	4	Renteindtægter og lignende indtægter	10	9
57	49	5	Renteomkostninger og lignende omkostninger	128	139
87	148		Resultat af ordinær drift før skat	202	139
38	72	6	Skat af ordinært resultat	94	59
49	76		Ordinært resultat efter skat	108	80
40	-	7	Ekstraordinære omkostninger efter skat	-	40
9	76		Årets resultat inkl. minoritetsinteresser	108	40
-	-		Minoritetsaktionærernes andel af tilknyttede virksomheders resultat	32	31
9	76		Årets resultat	76	9
4,8	7,5		Indtjening pr. aktie (EPS) - DKK		
			Årets resultat foreslås fordelt således:		
20	20		Udbytte til aktionærerne med 20% af selskabskapitalen pr. 31. august 2004 = 2,00 DKK pr. aktie		
(152)	65		Henlæggelse til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		
141	(9)		Overført til andre reserver		
9	76				

Pengestrømsopgørelse, 1. september - 31. august

		Chr. Hansen Gruppen	
Beløb i mio. DKK	Note	2003/04	2002/03
Resultat af primær drift		320	269
Reguleringer	A	312	354
Ændring i driftskapital	B	(61)	(71)
Renteindbetalinger o.lign.		10	9
Renteudbetalinger o.lign.		(129)	(139)
Betalte skatter		(117)	(150)
Pengestrøm fra driften		335	272
Køb af virksomheder og aktiviteter	C	-	(13)
Investeringer i immaterielle anlægsaktiver		(15)	(16)
Investeringer i materielle anlægsaktiver		(362)	(281)
Salg af materielle anlægsaktiver		31	25
Ændring i andre finansielle anlægsaktiver		(3)	3
Pengestrøm fra investeringer		(349)	(282)
Fri pengestrøm		(14)	(10)
Udbytte til Chr. Hansen Holding A/S' aktionærer		(20)	(20)
Ændring i finansielle forpligtelser		12	13
Minoritetsinteresser		(30)	(32)
Pengestrøm fra finansiering		(38)	(39)
Årets nettopengestrøm		(52)	(49)
Likvide beholdninger 1. september		175	223
Urealiseret gevinst på valuta, som indgår i likvide beholdninger		-	1
Årets nettopengestrøm		(52)	(49)
Likvide beholdninger 31. august		123	175
A Reguleringer			
Af- og nedskrivninger		310	297
Forskydning i hensættelser		2	57
I alt		312	354
B Ændring i driftskapital			
Varebeholdninger		(35)	(2)
Tilgodehavender		(69)	41
Leverandører af varer og tjenesteydelser		31	8
Anden gæld		12	(118)
I alt		(61)	(71)
C Køb af virksomheder og aktiviteter			
Immaterielle anlægsaktiver		-	(1)
Materielle anlægsaktiver		-	(5)
Varebeholdninger		-	(2)
Tilgodehavender		-	(5)
Likvide beholdninger		-	(1)
Nettoaktiver		-	(14)
Regulering af likvide beholdninger		-	1
I alt		-	(13)

Pengestrømsopgørelsen er korrigeret for valutakurs og reguleringer 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.

Balance pr. 31. august

Chr. Hansen Holding A/S		Aktiver		Chr. Hansen Gruppen	
2003	2004	Note	Beløb i mio. DKK	2004	2003
Anlægsaktiver					
Immaterielle anlægsaktiver					
-	-	8	Goodwill	897	1.000
-	-	9	Øvrige immaterielle anlægsaktiver	181	216
-	-			1.078	1.216
Materielle anlægsaktiver					
364	354	10	Grunde og bygninger	1.152	1.126
27	23	11	Tekniske anlæg og maskiner	622	589
-	-	12	Andet driftsmateriel og inventar	148	148
-	3	13	Igangværende investeringer	184	156
391	380			2.106	2.019
Finansielle anlægsaktiver					
1.962	1.930	14	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
42	610	15	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
-	1	16	Værdipapirer og tilgodehavender	11	10
-	-	17	Udskudt skat, aktiv	131	85
2.004	2.541			142	95
2.395	2.921		Anlægsaktiver i alt	3.326	3.330
Omsætningsaktiver					
Varebeholdninger					
-	-		Råvarer og hjælpematerialer	214	229
-	-		Varer under fremstilling	218	215
-	-		Fremstillede varer og handelsvarer	507	494
-	-	18		939	938
Tilgodehavender					
-	-		Tilgodehavender fra salg	748	672
859	141		Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Tilgodehavende skat	32	17
10	6	19	Andre tilgodehavender	58	80
2	2	20	Periodeafgrænsningsposter	25	24
871	149			863	793
-	1		Likvide beholdninger	123	175
871	150		Omsætningsaktiver i alt	1.925	1.906
3.266	3.071		Aktiver i alt	5.251	5.236

Chr. Hansen Holding A/S		Passiver	Chr. Hansen Gruppen	
2003	2004	Note	2004	2003
		Beløb i mio. DKK		
		Egenkapital		
101	101	21 Selskabskapital	101	101
-	-	Sikring af fremtidige transaktioner	(6)	(1)
1.790	1.781	Andre reserver	1.787	1.791
20	20	Foreslået udbytte	20	20
1.911	1.902	Egenkapital i alt	1.902	1.911
		Minoritetsinteresser	43	40
		Hensatte forpligtelser		
1	1	22 Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser	68	74
14	8	23 Udskudt skat	74	47
60	60	24 Andre hensatte forpligtelser	69	63
75	69	Hensatte forpligtelser i alt	211	184
		Gældsforpligtelser		
		Langfristede gældsforpligtelser		
188	171	25 Prioritetsgæld	342	364
343	609	25 Bank- og finanslån	1.566	1.218
-	-	25 Anden gæld	1	1
531	780		1.909	1.583
		Kortfristede gældsforpligtelser		
16	18	Prioritetsgæld og andre langfristede gældsforpligtelser	56	44
612	182	Bank- og finanslån	462	856
10	6	Leverandører af varer og tjenesteydelser	290	264
93	94	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
-	-	Selskabsskat	41	28
18	15	26 Anden gæld	284	278
-	5	Periodeafgrænsningsposter	53	48
749	320		1.186	1.518
1.280	1.100	Gældsforpligtelser i alt	3.095	3.101
3.266	3.071	Passiver i alt	5.251	5.236
		Supplerende noter		
		27 Egne aktier		
		28 Sikkerhedsstillelser og forpligtelser		
		29 Aktieoptioner		
		30 Finansielle instrumenter		
		31 Offentlige tilskud		
		32 Nærtstående parter		
		33 Valuta i hovedtal		
		34 Segment information		

Egenkapitalens udvikling

Beløb i mio. DKK	Selskabs- kapital	Netto	Sikring af	Andre reserver	Udbytte	Egen- kapital i alt	Minoritets- interesser
		opskrivning efter den indre værdis metode	fremtidige trans- aktioner				
Chr. Hansen Holding A/S							
Egenkapital 1. september 2002	101	231	-	1.625	20	1.977	
Regulering vedr. tidligere år		(24)		24		-	
Udbytte, betalt					(20)	(20)	
Årets resultat				9		9	
Foreslået udbytte				(20)	20	-	
Valutakursregulering af udenlandske tilknyttede virksomheder		(55)				(55)	
Sikring af fremtidige transaktioner, årets bevægelse		-				-	
Henlagt af årets resultat		(152)		152		-	
Egenkapital 31. august 2003	101	-	-	1.790	20	1.911	
Egenkapital 1. september 2003							
Egenkapital 1. september 2003	101	-	-	1.790	20	1.911	
Udbytte, betalt					(20)	(20)	
Årets resultat				76		76	
Foreslået udbytte				(20)	20	-	
Valutakursregulering af udenlandske tilknyttede virksomheder		(60)				(60)	
Sikring af fremtidige transaktioner, årets bevægelse		(5)				(5)	
Henlagt af årets resultat		65		(65)		-	
Egenkapital 31. august 2004	101	-	-	1.781	20	1.902	
Chr. Hansen Gruppen							
Egenkapital 1. september 2002	101	-	(1)	1.857	20	1.977	42
Udbytte, betalt					(20)	(20)	(32)
Årets resultat				9		9	31
Foreslået udbytte				(20)	20	-	
Valutakursregulering af udenlandske tilknyttede virksomheder				(55)		(55)	(1)
Sikring af fremtidige transaktioner, årets bevægelse						-	
Egenkapital 31. august 2003	101	-	(1)	1.791	20	1.911	40
Egenkapital 1. september 2003							
Egenkapital 1. september 2003	101	-	(1)	1.791	20	1.911	40
Udbytte, betalt					(20)	(20)	(30)
Årets resultat				76		76	32
Foreslået udbytte				(20)	20	-	
Valutakursregulering af udenlandske tilknyttede virksomheder				(60)		(60)	(1)
Sikring af fremtidige transaktioner, årets bevægelse			(5)			(5)	
Egenkapital 31. august 2004	101	-	(6)	1.787	20	1.902	41

Noter til resultatopgørelsen

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2002/03	2003/04	Beløb i mio. DKK	2003/04	2002/03
		1 Nettoomsætning		
		Geografiske segmenter		
		Danmark	72	79
		Europa (ekskl. Danmark)	2.475	2.341
		Nordamerika	1.304	1.348
		Øvrige markeder	623	568
		I alt	4.474	4.336
		Sektorer		
		Ingredienssektoren	3.420	3.345
		Allergisektoren	1.054	991
		I alt	4.474	4.336
		De geografiske segmentoplysninger er fordelt i henhold til kundernes lokation.		
		2 Produktions-, forsknings- og udviklings-, salgs- og markedsførings- og administrationsomkostninger samt andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger		
		I omkostningerne indgår personaleomkostninger, afskrivninger, modtaget omkostningsgodtgørelse mv., omkostninger vedr. operationel leasing samt honorarer til Chr. Hansen Gruppens revisorer med følgende beløb:		
		Personaleomkostninger		
3	2	Arbejds løn og gager mv.	1.157	1.125
-	-	Pensionsbidrag	64	62
-	-	Udgifter til social sikring mv.	165	165
3	2		1.386	1.352
3	4	Gager mv. til Chr. Hansen Holding A/S' direktion	15	13
2	3	Vederlag til Chr. Hansen Holding A/S' bestyrelse	3	2
8	9	I alt	1.404	1.367
		For information om aktieoptioner henvises til note 29		
5	5	Gennemsnitligt antal medarbejdere	3.644	3.561
6	5	Antal medarbejdere ved årets udgang	3.681	3.631

Noter til resultatopgørelsen

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2002/03	2003/04	Beløb i mio. DKK	2003/04	2002/03
		2 Produktions-, forsknings- og udviklings-, salgs- og markedsførings- og administrationsomkostninger samt andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger (fortsat)		
		Af- og nedskrivninger		
-	-	Produktionsomkostninger	144	131
-	-	Forsknings- og udviklingsomkostninger	30	25
-	-	Salgs- og markedsføringsomkostninger	17	19
-	-	Administrationsomkostninger	54	55
16	16	Andre driftsomkostninger	-	-
-	-	Afskrivning af goodwill	65	67
16	16	I alt	310	297
		Modtaget omkostningsgodtgørelse mv.		
-	-	I forsknings- og udviklingsomkostninger er modregnet modtaget omkostningsgodtgørelse	16	22
-	-	I andre driftsindtægter indgår indtægt modtaget fra Schering-Plough	-	15
		Operational leasing		
-	-	Udgiftsførte ydelser vedr. operationel leasing	35	41
		Honorarer til Chr. Hansen Gruppens revisorer		
		Deloitte		
0,8	0,9	Revision	4,7	4,5
4,7	0,1	Andre ydelser	3,2	7,7
		KPMG		
0,1	0,1	Revision	0,4	0,4
0,5	-	Andre ydelser	-	0,6
		Øvrige		
-	-	Revision	1,1	1,0
-	-	Andre ydelser	0,9	1,1
6,1	1,1	I alt	10,3	15,3

Enkelte af Chr. Hansen Gruppens udenlandske virksomheder revideres af lokale revisorer.

Noter til resultatopgørelsen

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2002/03	2003/04	Beløb i mio. DKK	2003/04	2002/03		
3 Resultat før skat i tilknyttede virksomheder						
381	255	Overskud før skat i tilknyttede virksomheder				
(266)	(96)	Underskud før skat i tilknyttede virksomheder				
115	159	I alt				
4 Renteindtægter og lignende indtægter						
27	29	Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-		
-	-	Andre renteindtægter	4	6		
2	-	Valutakursgevinster	6	3		
29	29	I alt	10	9		
5 Renteomkostninger og lignende omkostninger						
3	2	Renteomkostninger vedrørende tilknyttede virksomheder	-	-		
54	44	Andre renteomkostninger	104	124		
-	3	Valutakurstab	16	10		
-	-	Finansielle omkostninger i øvrigt	8	5		
57	49	I alt	128	139		
6 Skat af ordinært resultat						
59	76	Aktuel skat af ordinært resultat	116	138		
(22)	-	Ændring i udskudt skat vedr. ordinært resultat	(12)	(57)		
37	76	Skat af ordinært resultat før reguleringer	104	81		
1	(4)	Reguleringer vedr. tidligere år	(10)	(22)		
38	72	I alt	94	59		
Afstemning af skatteprocent						
		Dansk skatteprocent	30%	61	30%	42
		Afvigelse i ikke danske tilknyttede virksomheders skat i forhold til dansk skatteprocent	11%	21	16%	23
		Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	(1%)	(2)	(3%)	(5)
		Regulering af udskudt skat vedr. ændrede selskabsskattesatser	0%	1	(1%)	(1)
		Reguleringer vedr. tidligere år	(5%)	(10)	(16%)	(22)
		Øvrige reguleringer	3%	5	2%	3
		Effektiv skatteprocent før afskrivning på goodwill	38%	76	28%	40
		Ikke fradragsberettiget afskrivning på goodwill	9%	18	14%	19
		Effektiv skatteprocent	47%	94	42%	59

Noter til resultatopgørelsen

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2002/03	2003/04	Beløb i mio. DKK	2003/04	2002/03
		7 Ekstraordinære omkostninger efter skat		
60	-	Ekstraordinære omkostninger	-	60
(20)	-	Skat af ekstraordinære omkostninger	-	(20)
40	-	I alt	-	40

Der henvises til note 28, verserende retssager, for omtale af ekstraordinære omkostninger i 2002/03.

Noter til balancen

Chr. Hansen Holding A/S			Chr. Hansen Gruppen	
2003	2004	Beløb i mio. DKK	2004	2003
10 Grunde og bygninger (fortsat)				
87	98	Af- og nedskrivninger 1. september	334	337
-	-	Kursreguleringer af primoværdier	(7)	(9)
11	12	Årets af- og nedskrivninger	48	42
-	-	Af- og nedskrivninger vedr. årets afgang	(19)	(36)
98	110	Af- og nedskrivninger 31. august	356	334
364	354	Balanceværdi 31. august	1.152	1.126
6	6	Heraf finansieringsomkostninger	12	12
-	-	Heraf finansielt leasede aktiver	62	45
364	354	Grunde og bygninger inkluderer bygninger på lejet grund af Scion DTU A/S ved Hørsholm. Aftalevilkårene for leje af grunden er tidsmæssigt ubegrænsede	354	364
364	354	Grunde og bygninger i Danmark	625	643
364	354	Værdien af grunde og bygninger med pantsætning for prioritetsgæld	625	643
312	312	Grunde og bygninger i Danmark ved seneste offentlige ejendomsvurdering pr. 1. januar	468	468
11 Tekniske anlæg og maskiner				
89	89	Anskaffelsessum 1. september	1.126	1.156
-	-	Kursregulering af primoværdier	(38)	(39)
-	-	Årets tilgang	163	145
-	-	Årets afgang	(36)	(136)
89	89	Anskaffelsessum 31. august	1.215	1.126
57	62	Af- og nedskrivninger 1. september	537	576
-	-	Kursreguleringer	(21)	(18)
5	4	Årets af- og nedskrivninger	110	104
-	-	Af- og nedskrivninger vedr. årets afgang	(33)	(125)
62	66	Af- og nedskrivninger 31. august	593	537
27	23	Balanceværdi 31. august	622	589
-	-	Heraf finansieringsomkostninger	-	-
-	-	Heraf finansielt leasede aktiver	3	4

Noter til balancen

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2003	2004	Beløb i mio. DKK	2004	2003
		12 Andet driftsmateriel og inventar		
		Anskaffelsessum 1. september	342	350
		Kursregulering af primoværdier	(11)	(13)
		Årets tilgang	45	43
		Årets afgang	(25)	(38)
		Anskaffelsessum 31. august	351	342
		Af- og nedskrivninger 1. september	194	196
		Kursreguleringer	(6)	(6)
		Årets af- og nedskrivninger	37	38
		Af- og nedskrivninger vedr. årets afgang	(22)	(34)
		Af- og nedskrivninger 31. august	203	194
		Balanceværdi 31. august	148	148
		Heraf finansieringsomkostninger	-	-
		Heraf finansielt leasede aktiver	-	1
		13 Igangværende investeringer		
-	-	Anskaffelsessum 1. september	156	190
-	-	Kursregulering af primoværdier	(11)	(4)
-	3	Årets tilgang	155	119
-	-	Årets afgang	(110)	(149)
-	-	Årets nedskrivning	(6)	-
-	3	Anskaffelsessum 31. august	184	156
-	-	Heraf finansieringsomkostninger	1	-
-	-	Heraf finansielt leasede aktiver	-	15
		Note 9 - 13		
		Egne omkostninger indregnet i anlægsaktiver udgør 4,5 mio. DKK (2002/03: 3 mio. DKK).		
		Indregnede finansieringsomkostninger oplyst under note 10 - 13 omfatter aktiver, der er anskaffet inden for de seneste 7 regnskabsår.		
		14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
1.833	1.834	Anskaffelsessum 1. september		
3	3	Årets tilgang		
(2)	-	Årets afgang		
1.834	1.837	Anskaffelsessum 31. august		

Noter til balancen

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2003	2004	Beløb i mio. DKK	2004	2003
		14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (fortsat)		
207	(40)	Op- og nedskrivninger 1. september		
(55)	(60)	Kursreguleringer		
(50)	11	Årets resultat i tilknyttede virksomheder		
-	(5)	Sikring af fremtidige transaktioner, årets bevægelse		
(144)	(131)	Udbytte udbetalt fra tilknyttede virksomheder		
2	-	Op- og nedskrivninger vedr. årets afgang		
(40)	(225)	Op- og nedskrivninger 31. august		
1.794	1.612	Nettoværdi 31. august		
		Heraf tilknyttede virksomheder med negativ værdi, er modregnet i tilgodehavender		
168	318			
1.962	1.930	Balanceværdi 31. august		
1.000	897	Heraf uafskreven goodwill		
		I forbindelse med en sag rejst mod Chr. Hansen Holding A/S er der foretaget arrest i aktierne i det tyske datterselskab Chr. Hansen GmbH, hvoraf følger visse rådighedsbegrænsninger. Værdien af det tyske selskab indgår med 125 mio. DKK. Der henvises til note 28, verserende retssager, for nærmere omtale af sagen.		
		15 Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		
10	42	Anskaffelsessum 1. september		
40	927	Årets tilgang		
(8)	(41)	Årets afgang		
42	928	Anskaffelsessum 31. august		
-	(318)	Modregning af negativ værdi af tilknyttede virksomheder		
42	610	Balanceværdi 31. august		
		16 Værdipapirer og tilgodehavender		
1	-	Anskaffelsessum 1. september	3	5
-	-	Kursregulering af primoværdier	-	(1)
-	1	Årets tilgang	1	2
(1)	-	Årets afgang	-	(3)
-	1	Anskaffelsessum 31. august	4	3
-	-	Op- og nedskrivninger 1. september	7	7
-	-	Op- og nedskrivninger 31. august	7	7
-	1	Balanceværdi 31. august	11	10

Noter til balancen

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2003	2004	Beløb i mio. DKK	2004	2003
		17 Udskudt skat, aktiv		
-	-	Balanceværdi 1. september	85	24
-	-	Ændringer vedr. årets resultat	38	42
-	-	Reguleringer vedr. tidligere år	8	19
-	-	Balanceværdi 31. august	131	85
		Der henvises til note 23		
		18 Varebeholdninger		
		Direkte materialer	589	619
		Direkte og indirekte produktionsomkostninger	350	319
		I alt	939	938
		Varebeholdninger optaget til nettorealiseringsværdi udgør en uvæsentlig del af de samlede varebeholdninger.		
		Chr. Hansen Gruppen har ikke stillet varebeholdninger til sikkerhed for gældsforpligtelser.		
		19 Andre tilgodehavender		
-	-	Afledte finansielle instrumenter	14	20
-	-	Moms og andre afgifter	8	10
10	6	Øvrige tilgodehavender	36	50
10	6	I alt	58	80
		20 Periodeafgrænsningsposter		
2	2	Driftsomkostninger	18	12
-	-	Forsikringer	3	5
-	-	Andre forudbetalinger	4	7
2	2	I alt	25	24
		21 Selskabskapital		
		Selskabskapitalen fordeler sig således:		
9	9	A-aktier, 920.760 stk. à 10 DKK		
92	92	B-aktier, 9.207.600 stk. à 10 DKK		
101	101	Nominel værdi i alt		
		For hver A-aktie gives ret til 10 stemmer, mens hver B-aktie giver ret til 1 stemme.		
		På den ekstraordinære generalforsamling den 29. februar 2000 blev bestyrelsen bemyndiget til over en 5 års periode at kunne udvide aktiekapitalen med op til 30% ad en eller flere gange.		
		Der henvises til note 27 og 29.		

Noter til balancen

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2003	2004	Beløb i mio. DKK	2004	2003
		22 Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser		
1	1	Pensionsforpligtelser	50	51
-	-	Pensionslignende forpligtelser	18	23
1	1	I alt	68	74

Chr. Hansen Gruppens medarbejdere er som hovedregel dækket af pensionsordninger, der helt eller delvist er betalt af Chr. Hansen Gruppens selskaber. Ordningernes art varierer i henhold til lovkrav, skatteregler og økonomiske forhold i de lande, hvor medarbejderne er ansat, og omfatter såvel ydelses- som bidragsbaserede ordninger.

Størstedelen af pensionsordningerne finansieres gennem årlige præmieindbetalinger til uafhængige forsikringsselskaber, som er ansvarlige for pensionsforpligtelserne. I sådanne tilfælde har Chr. Hansen Gruppen ingen pensionsforpligtelser over for medarbejderne ved deres fratræden. Disse ordninger benævnes bidragsbaserede pensionsordninger. Pensionsbidrag vedrørende sådanne ordninger indregnes i resultatopgørelsen, når de afholdes.

For uafdækkede eller delvist uafdækkede ydelsesbaserede pensionsordninger, hvor Chr. Hansen Gruppen har den aktuarmæssige og investeringsmæssige risiko, indregnes den aktuarmæssigt beregnede nettoforpligtelse i balancen. Nettoforpligtelsen beregnes som kapitalværdien af de estimerede pensionsudbetalinger med fradrag af dagsværdien af de aktiver, der er knyttet til den enkelte ordning. Disse ordninger omfatter primært USA og Tyskland, hvoraf kun én ordning er aktiv pr. 31. august 2004.

Ved ændring i fastsatte forudsætninger om diskonteringsfaktor, inflation, dødelighed og invaliditet samt ved forskelle mellem forventet og realiseret afkast af de tilknyttede aktiver fremkommer en ændring i den aktuarmæssigt beregnede nettoforpligtelse. En sådan ændring i nettoforpligtelsen betegnes som en aktuarmæssig gevinst eller et tab og indregnes som udgangspunkt ikke i balancen. Såfremt den aktuarmæssige gevinst eller det aktuarmæssige tab overstiger 10% af den beregnede kapitalværdi, amortiseres denne gevinst eller dette tab og indregnes i resultatopgørelsen og balancen over de omfattede medarbejders forventede resterende arbejdstid i Chr. Hansen Gruppen. Tab og gevinster opgøres pr. pensionsordning.

Noter til balancen

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2003	2004	Beløb i mio. DKK	2004	2003
		22 Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser (fortsat)		
		Bidragbaserede ordninger		
		Udgifter for indeværende regnskabsår	59	58
		Ydelsesbaserede ordninger		
		Beregningsmetode for ydelsesbaserede pensionsordninger er baseret på følgende forudsætninger:		
		Diskonteringsfaktor	5,25% - 6%	6%
		Forventet afkast på tilknyttede aktiver	7,5%	7,5%
		Fremtidig lønstigningstakt (kun aktive ordninger)	2,5%	3%
-	-	Pensionsomkostninger vedr. året	1	3
-	-	Renteudgifter på forpligtelserne	5	6
-	-	Forventet afkast af tilknyttede aktiver, (tab)	(2)	(2)
-	-	Årets amortisering af aktuariemæssige gevinster/(tab)	1	(3)
-	-	Udgifter for indeværende regnskabsår	5	4
-	-	Realiseret afkast af tilknyttede aktiver	5	1
		Hensatte forpligtelser		
-	-	Kapitalværdi af afdækkede pensionsforpligtelser	38	48
-	-	Dagsværdi af tilknyttede aktiver	(29)	(30)
-	-	Afdækkede pensionsforpligtelser, netto	9	18
1	1	Kapitalværdi af uafdækkede pensionsforpligtelser	48	43
-	-	Ikke indregnede aktuariemæssige tab	(7)	(10)
1	1	I alt	50	51
		Forskydning i hensatte forpligtelser		
1	1	Hensatte forpligtelser 1. september	51	57
-	-	Kursregulering af primoværdier	(1)	(2)
-	-	Udgiftsført (indregnet ændring) i resultatopgørelsen	5	4
-	-	Indbetaling	(5)	(8)
1	1	Hensatte forpligtelser 31. august	50	51
		23 Udskudt skat		
14	8	Udskudt skat	74	47
-	-	Udskudt skat, aktiv	(131)	(85)
14	8	I alt, netto	(57)	(38)

Noter til balancen

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2003	2004	Beløb i mio. DKK	2004	2003
		23 Udskudt skat (fortsat)		
		Den i balancen afsatte udskudte skat vedrører:		
36	30	Immaterielle og materielle anlægsaktiver	29	54
-	-	Varebeholdninger	(35)	(38)
(22)	(19)	Andre aktiver, hensatte forpligtelser og gældsforpligtelser	(34)	(44)
-	(3)	Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	(17)	(10)
14	8	I alt, netto	(57)	(38)
		Skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud indregnes i det omfang, de forventes udnyttet.		
		Ikke indregnede skatteaktiver udgør et uvæsentligt beløb.		
		24 Andre hensatte forpligtelser		
-	60	Balanceværdi 1. september	63	7
-	-	Kursreguleringer	-	-
60	-	Årets tilgang	6	60
-	-	Årets forbrug	-	(4)
60	60	Balanceværdi 31. august	69	63
		Af hensættelsen primo vedrører 60 mio. DKK et krav rejst af en tidligere serbisk samarbejdspartner. Årets tilgang vedrører hensættelse til en mindre sag vedrørende et af Gruppens råvareselskaber. Der henvises til omtale i note 28, verserende retssager.		
		25 Langfristede gældsforpligtelser		
		Forfalden mellem 1-5 år		
59	54	Prioritetsgæld	106	104
-	251	Bank- og finanslån	961	697
-	-	Anden gæld	1	1
59	305		1.068	802
		Forfalden efter 5 år		
129	117	Prioritetsgæld	236	260
343	358	Bank- og finanslån	605	521
472	475		841	781
531	780	I alt	1.909	1.583
		26 Anden gæld		
4	3	Løn og feriepenge mv.	154	145
-	-	Moms og andre afgifter	34	42
-	-	Afledte finansielle instrumenter	17	28
9	9	Renter	19	19
5	3	Øvrige gældsforpligtelser	60	44
18	15	I alt	284	278

Supplerende noter

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2003	2004	Beløb i mio. DKK	2004	2003
		27 Egne aktier		
14.118	14.118	Beholdning 1. september (B-aktier, stk.)		
-	-	Årets tilgang		
-	-	Årets afgang		
14.118	14.118	Beholdning 31. august (B-aktier, stk.)		
0,1	0,1	Pålydende værdi 31. august		
0,1	0,1	Andel af selskabskapital 31. august i %		
4,2	5,8	Kursværdi 31. august		
		28 Sikkerhedsstillelser og forpligtelser		
-	-	Kautions- og garantiforpligtelser	39	44
		Operationelle leasingforpligtelser		
-	-	Forfalden inden for 1 år	28	56
-	-	Forfalden mellem 1-5 år	61	46
-	-	Forfalden efter 5 år	8	12
-	-	I alt	97	114
		Forpligtelser vedr. finansiel leasing		
-	-	Forfalden inden for 1 år	6	8
-	-	Forfalden mellem 1-5 år	25	30
-	-	Forfalden efter 5 år	14	16
-	-	I alt	45	54
		Nutidsværdien af forpligtelser vedr. finansiel leasing, der indregnes som gældsforpligtelser, udgør henholdsvis 6 mio. DKK, 23 mio. DKK og 11 mio. DKK.		
		Øvrige sikkerhedsstillelser og forpligtelser		
		Chr. Hansen Holding A/S har stillet finansielle anlægsaktiver på 0,4 mio. DKK til sikkerhed for pensionsordninger.		
		Chr. Hansen Holding A/S indestår som kautionist vedr. kreditfacilitet på 15,9 mio. DKK stillet til rådighed for det brasilianske datterselskab.		
		Chr. Hansen Holding A/S hæfter solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat. Pr. 31. august 2004 har de sambeskattede selskaber ingen aktuel skatteforpligtelse.		

Supplerende noter

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2003

2004

Beløb i mio. DKK

2004

2003

28 Sikkerhedsstillelser og forpligtelser (fortsat)

Chr. Hansen Holding A/S hæfter solidarisk med de tilknyttede virksomheder Chr. Hansen A/S og ALK-Abelló A/S for træk på en fælles rentenettingskonto med et kreditmaksimum på 246 mio. DKK.

Verserende retssager

En tidligere serbisk samarbejdspartner har rejst krav over for selskabet, og en serbisk voldgift har i marts 2000 afsagt en kendelse mod Chr. Hansen Holding A/S. Til trods for tilsidesættelse af retssikkerheden ved den serbiske voldgift, er denne kendelse i februar 2003 tiltrådt af La Cour d'Appel i Paris, således at voldgiftskendelsen kan fuldbyrdes i Frankrig over for selskabet. Chr. Hansen Holding A/S har indbragt kendelsen til Frankrigs Højesteret, som forventes at ville behandle sagen i slutningen af 2004. Chr. Hansen Holding A/S har for nærværende ikke direkte ejerskab til aktiver i Frankrig, men som forventet er kravet i 2004 også rejst i Danmark og Tyskland. I Tyskland er der foretaget arrest i aktierne, hvilket indebærer visse rådighedsbegrænsninger. Der er hensat 60 mio. DKK til dækning af kravet, inkl. sagsomkostninger og renter pr. 31. august 2004.

Udover de ovenfor omtalte sager, er der over for Chr. Hansen Gruppen rejst visse krav. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse tvister ikke vil få væsentlig indflydelse på Gruppens økonomiske stilling.

Supplerende noter

Chr. Hansen Gruppen

29 Aktieoptioner

Koncerndirektion

Der er tildelt en aktieoptionsordning for koncerndirektionen, der giver ret til at tegne nye aktier i Chr. Hansen Holding A/S mod kontant indbetaling af tegningsbeløbet. Hver option giver ret til at tegne 1 B-aktie à 10 DKK.

Henholdsvis den 30. april 2003, 1. september 2003 og 31. august 2004 er der udstedt 65.000 optioner, fordelt med 15.000 optioner til den administrerende direktør og 10.000 optioner til hver af koncerndirektionens øvrige medlemmer.

Aktieoptionerne kan udnyttes i en periode på 3 uger fra offentliggørelse af årsrapporten, gældende fra årsrapporten 2003/04 til og med årsrapporten for 2007/08 for 1. tildeling. Perioder for senere tildelinger er oplyst nedenfor. Såfremt optionsmodtagerne ikke har udnyttet optionerne ved udløbet af den anførte periode, bortfalder optionerne uden kompensation til optionsmodtagerne. Udnyttelse af optionerne er betinget af et bestående ansættelsesforhold pr. nedenfor anførte datoer.

	30/4 2003	1/9 2003	31/8 2004
Udstedte optioner	65.000	65.000	65.000
Udnyttelsesperiode	2003/04-2007/08	2004/05-2008/09	2005/06-2009/10
Betinget af ansættelse	31/8 2004	31/8 2005	31/8 2006
Udnyttelsespris	kurs 251	kurs 317	kurs 448

Opgjort pr. 31/8 2004:

Gennemsnitlig restløbetid	24 mdr.	36 mdr.	48 mdr.
Værdi (mio. DKK), Black & Scholes	11	9	5
Fordel ved udnyttelse til statusdagens kurs	10	6	0

Udnyttelsesprisen for optionerne er fastlagt til gennemsnittet af dagskursen for Chr. Hansen Holding A/S' aktier i en given periode med et tillæg på 5% for 1. tildeling og 10% for senere tildelinger. Den teoretiske markedsværdi for aktieoptionsordningerne pr. 31. august 2004 ved anvendelse af Black & Scholes fremgår ovenfor, under forudsætning af et årligt udbytte på 2,00 DKK pr. aktie, en gennemsnitlig restløbetid som anført i tabellen, en risikofri rente på 4% samt en volatilitet på 23,2%.

Der er ikke indregnet omkostninger i resultatopgørelsen vedrørende aktieoptionsordningen.

Udestående optioner til koncerndirektionen pr. 31. august - stk.

Udstedte optioner	2004	2003
	195.000	65.000
Udnyttet i regnskabsåret	-	-
I alt	195.000	65.000

Supplerende noter

Chr. Hansen Gruppen

29 Aktieoptioner (fortsat)

Allergisektoren

Der blev i 2002/03 besluttet en aktioptionsordning for direktion og ledende medarbejdere i Allergisektoren, under forudsætning af en selvstændig børsnotering af ALK-Abelló A/S. Ordningen giver tilsagn om tegning af nye aktier i ALK-Abelló A/S mod kontant indbetaling af tegningsbeløbet.

I 2002 er der givet tilsagn om tildeling af 76.980 optioner til direktion og ledende medarbejdere, svarende til 0,8% af den forventede selskabskapital ved en selvstændig børsnotering. Denne ordning er udløbet i regnskabsåret. Under en ny ordning er der givet tilsagn om 51.160 optioner, svarende til 0,5% af den forventede selskabskapital. Udnyttelsesprisen fastsættes som børsintroduktionskursen ved en selvstændig børsnotering dog maksimalt svarende til en ALK-Abelló equity-værdi på 1,5 mia. DKK på gældfri basis. Optionerne kan udnyttes i en periode på 3 uger fra offentliggørelse af årsrapporten, gældende fra årsrapporten 2004/05 til og med 2008/09. Udnyttelsen er betinget af fortsat ansættelse pr. 31/8 2005.

Den 1. september 2003 er der givet tilsagn om 93.980 optioner, (hvoraf 14.160 efterfølgende er blevet annulleret i regnskabsåret) til direktion og ledende medarbejdere, svarende til 0,8% af den forventede selskabskapital ved en selvstændig børsnotering. Udnyttelsesprisen fastsættes som børsintroduktionskursen ved en selvstændig børsnotering (dog maksimalt svarende til en ALK-Abelló equity-værdi på 1,5 mia. DKK på gældfri basis) plus et tillæg på 5%. Optionerne kan udnyttes i en periode på 3 uger fra offentliggørelse af årsrapporten, gældende fra årsrapporten 2004/05 til og med 2008/09. Udnyttelsen er betinget af fortsat ansættelse pr. 31/8 2005.

Udestående optioner i allergisektoren

Udestående pr. 1. september - stk.

Tildelt i regnskabsåret

Annulleret i regnskabsåret

Udnyttet i regnskabsåret

Udestående pr. 31. august - stk.

2004	2003
76.980	-
145.140	76.980
(91.140)	-
-	-
130.980	76.980

Efter balancedagen, den 1. september 2004 er der givet tilsagn om 76.520 optioner til direktion og ledende medarbejdere, svarende til 0,8% af den forventede selskabskapital ved en selvstændig børsnotering. For disse aktieoptioner gælder tilsvarende forudsætninger for udnyttelse som ovenfor nævnt, dog fastsættes udnyttelseskursen som børsintroduktionskursen (dog maksimalt svarende til en ALK-Abelló equity-værdi på 1,5 mia. DKK på gældfri basis) plus et tillæg på 10%. Optionerne kan udnyttes i en periode på 3 uger fra offentliggørelse af årsrapporten, gældende fra årsrapporten 2005/06 til og med 2009/10. Udnyttelsen er betinget af fortsat ansættelse pr. 31/8 2006.

Såfremt en selvstændig børsnotering ikke finder sted, vil aktioptionsordningen blive afløst af et bonusprogram. Der er ikke indregnet omkostninger i resultatopgørelsen vedrørende aktioptionsordningen for Allergisektoren.

Supplerende noter

Chr. Hansen Gruppen

29 Aktieoptioner (fortsat)

Estimeret værdi opgjort efter Black & Scholes model

Nedenstående opgørelse viser den teoretiske værdi (mio. DKK) af optionsprogrammet i ALK-Abelló ved en skønnet markedsværdi af ALK-Abelló pr. 31. august 2004 på henholdsvis 2,0 mia. DKK, 2,5 mia. DKK og 3,0 mia. DKK i forhold til de fastsatte udnyttelsespriser. Der er anvendt de samme forudsætninger vedrørende den risikofri rente og volatilitet som for Chr. Hansen Holding A/S. Det er dog forudsat, at der ikke betales udbytte i udnyttelsesperioden.

Udstedelsesår	Udnyttelsespris	2,0 mia. DKK	2,5 mia. DKK	3,0 mia. DKK
2003/04	150	4	6	9
2003/04	158	5	9	13
2004/05	165	5	9	12

Supplerende noter

Chr. Hansen Gruppen

30 Finansielle instrumenter

Som led i sikring af indregnede og fremtidige transaktioner anvender Chr. Hansen Gruppen valutaterminskontrakter og renteswaps som sikringsinstrumenter. Sikring af indregnede transaktioner omfatter tilgodehavender og gældsposter.

For yderligere information om valuta-, rente- og kreditrisici henvises til Gruppens beretning side 26.

Valutarisiko

Valutarisici forbundet med de forventede nettoindbetalinger for de kommende 12 måneder er delvist afdækket med valutaterminskontrakter og omfatter således en delvis sikring af de i balancen indregnede nettotilgodehavender og en delvis sikring af fremtidige transaktioner. Pr. 31. august udgør udestående valutaterminskontrakter:

Beløb i mio. DKK	EUR		USD		Andre		I alt	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Kontraktværdi	(19)	(16)	95	182	6	1	82	167
Markedsværdi	(19)	(16)	82	163	6	1	69	148

Den gennemsnitlige restløbetid pr. 31. august 2004 er 5 måneder. En nettoavance efter skat på 5 mio. DKK (2002/03: 8 mio. DKK), der vedrører sikring af fremtidige transaktioner, er indregnet direkte på egenkapitalen, og vil ved realisation blive indregnet i resultatopgørelsen sammen med det sikrede.

En opgørelse af Chr. Hansen Gruppens valutaeksponering fremgår af note 33.

Renterisiko

Chr. Hansen Gruppen anvender renteswaps med henblik på at opnå den ønskede rentemæssige løbetid og reducere renterisikoen.

Forfaldstidspunkt, rentemæssig løbetid for rentebærende aktiver og gældsforpligtelser, samt effektive rentesatser er angivet nedenfor pr. 31. august:

Beløb i mio. DKK	Forfaldstidspunkt			I alt	
	0-1 år	1-5 år	Over 5 år	2004	2003
Værdipapirer og tilgodehavender	10	1	-	11	10
Tilgodehavender fra salg	748	-	-	748	672
Øvrige tilgodehavender	115	-	-	115	121
Likvide beholdninger	123	-	-	123	175
Finansielle aktiver	996	1	-	997	978
Prioritetsgæld, bank- og finanslån	518	1.067	841	2.426	2.482
Leverandører af varer og tjenesteydelser	290	-	-	290	264
Andre finansielle forpligtelser	378	1	-	379	355
Finansielle gældsforpligtelser	1.186	1.068	841	3.095	3.101

	Rentemæssig løbetid			I alt	
	0-1 år	1-5 år	Over 5 år	2004	2003
Rentebærende aktiver	133	1	-	134	185
Effektive rentesatser				0-6%	0-8%
Rentebærende gældsforpligtelser	557	1.135	735	2.427	2.483
Effektive rentesatser	2-8%	3-6%	4-6%	2-8%	2-8%

Supplerende noter

Chr. Hansen Gruppen

30 Finansielle instrumenter (fortsat)

Rentebærende aktiver og gældsforpligtelser med variabel rente er anført med en rentemæssig løbetid under 1 år. De effektive rentesatser er opgjort på grundlag af det aktuelle renteniveau pr. 31. august.

Den rentemæssige løbetid er påvirket af renteswaps, der ændrer variable renter (0-1 år) til faste renter (1-5 år) vedrørende lån på 399 mio. DKK. Et nettotab efter skat på 10 mio. DKK (31. august 2003: 9 mio. DKK), der vedrører sikring af fremtidige transaktioner, er indregnet direkte på egenkapitalen, og vil ved realisation blive indregnet i resultatopgørelsen sammen med det sikrede.

Markedsværdien af Chr. Hansen Gruppens finansielle aktiver og gældsforpligtelser afviger ikke væsentligt fra den regnskabsmæssige værdi pr. 31. august 2004.

31 Offentlige tilskud

I regnskabsåret 2003/04 har Chr. Hansen Gruppen indtægtsført offentlige tilskud til forskning og udvikling på 1 mio. DKK (2002/03: 3 mio. DKK).

32 Nærtstående parter

Parter med bestemmende indflydelse er Chr. Hansen Holding A/S' hovedaktionær LFI A/S og dette selskabs hovedaktionær, Lundbeckfonden, samt Chr. Hansen Holding A/S' direktion og bestyrelse. Øvrige nærtstående parter er selskaber, hvori hovedaktionærerne har bestemmende indflydelse samt disses tilknyttede virksomheder, i dette tilfælde H. Lundbeck A/S og dette selskabs tilknyttede virksomheder.

Transaktioner med nærtstående parter

Udover de i note 2 anførte vederlag til direktion og bestyrelse og de i note 29 anførte aktieoptioner til direktionen har der kun været få transaktioner med nærtstående parter. Disse transaktioner er af uvæsentlig betydning.

Supplerende noter

Chr. Hansen Gruppen

33 Valuta i hovedtal

Beløb i mio. DKK	DKK		EUR		USD		Andre		I alt	
	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03
Resultatopgørelsen										
Nettoomsætning	120	83	1.368	1.466	1.986	1.848	1.000	939	4.474	4.336
	3%	2%	31%	34%	44%	42%	22%	22%	100%	100%
BALANCE										
Anlægsaktiver	1.469	1.459	852	828	855	907	150	136	3.326	3.330
	43%	44%	26%	25%	26%	27%	5%	4%	100%	100%
Omsætningsaktiver	267	305	779	760	498	481	381	360	1.925	1.906
	14%	16%	40%	40%	26%	25%	20%	19%	100%	100%
Aktiver i alt	1.736	1.764	1.631	1.588	1.353	1.388	531	496	5.251	5.236
	33%	34%	31%	30%	26%	27%	10%	9%	100%	100%
Egenkapital og minoritetsinteresser	584	630	441	389	493	548	427	384	1.945	1.951
	30%	32%	23%	20%	25%	28%	22%	20%	100%	100%
Hensatte forpligtelser	85	41	89	120	23	11	14	12	211	184
	40%	22%	42%	65%	11%	6%	7%	7%	100%	100%
Gældsforpligtelser	1.067	1.093	1.101	1.079	837	829	90	100	3.095	3.101
	34%	35%	36%	35%	27%	27%	3%	3%	100%	100%
Passiver i alt	1.736	1.764	1.631	1.588	1.353	1.388	531	496	5.251	5.236
	33%	34%	31%	30%	26%	27%	10%	9%	100%	100%
Finansielle aktiver	45	83	494	479	224	196	234	220	997	978
	5%	8%	50%	49%	22%	20%	23%	23%	100%	100%
Finansielle gældsforpligtelser	(1.067)	(1.093)	(1.101)	(1.079)	(837)	(829)	(90)	(100)	(3.095)	(3.101)
	34%	35%	36%	35%	27%	27%	3%	3%	100%	100%
Valutariske sikringspositioner	34	35	7	8	(34)	(35)	(7)	(8)	-	-
Finansielle nettoposter	(988)	(975)	(600)	(592)	(647)	(668)	137	112	(2.098)	(2.123)
	47%	46%	29%	28%	31%	31%	(7%)	(5%)	100%	100%

Andre valutapositioner fordeler sig på ca. 18 forskellige valutaer.

Supplerende noter

Chr. Hansen Gruppen

34 Segment information

Beløb i mio. DKK	Ingredienser		Allergi		Holding/elimineringer		Chr. Hansen Gruppen	
	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03
RESULTATOPGØRELSE								
Nettoomsætning	3.420	3.345	1.054	991	-	-	4.474	4.336
Vareforbrug og produktionsomkostninger	(2.048)	(2.015)	(417)	(398)	13	7	(2.452)	(2.406)
Bruttoresultat	1.372	1.330	637	593	13	7	2.022	1.930
Forsknings- og udviklingsomkostninger	(241)	(228)	(233)	(278)	21	20	(453)	(486)
Kapacitetsomkostninger m.v.	(700)	(667)	(459)	(414)	(25)	(27)	(1.184)	(1.108)
Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)	431	435	(55)	(99)	9	-	385	336
Afskrivning af goodwill	(62)	(64)	(3)	(3)	-	-	(65)	(67)
Resultat af primær drift (EBIT)	369	371	(58)	(102)	9	-	320	269
Resultat af ordinær drift før skat	298	293	(85)	(126)	(11)	(28)	202	139
BALANCE								
Immaterielle anlægsaktiver	971	1.092	107	124	-	-	1.078	1.216
Materielle anlægsaktiver	1.453	1.380	273	248	380	391	2.106	2.019
Finansielle anlægsaktiver	73	39	68	55	1	1	142	95
Anlægsaktiver i alt	2.497	2.511	448	427	381	392	3.326	3.330
Varebeholdninger	655	656	284	282	-	-	939	938
Tilgodehavender	671	625	186	156	6	12	863	793
Likvide beholdninger	75	60	47	115	1	-	123	175
Omsætningsaktiver i alt	1.401	1.341	517	553	7	12	1.925	1.906
Aktiver i alt	3.898	3.852	965	980	388	404	5.251	5.236
Egenkapital	1.951	1.961	(340)	(168)	291	118	1.902	1.911
Minoritetsinteresser	21	16	22	24	-	-	43	40
Hensatte forpligtelser	87	63	55	46	69	75	211	184
Langfristede gældsforpligtelser	1.086	964	43	88	780	531	1.909	1.583
Kortfristede gældsforpligtelser	753	848	1.185	990	(752)	(320)	1.186	1.518
Gældsforpligtelser i alt	1.839	1.812	1.228	1.078	28	211	3.095	3.101
Passiver i alt	3.898	3.852	965	980	388	404	5.251	5.236
INVESTERING								
Investeret kapital	3.259	3.264	575	592	304	314	4.138	4.170
Investeringer i anlægsaktiver	264	214	79	58	6	10	349	282

GEOGRAFISKE SEGMENTER*

Beløb i mio. DKK	Anlægsaktiver		Omsætningsaktiver		Aktiver i alt		Investeringer i alt	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Danmark	2.003	1.827	788	377	2.791	2.204	116	93
Europa (ekskl. Danmark)	541	587	560	879	1.101	1.466	125	111
Nordamerika	709	848	421	494	1.130	1.342	90	59
Øvrige markeder	73	68	156	156	229	224	18	19
I alt	3.326	3.330	1.925	1.906	5.251	5.236	349	282

De geografiske segmentoplysninger er fordelt i henhold til aktivernes lokation.































*) Omsætning er oplyst i note 1

Chr. Hansen Gruppens juridiske struktur

pr. 1. september 2004 (100% ejet med mindre andet er angivet)

Chr. Hansen Gruppen blev grundlagt af Chr. D. A. Hansen i 1874 under navnet: Chr. Hansen's teknisk-kemiske Laboratorium.

Udover nedennævnte selskaber ejes et mindre antal selskaber med begrænset eller ingen driftsaktivitet.

	Nominal kapital i 1.000		Nominal kapital i 1.000
 Danmark Chr. Hansen Holding A/S Hørsholm	DKK 101.284	 Holland ALK-Abelló bv Nieuwegein 100% ejet af ALK-Abelló A/S	EUR 23
Chr. Hansen A/S Hørsholm	DKK 194.100	 Spanien Chr. Hansen, S.A. Murcia	EUR 4.449
ALK-Abelló A/S Hørsholm	DKK 41.501	ALK-Abelló S.A. Madrid 100% ejet af ALK-Abelló A/S	EUR 4.671
 Sverige Chr. Hansen A/S (filial) Bromölla		 Grækenland Hansen Hellas ABEE Thessaloniki	EUR 1.057
ALK-Abelló, ALK Sverige AB Kungsbacka 100% ejet af ALK-Abelló A/S	SEK 500	 Tyrkiet Peyma Chr. Hansen's A.S. Istanbul 50% ejerandel	TRL 140.000.000
 Norge Chr. Hansen A/S (filial) Oslo		 USA Chr. Hansen, Inc. Milwaukee	USD 49.750
ALK-Abelló, ALK Sverige AB (filial) Oslo		ALK-Abelló, Inc. Austin 100% ejet af ALK-Abelló A/S	USD 6.839
 Finland ALK-Abelló A/S (filial) Helsinki		ALK-Abelló, Vespa Laboratories, Inc. Spring Mills 100% ejet af ALK-Abelló A/S	USD 5
 Polen Chr. Hansen Poland Sp. z.o.o. Warszawa	PLN 188	Biopol Laboratory, Inc. Spokane 100% ejet af ALK-Abelló, Vespa Lab., Inc.	USD 1
 Tjekkiet Chr. Hansen Czech Republic, s.r.o. Prag	CZK 450	 Canada Chr. Hansen Limited Toronto	CAD 24
 England Chr. Hansen Ltd. Hungerford	GBP 250	 Mexico Chr. Hansen de Mexico S.A. de C.V. Mexico City	MXN 25.878
ALK-Abelló Ltd. Hungerford 100% ejet af ALK-Abelló A/S	GBP 1	 Panama Chr. Hansen Centroamérica S.A. Panama	USD 10
 Irland Chr. Hansen Ireland Limited Cork	EUR 1.514	 Colombia Chr. Hansen Colombia S.A. Bogota	COP 108
 Frankrig Chr. Hansen France S.A. Arpajon 100% ejet af Chr. Hansen A/S	EUR 3.200	 Brasilien Chr. Hansen Ind. e Com. Ltda. Valinhos	BRL 17.499
 Tyskland Chr. Hansen GmbH Nienburg	EUR 383	 Argentina Chr. Hansen Argentina S.A.I.C. Quilmes	ARS 8.648
ALK-Scherax Arzneimittel GmbH Hamburg 50% ejerandel (ejet af ALK-Abelló A/S)	EUR 1.790	 Peru Chr. Hansen S.A. Lima	PEN 1.740
 Østrig Chr. Hansen GmbH Wien Ejet 100% af Chr. Hansen GmbH, Nienburg	EUR 36	 De Forenede Arabiske Emirater Chr. Hansen Middle East FZCO Dubai	AED 500
ALK-Abelló GmbH Linz 100% ejet af ALK-Abelló A/S	EUR 73	 Indien AKAY Flavours & Aromatics Ltd. Cochin 50% ejerandel	INR 166.000
 Italien Chr. Hansen Italia S.p.A. Parma	EUR 1.000	Chr. Hansen (India) Pvt. Ltd. Mumbai 100% ejet af Chr. Hansen A/S	INR 25.000
ALK-Abelló S.p.A. Milano 100% ejet af ALK-Abelló S.A., Spanien	EUR 3.680	 Australien Chr. Hansen Pty Ltd Melbourne	AUD 1.004
 Rusland Chr. Hansen LLC Moskva	RUB 10.972	 Kina Chr. Hansen (Tianjin) Food Ingredients CO. Ltd Tianjin 100% ejet af Chr. Hansen A/S	CNY 5.000
 Ukraine Chr. Hansen Ukraine LLC Kiev	UAH 32	ALK-Abelló A/S (filial) Hong Kong	

Chr. Hansen Gruppen

CHR HANSEN

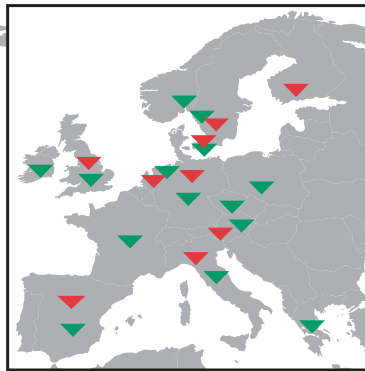
Enzymer, kulturer, naturlige farver, flavours og special ingredients til:

Mejeriindustrien
Kød- og færdigretindustrien
Føde- og drikkevareindustrien
Human Health industrien
Animal Health industrien

ALK ABELLÓ

Farmaceutiske produkter til allergibehandling:

Vaccination
Diagnose



▼ Chr. Hansen

▼ ALK-Abelló

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>
RONFA (Afkastningsgrad 1)	<i>Resultat af primær drift x 100/Gennemsnitlige uforrentede aktiver</i>
ROAIC	<i>Forrentning af den gennemsnitligt investerede kapital (Resultat af primær drift x 100/Gennemsnitligt investeret kapital)</i>
ROACE	<i>Forrentning af den gennemsnitligt anvendte kapital (Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger x 100/Gennemsnitligt investeret kapital + akkumulerede goodwillafskrivninger)</i>
Egenkapitalens andel	<i>Egenkapital ultimo x 100/Passiver ultimo</i>
Indtjening pr. aktie før goodwillafskrivninger (EPSAA)	<i>Årets resultat ekskl. ekstraordinære omkostninger tillagt afskrivning af goodwill/Gennemsnitligt antal aktier</i>
Indtjening pr. aktie (EPS)	<i>Årets 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>
Price cash flow (PCF)	<i>Børskurs/Cash flow pr. aktie</i>
Indre værdi pr. aktie	<i>Egenkapital ultimo/Antal aktier ultimo</i>
Pay-out ratio	<i>Deklareret udbytte x 100/Årets resultat</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. 31. august 2004 indregnet i henholdsvis egenkapital og antal aktier. Der henvises til note 29.

CHR HANSEN

Gruppen

Chr. Hansen Holding A/S
Bøge Allé 10-12
2970 Hørsholm
Danmark
Telefon 45 74 74 74
Fax 45 74 88 88

www.chr-hansen.com
www.alk-abello.com