

ÅRSREGNSKABSMEDDELELSE FOR 2003/04 FOR CHR. HANSEN GRUPPEN OG CHR. HANSEN HOLDING A/S

Tal i parentes er sammenligningstal til sidste år

▶ Chr. Hansen – Fødevareingredienser

- ▶ 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
- ▶ 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%

▶ ALK-Abelló – Allergivaccination

- ▶ 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)
- ▶ For regnskabsåret 2004/05 er målet en organisk vækst i kerneforretningen på 7-9%. Pipelineomkostningerne forventes at ligge på niveau med 2003/04. Samlet EBITA forventes at udgøre ca. -30 mio. DKK

▶ Chr. Hansen Gruppen

- ▶ Salget steg 8% i lokale valutaer og androg 4.474 mio. DKK (4.336)
- ▶ Ordinært resultat før skat udgjorde 202 mio. DKK (139)
- ▶ Nettorentebærende gæld blev reduceret med 4 mio. DKK til 2.293 mio. DKK
- ▶ Chr. Hansen Holding A/S' andel af årets resultat androg 76 mio. DKK (9)
- ▶ For regnskabsåret 2004/05 forventes med udgangspunkt i de nuværende valutakurser, herunder en USD-kurs på 5,80 DKK, et ordinært resultat før skat på 225-245 mio. DKK
- ▶ For 1. kvartal 2004/05 forventes en lavere organisk vækst end for hele 2004/05 pga. et særligt højt salg i august

Chr. Hansen – Ingredienssektoren

Resultatopgørelse, 1. september – 31. august								
Q4 02/03		Q4 03/04		Mio. DKK	03/04		02/03	
	%		%			%		%
873	100	916	100	Nettoomsætning	3.420	100	3.345	100
(533)	61	(543)	59	Vareforbrug og produktionsomkostninger	(2.048)	60	(2.015)	60
340	39	373	41	Bruttoresultat	1.372	40	1.330	40
(57)	7	(62)	7	Forsknings- og udviklingsomkostninger	(241)	7	(228)	7
(169)	19	(174)	19	Salgs-, markedsførings- og administrationsomkostninger	(700)	20	(667)	20
114	13	137	15	Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)	431	13	435	13
(15)	2	(16)	2	Afskrivning af goodwill	(62)	2	(64)	2
99	11	121	13	Resultat af primær drift (EBIT)	369	11	371	11
56	6	59	7	Afskrivninger inkl. goodwillafskrivninger er afholdt i resultatopgørelsen med	233	7	235	7
155	17	180	20	Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	602	18	606	18

Salg

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

Nettoomsætning

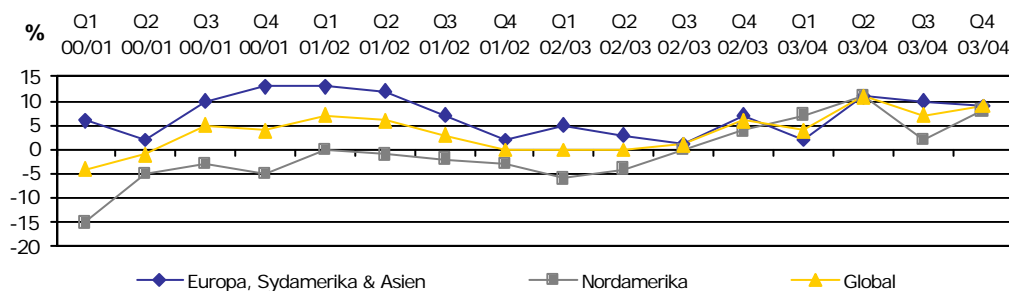
Med en organisk vækst i 4. kvartal på 9%, hvilket er højere end markedsvæksten, fortsætter Chr. Hansen de tidligere kvartalers udvikling og vinder markedsandele. Omsætningen for året udgjorde 3.420 mio. DKK, svarende til en organisk vækst

på 8%. Væksten er bredt funderet i alle regioner, men specielt kraftig i Asien.

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%.

Geografisk fordeling - organisk vækst pr. kvartal



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.

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 fødevaremarked 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 i 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).

Salgstigningen 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 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.

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 prisforhøje lser på de lokale markeder. Samtidig er salgs- og markedsføringsindsatsen øget i 'emerging markets'.

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%

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.

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.

Sektorpengestrøm før finansielle poster

Mio. DKK	03/04	02/03
Overskud 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

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%.

ALK-Abelló – Allergisektoren

Resultatopgørelse, 1. september – 31. august									
Q4		Q4		Mio. DKK	Q3/04		Q2/03		
02/03	%	03/04	%		03/04	%	02/03	%	
209	100	245	100	Nettoomsætning	1.054	100	991	100	
(88)	42	(114)	47	Vareforbrug og produktionsomkostninger	(417)	40	(398)	40	
121	58	131	53	Bruttoresultat	637	60	593	60	
(84)	40	(64)	26	Forsknings- og udviklingsomkostninger	(233)	22	(278)	28	
(96)	46	(112)	45	Salgs-, markedsførings- og administrationsomkostninger	(459)	44	(414)	42	
(59)	(28)	(45)	(18)	Resultat af primær drift før goodwillafskrivninger (EBITA)	(55)	(6)	(99)	(10)	
(1)	(1)	(1)	(1)	Afskrivning af goodwill	(3)	-	(3)	-	
(60)	(29)	(46)	(19)	Resultat af primær drift (EBIT)	(58)	(6)	(102)	(10)	
12	6	25	10	Afskrivninger inkl. goodwillafskrivninger er afholdt i resultatopgørelsen med	61	6	46	5	
(48)	(23)	(21)	(9)	Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	3	-	(56)	(5)	

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%.

Stigningen i omsætningen for året skyldes såvel stigning i salget af initial- og vedligeholdelsesbehandling som en tilfredsstillende salgsvækst 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 rabatydelelse i Tyskland forhøjet fra 6% til 16% af salgsprisen. Samlet set har rabatydelelsen 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 rabatydelelse i Tyskland også har påvirket bruttoresultatet negativt.

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 enkeltosispakninger i stedet for dråbeflasker, og ved at der tilbydes et forbedret og mere brugervenligt opdoseringsprogram.

SLITone™ er blevet godt modtaget blandt patienter og læger.

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 over for 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 Lægemedelstyrelsen. 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 tabletbaserede 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 græsallergitabletten til de svenske myndigheder.

For yderligere at styrke den kliniske dokumentation har ALK-Abelló indledt supplerende kliniske studier. Således har ALK-Abelló i græspollen-

sæsonen 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.

STRATEGI

Forretningsstrategi

Det er ALK-Abellós strategi at opbygge et bæredygtigt forretningsområde inden for tabletbaserede vacciner. ALK-Abelló vil selv varetage registrering, lancering og markedsføring af tabletkonstruktionerne 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 regi-

strering af den tabletbaserede vaccine mod græspollenallergi.

PENGESTRØM

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

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

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

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 procentpoint (p.p.) af den nuværende 16% obligatoriske rabatydelelse på salgsprisen ophæves pr. 1. januar 2005 og erstattes af et referencepris-system. De nærmere detaljer er ikke kendt p.t., men referenceprissystemet forventes ikke at belastte indtjeningen ud over den nuværende rabatordning.

Chr. Hansen Gruppen

Regnskabspraksis

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

Resultatopgørelse

Resultat af primær drift er kommenteret under hver sektor.

Resultat af primær drift (EBIT)

Mio. DKK	
Chr. Hansen	369
ALK-Abelló	(58)
Holding/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 goodwillafskrivningerne ikke er fradragsberettigede, og at en forholdsmeæssig 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).

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.

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.

Ændringen i egenkapitalen kan specificeres som følger:

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

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 datterselskab.

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 aktuar-mæssigt tab på 7 mio. DKK pr. 31. august 2004. Ved implementering af IFRS vil dette aktuar-mæssige tab på 7 mio. DKK blive indregnet fuldt ud i balancen. Effekten heraf føres på egenkapitalen i åbningsbalancen pr. 1. september 2004.

Generalforsamling

Chr. Hansen Holding A/S' ordinære generalforsamling afholdes i Hørsholm på selskabets adresse den 13. december 2004 kl. 16.15. Forud for generalforsamlingen vil selskabet kl. 15.00 give en præsentation af virksomhedens aktiviteter.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, 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.

Årsrapport 2003/04 forventes udsendt den 25. november 2004.

Finanskalender

13. december 2004
Ordinær generalforsamling

20. januar 2005
3 måneders rapport (Q1) 2004/05

28. april 2005
Halvårsrapport (Q2) 2004/05

5. juli 2005
9 måneders rapport (Q3) 2004/05

Uge 46 2005
Årsregnskabsmeddelelse 2004/05

Analytikermøde

Der afholdes analytikermøde i dag kl. 15.00 på selskabets adresse i Hørsholm.

Mødet webcastes på engelsk og kan følges på www.chr-hansen.com.

CHR. HANSEN GRUPPENS FORVENTNINGER TIL 2004/05

Forudsætninger. Et renteniveau og valutniveau 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 årsregnskabsmeddelelse 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 årsregnskabsmeddelelsen. Sådanne faktorer omfatter bl.a. generelle økonomiske og forretningsmæssige forhold, ændringer i valutakurser, efterspørgsel og konkurrencefaktorer.

Hørsholm, den 16. november 2004
CHR. HANSEN HOLDING A/S

Jørgen Worning
bestyrelsesformand

Erik Sørensen
adm. direktør

Fondsbørsmeddelelser udsendt i indeværende regnskabsår

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

Efter regnskabsårets afslutning:

- Nr. 1 Tildeling af aktieoptioner til direktionen (8/9/04)
- Nr. 2 Finanskalender for regnskabsåret 2004/05 for Chr. Hansen Gruppen og Chr. Hansen Holding A/S (15/9/04)
- Nr. 3 Chr. Hansen Gruppen opjusterer forventningerne til resultatet for regnskabsåret 2003/04 baseret på ureviderede og foreløbige tal (4/10/04)
- Nr. 4 Dato for offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse 2003/04 samt invitation til analytikermøde i Chr. Hansen Gruppen (8/11/04)

Beløb i mio. DKK	Fuldt udvandede nøgletal 2003/04	2003/04	2002/03	2001/02	2000/01	1999/00
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
heraf goodwillafskrivninger		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 goodwillafskrivninger (EPSAA) - DKK		13,6	11,5	11,7	3,5	23,1
Indtjening pr. aktie (EPS) - DKK		7,4	4,8	4,8	(3,8)	16,1
Cash flow pr. aktie (CFPS) - DKK		29,5	23,8	51,5	21,5	11,2
Price earningskvote (PE)		55,4	60,4	48,6	(68,2)	17,1
Price cashflow (PCF)		13,8	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

Definitioner: se side 20

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

Chr. Hansen Holding A/S		Aktiver	Chr. Hansen Gruppen	
2003	2004	Beløb i mio. DKK	2004	2003
		Anlægsaktiver		
		Immaterielle anlægsaktiver		
-	-	Goodwill	897	1.000
-	-	Øvrige immaterielle anlægsaktiver	181	216
-	-		1.078	1.216
		Materielle anlægsaktiver		
364	354	Grunde og bygninger	1.152	1.126
27	23	Tekniske anlæg og maskiner	622	589
-	-	Andet driftsmateriel og inventar	148	148
-	3	Igangværende investeringer	184	156
391	380		2.106	2.019
		Finansielle anlægsaktiver		
1.962	1.930	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
42	610	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
-	1	Værdipapirer og tilgodehavender	11	10
-	-	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
-	-		939	938
		Tilgodehavender		
-	-	Tilgodehavender fra salg	748	672
859	141	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
-	-	Tilgodehavende skat	32	17
10	6	Andre tilgodehavender	58	80
2	2	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	Beløb i mio. DKK	2004	2003
		Egenkapital		
101	101	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	Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser	68	74
14	8	Udskudt skat	74	47
60	60	Andre hensatte forpligtelser	69	63
75	69	Hensatte forpligtelser i alt	211	184
		Gældsforpligtelser		
		Langfristede gældsforpligtelser		
188	171	Prioritetsgæld	342	364
343	609	Bank- og finanslån	1.566	1.218
-	-	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	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

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
Valutakursreguleringer		-	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 valutakursreguleringer 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.

Chr. Hansen Holding A/S			Chr. Hansen Gruppen	
2002/03	2003/04	Beløb i mio. DKK	2003/04	2002/03
		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.		

Beløb i mio. DKK

	Selskabs- kapital	Netto- opskrivning efter den indre værdis metode	Sikring af fremtidige trans- aktioner	Andre reserver	Udbytte	Egen- kapital i alt	Minoritets- interesser
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

Beløb i mio. DKK	Ingredienser		Allergi		Holding/- elimineringer		I alt	
	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03	2003/04	2002/03
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*								
	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

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.