

Årsrapport 2004/05

Indhold

Hoved- og nøgletal	forsideomslag	Anvendt regnskabspraksis	26
Forord	1	Resultatopgørelse	32
Resumé	2	Pengestrømsopgørelse	34
Ledelsesberetning	4	Balance	36
Risikostyring	8	Egenkapital	38
Marked og produkter	10	Noter	39
Forskning og udvikling	12	Segmentoplysninger	58
Human resources	14	Selskabsoversigt	60
Sikkerhed, sundhed og miljø	16	Global tilstedeværelse	bagsideomslag
Aktionærinformation	18	Definitioner	bagsideomslag
Corporate governance	22		
Påtegninger	23		
Ledelsen	24		

Hoved- og nøgletal for Chr. Hansen Gruppen

Beløb i mio. DKK	2004/05	2003/04	2002/03	2001/02	2000/01
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	4.381	4.474	4.336	4.660	4.648
Primært driftsresultat før goodwillafskrivninger mv. (EBITA)	412	385	336	373	346
Primært driftsresultat (EBIT)	307	320	269	303	272
Engangsposter	4.206	-	-	-	(74)
Finansielle poster, netto	(118)	(118)	(130)	(130)	(158)
Ordinært resultat før skat	4.395	202	139	173	40
Ekstraordinære indtægter efter skat	14	-	-	-	-
Ekstraordinære omkostninger efter skat	-	-	(40)	-	-
Årets resultat	4.288	76	9	49	(38)
Antal medarbejdere - gennemsnit	3.688	3.644	3.561	3.423	3.622
Balance					
Aktiver i alt	6.912	5.251	5.236	5.388	5.897
Investeret kapital	572	4.138	4.170	4.329	4.792
Egenkapital	6.170	1.902	1.911	1.977	2.115
Pengestrømme og investeringer					
Afskrivninger	275	310	297	306	311
heraf goodwillafskrivninger	59	65	67	70	74
Pengestrøm fra driften	407	335	272	555	247
Pengestrøm fra investeringer	5.938	(349)	(282)	(226)	(354)
Fri pengestrøm	6.345	(14)	(10)	329	(107)
Aktiedata					
Udbytte	4.050	20	20	20	20
Selskabskapital	101	101	101	101	101
Aktier i 1.000 stk. a 10 DKK	10.128	10.128	10.128	10.128	10.128
Børskurs - DKK	951	408	295	233	258
Indre værdi pr. aktie - DKK	611	188	189	195	209
Nøgletal					
EBITA-margin - %	9,4	8,6	7,8	8,0	7,4
EBIT-margin - %	7,0	7,2	6,2	6,5	5,9
ROAIC - %	13,0	7,7	6,3	6,6	5,7
Pay-out ratio - %	94	27	213	42	(53)
Indtjening pr. aktie (EPS) - DKK	423,4	7,5	4,8	4,8	(3,8)
Cash flow pr. aktie (CFPS) - DKK	40,2	30,0	23,8	51,5	21,5
Price earningskvote (PE)	2	54	60	49	(68)
Børskurs/Indre værdi	1,6	2,2	1,6	1,2	1,2
Vækst i nettoomsætning					
Organisk vækst	6	8	2	4	2
Valutakursudvikling	(1)	(5)	(9)	(4)	4
Tilkøbte virksomheder	-	-	-	-	2
Frasolgte virksomheder	(7)	-	-	-	-
Vækst, i alt - %	(2)	3	(7)	-	8

Hoved- og nøgletal for Chr. Hansen Gruppen

Beløb i mio. EUR*	2004/05	2003/04	2002/03	2001/02	2000/01
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	587	600	581	625	623
Primært driftsresultat før goodwillafskrivninger mv. (EBITA)	55	52	45	50	46
Primært driftsresultat (EBIT)	41	43	36	41	36
Engangsposter	564	-	-	-	(10)
Finansielle poster, netto	(16)	(16)	(17)	(17)	(21)
Ordinært resultat før skat	589	27	19	23	5
Ekstraordinære indtægter efter skat	2	-	-	-	-
Ekstraordinære omkostninger efter skat	-	-	(5)	-	-
Årets resultat	575	10	1	7	(5)
Antal medarbejdere - gennemsnit	3.688	3.644	3.561	3.423	3.622
Balance					
Aktiver i alt	927	704	702	722	791
Investeret kapital	77	555	559	580	643
Egenkapital	827	255	256	265	284
Pengestrømme og investeringer					
Afskrivninger	37	42	40	41	42
heraf goodwillafskrivninger	8	9	9	9	10
Pengestrøm fra driften	55	45	36	74	33
Pengestrøm fra investeringer	796	(47)	(38)	(30)	(47)
Fri pengestrøm	851	(2)	(1)	44	(14)
Aktiedata					
Udbytte	543	3	3	3	3
Selskabskapital	14	14	14	14	14
Aktier i 1.000 stk. a 1,35 EUR	10.128	10.128	10.128	10.128	10.128
Børskurs - EUR	128	55	40	31	35
Indre værdi pr. aktie - EUR	82	25	25	26	28
Nøgletal					
EBITA-margin - %	9,4	8,6	7,8	8,0	7,4
EBIT-margin - %	7,0	7,2	6,2	6,5	5,9
ROAIC - %	13,0	7,7	6,3	6,6	5,7
Pay-out ratio - %	94	27	213	42	(53)
Indtjening pr. aktie (EPS) - EUR	56,8	1,0	0,6	0,6	(0,5)
Cash flow pr. aktie (CFPS) - EUR	5,4	4,0	3,2	6,9	2,9
Price earningskvote (PE)	2	54	60	49	(68)
Børskurs/Indre værdi	1,6	2,2	1,6	1,2	1,2
Vækst i nettoomsætning					
Organisk vækst	6	8	2	4	2
Valutakursudvikling	(1)	(5)	(9)	(4)	4
Tilkøbte virksomheder	-	-	-	-	2
Frasolgte virksomheder	(7)	-	-	-	-
Vækst, i alt - %	(2)	3	(7)	-	8

*) Ved omregning af DKK til EUR er kursen pr. 31. august 2005 anvendt (100 EUR = 745,82 DKK)

På tærsklen til en ny æra

2004/05 blev et skelsættende år. Med frasalget af ingredienssektoren i juli 2005 er dette den sidste samlede årsrapport for Chr. Hansen Holding A/S og Chr. Hansen Gruppen. Holdingselskabet foreslås på den ordinære generalforsamling i december 2005 fusioneret ind i ALK-Abelló A/S og ved samme lejlighed at skifte navn til ALK-Abelló A/S. Samtidig siger vi farvel til 130 års historie med fødevaringredienser, og en ny æra for ALK-Abelló, som er den tilbageværende aktivitet i det børsnoterede selskab, kan begynde. I forlængelse af frasalget besluttede bestyrelsen i oktober at udlodde et interimsudbytte på 4 mia. DKK til virksomhedens aktionærer.

ALK-Abelló er godt rustet til de udfordringer, der venter. I de seneste år har ALK-Abelló forøget væksten i kerneforretningen, introduceret nye produkter på markedet og har nye, innovative produkter på vej.

ALK-Abelló har opnået gode resultater med introduktionen af SLITone®, som har succes på markedet for dråbebaseret allergivaccination i Syd- og Mellemeuropa. Udviklingen af den nye tablet mod græspollenallergi, GRAZAX®, som forventes lanceret på de første europæiske markeder i slutningen af 2006, ses som et paradigmeskift i den måde, vi behandler allergikere på. Det senest offentliggjorte kliniske studie, GT-08, viser, at tabletten har god effekt, også i en meget bred population af patienter. Samtidig er GRAZAX® særdeles brugervenlig med en god sikkerhedsprofil. Et stigende antal patienter og læger forventes i de kommende år at overgå til allergivaccination, som har potentialet til permanent at fjerne allergien til forskel fra traditionel symptomdæmpende medicin.

Fundamentet er stadig kerneforretningen: de injektionsbaserede og de dråbebaserede vacciner, hvor vi – i det netop afsluttede regnskabsår – har præsteret en tilfredsstillende organisk salgsvækst. ALK-Abellós salg udgjorde 1.217 mio. DKK, svarende til en organisk vækst på 15%. Væksten er primært skabt gennem en opgradering og fokusering af lokale salgs- og markedsføringsaktiviteter.

Samtidig blev der gennemført en række rationaliseringer og effektiviseringer i ALK-Abellós forretningsystemer. På den baggrund er EBITA i kerneforretningen øget med 71% fra 143 mio. DKK til 245 mio. DKK. Vi har med andre ord en stærk forretningsorienteret platform at bygge videre på. En platform, som også fremover skal gøre ALK-Abelló i stand til at balancere investeringer i forskning og udvikling af nye produkter med en fornuftig vækst og indtjening på såvel eksisterende som nye markeder.

For Chr. Hansen Holding som helhed blev det ordinære resultat før skat og før salg af ingredienssektoren 189 mio. DKK, hvilket er lavere end forventet, primært som følge af at ingredienssektoren kun indgår med 11 måneder i 2004/05. Gevinst ved salg af ingredienssektoren blev 4.206 mio. DKK, hvilket er på niveau med det forventede.

Bestyrelse og direktion

Hovedpunkter for regnskabsåret 2004/05

ALK-Abelló – Allergivaccination

- ALK-Abellós salg udgjorde 1.217 mio. DKK (1.054) svarende til en organisk vækst på 15% mod senest udmeldte forventning på 12%
- EBITA for kerneforretningen før optionsafregning blev 245 mio. DKK (143), svarende til en stigning på 71%. De senest udmeldte forventninger til EBITA i kerneforretningen var ca. 210 mio. DKK. Forbedringen i indtjeningen er primært en følge af det forbedrede salg og en afdæmpet omkostningsudvikling
- Pipelineomkostninger blev 192 mio. DKK (198), hvilket er på niveau med senest udmeldte forventning
- Samlet EBITA i ALK-Abelló før optionsafregning blev 53 mio. DKK (-55) mod tidligere udmeldt ca. 20 mio. DKK

Chr. Hansen – Fødevaringredienser

- Ingredienssektorens salg udgjorde 3.164 mio. DKK baseret på 11 måneders salg
- EBITA i ingredienssektoren udgjorde 353 mio. DKK for de 11 måneder, der indgår i 2004/05, svarende til en EBITA-procent på 11 mod senest udmeldte forventning om en EBITA-procent på ca. 13

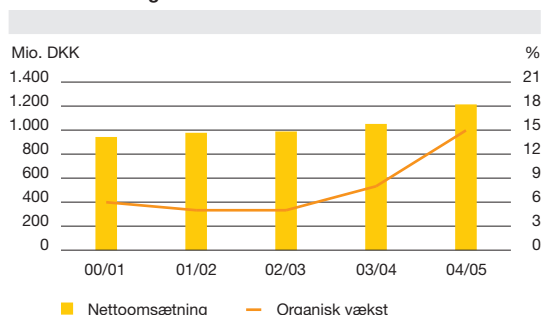
Chr. Hansen Gruppen

- Gruppens salg blev 4.381 mio. DKK (4.474). Årsagen til det lavere salg er primært, at ingredienssektoren kun indgår med 11 måneder i 2004/05
- Gruppens ordinære resultat før skat blev 4.395 mio. DKK (202) inkl. resultatet af 11 måneders drift i ingredienssektoren og inkl. gevinst ved salg af ingredienssektoren på 4.206 mio. DKK
- Ekskl. gevinsten fra salget af ingredienssektoren var forventningerne til Gruppens samlede ordinære resultat før skat for 2004/05 estimeret til 275-295 mio. DKK baseret på 12 måneders drift fra ingredienssektoren. Hovedsageligt som følge af det lavere resultat i ingredienssektoren udgjorde Gruppens ordinære resultat før skat og ekskl. gevinst ved salg af ingredienssektoren 189 mio. DKK

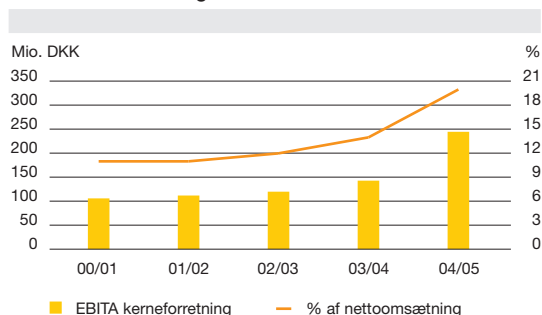
Forventninger til regnskabsåret 2005/06

- For regnskabsåret 2005/06 forventes nettoomsætningen, som fremover alene hidrører fra ALK-Abelló, at udgøre ca. 1,5 mia. DKK med en organisk vækst på 8-10%. Efter afholdelse af pipelineomkostninger på ca. 200 mio. DKK og lanceringsomkostninger til GRAZAX® mod græspollenallergi forventes EBITA at blive 35-55 mio. DKK. EBIT, ordinært resultat før skat, forventes at udgøre 45-65 mio. DKK

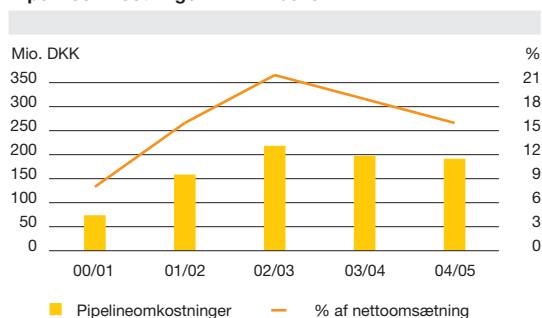
Nettoomsætning i ALK-Abelló



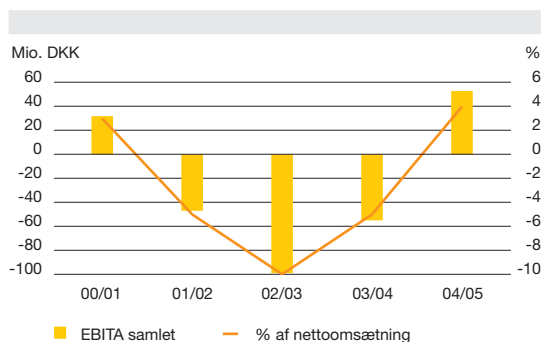
EBITA kerneforretning i ALK-Abelló



Pipelineomkostninger i ALK-Abelló



EBITA samlet i ALK-Abelló



Højdepunkter i året, der gik

Salg af ingredienssektoren

Chr. Hansen Holding A/S indgik i april 2005 en aftale med PAI partners, en ledende fransk private equity fond, om salg af Chr. Hansen Holdings fødevarer ingredienssektor. Den samlede købesum beløb sig til 8,2 mia. DKK på gældfri basis, og salgsgevinsten blev 4,2 mia. DKK.

Køb af Allerbio SA

ALK-Abelló A/S erhvervede i juni 2005 det franske selskab Allerbio SA. Aftalen er et vigtigt skridt i ALK-Abellós strategi om at være til stede på det franske marked, der er det næststørste marked for immunterapi i Europa.

GRAZAX® status

Registreringsansøgningen for tableten til behandling af græspollenallergi, GRAZAX®, som ALK-Abelló i juni 2004 indsendte til de svenske myndigheder, er fortsat under behandling.

I januar 2005 offentliggjorde ALK-Abelló resultater fra det såkaldte GT-07 græstabletstudie, der omfattede 114 astmapatienter på 15 klinikker i Danmark og Sverige. Resultaterne, som blev inkluderet i registreringsansøgningen, viser, at ALK-Abellós tabletbaserede allergibehandling i den pågældende

patientpopulation reducerer høfebersymptomer med 37% og samtidig mindsker behovet for symptomdæmpende medicin med 41% (sammenlignet med placebo).

Efter regnskabsårets afslutning offentliggjorde ALK-Abelló den 18. oktober 2005 resultater fra et nyt klinisk studie GT-08 med 634 patienter med græspollenallergi på 51 klinikker i otte europæiske lande. Resultaterne viser, at GRAZAX® reducerer høfebersymptomerne med 30% og mindsker behovet for symptomdæmpende medicin med 38% (sammenlignet med placebo).

GT-08 resultaterne er således de nyeste i rækken af positive resultater, der gennem de seneste år med succes har vist og bekræftet, at GRAZAX® er en effektiv, sikker og bekvem behandling, der forbedrer patienternes livskvalitet. Mere end 1.700 patienter med græspollenallergi har deltaget i sammenlagt seks kliniske studier.

Resultaterne fra GT-08 studiet blev fremsendt til de svenske myndigheder i slutningen af oktober. ALK-Abelló forventer fortsat at kunne lancere GRAZAX® på de første europæiske markeder i slutningen af 2006.

Andre begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Interimsudbytte på 4 mia. DKK

Bestyrelsen i Chr. Hansen Holding blev i maj 2005 bemyndiget til at udbetale et interimsudbytte efter salget af ingredienssektoren. Baseret på en gennemgang af den foreløbige balance mv. fandt bestyrelsen det forsvarligt at foretage en interimsudlodning på 4,0 mia. DKK svarende til 394,93 DKK pr. aktie. Udbyttet blev udbetalt til aktionærerne den 19. oktober 2005.

Chr. Hansen Holding og ALK-Abelló fusioneres

Da Chr. Hansen Gruppen fremover alene består af allergivirksomheden ALK-Abelló, har bestyrelserne i Chr. Hansen Holding A/S og ALK-Abelló A/S besluttet at gennemføre en fusion for at få en enklere selskabsretlig struktur samtidig med, at det operationelle selskab, ALK-Abelló A/S, fortsætter som det børsnoterede selskab. Fusionen vil få virkning, herunder regnskabsmæssigt, fra den 1. september 2005. I henhold til fusionsplanen ombyttes A- og B-aktier a 10 DKK i Chr. Hansen Holding A/S til et tilsvarende antal A- og B-aktier a 10 DKK i ALK-Abelló A/S.

I forbindelse med fusionen forventes B-aktierne i ALK-Abelló A/S at blive noteret på Københavns Fondsbørs under en ny fondskode umiddelbart efter den ordinære generalforsamling.

Ordinært udbytte og aktietilbagekøbsprogram

Bestyrelsen foreslår på selskabets ordinære generalforsamling, at der udbetales et ordinært udbytte på 5 DKK pr. aktie, hvilket vil bringe den samlede udbyttebetaling for regnskabsåret 2004/05 op på 4.050 mio. DKK.

Med baggrund i salgsgevinsten fra ingredienssektoren og ALK-Abellós forventede fremtidige kapitalbehov foreslår bestyrelsen, at der igangsættes et aktietilbagekøbsprogram på op til 200 mio. DKK. Tilbagekøb vil blive fordelt over kvartalerne i regnskabsåret 2005/06.

Der er herudover ikke indtruffet væsentlige begivenheder siden regnskabsårets afslutning den 31. august 2005 og frem til den 14. november 2005.

Ledelsesberetning

Indledning

Chr. Hansen Gruppen har i en årrække omfattet to forretningsenheder henholdsvis ingredienssektoren og allergisektoren. I efteråret 2004 meddelte bestyrelsen, at man ønskede at frasælge ingredienssektoren. I april 2005 kunne bestyrelsen meddele, at der var indgået bindende aftale med den franske private equity fond, PAI partners, om salg af ingredienssektoren for 8,2 mia. DKK kontant på gældfri basis.

Frasalget skete med regnskabsmæssig virkning fra 29. juli 2005, og transaktionen har derfor væsentlig indvirkning på årsregnskabet for 2004/05. Udover gevinsten efter skat ved frasalget, der er opgjort til 4,2 mia. DKK, indgår ingredienssektoren dette år kun med 11 måneders drift i resultatopgørelsen, ligesom balancen er reduceret og alene omfatter aktiver og forpligtelser for den fortsættende virksomhed.

Som i tidligere år indeholder årsregnskabet i note 33 oplysninger om de to sektors resultat, balance og investering. For at etablere et sammenligningsgrundlag for de udmeldte resultatforventninger for 2005/06 er årsregnskabet i år på side 32 suppleret med resultatopgørelse for den fortsættende virksomhed.

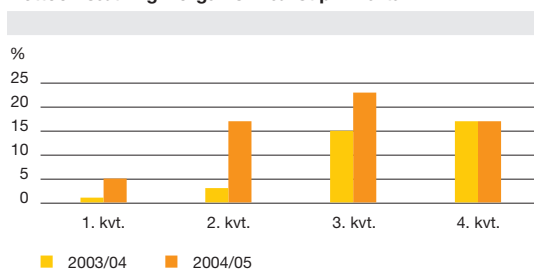
Allergisektoren

Resultatopgørelse og balance fremgår af note 33, side 58.

Allergisektoren opnåede i 4. kvartal en **nettoomsætning** på 304 mio. DKK (245) svarende til en organisk vækst på 17% (17%). For hele året nåede omsætningen op på 1.217 mio. DKK (1.054), svarende til en organisk salgsvækst på 15%. Købet af den franske virksomhed Allerbio indgår med to måneders salg og påvirkede salget positivt med 1%. Valutakurserne påvirkede salget negativt med 1%.

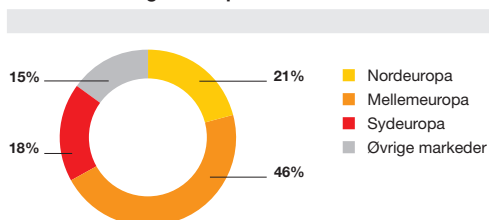
Set over kvartalerne har den organiske vækst været fordelt med 5% vækst i 1. kvartal, 17% i 2. kvartal, 23% i 3. kvartal og 17% i 4. kvartal.

Nettoomsætning – organisk vækst pr. kvartal



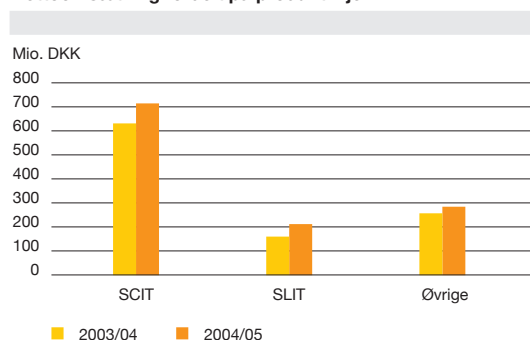
Den obligatoriske rabat på det tyske marked var i kalenderåret 2004 midlertidigt forhøjet fra 6% til 16%. Rabatten har således haft en negativ indvirkning på væksten i de første fire måneder af regnskabsåret og en positiv effekt i resten af regnskabsåret 2004/05.

Nettoomsætning fordelt på markeder



Nordeuropa, der rapporteringsmæssigt omfatter Norden, UK og Holland, udgør 21% af totalsalget. Mellemeuropa, der udover Tyskland omfatter Østrig og Schweiz, udgør med 46% fortsat den største region. Denne region har tillige oplevet den stærkeste vækst i forhold til tidligere år. Sydeuropa, der omfatter Spanien, Italien og Frankrig, udgør 18%. Den sydeuropæiske region vil vokse betydeligt næste år, hvor den tilkøbte franske virksomhed Allerbio vil indgå med 12 måneders salg. Øvrige markeder omfatter USA, Kina og resten af verden og dækker 15% af salget.

Nettoomsætning fordelt på produktlinjer



Som i tidligere år er langt den overvejende del af omsætningen salg af allergivacciner, der står for 76% (75%) af den samlede omsætning, mens diagnostikprodukter, adrenalinproduktet EpiPen® til akut behandling af anafylaktisk chok og handelsvarer udgør 24% (25%). SLIT-produktlinjen, der vokser kraftigere end SCIT-produktlinjen, udgør nu 23% (20%) af salget af allergivacciner. Generelt dækker omsætningsstigningen over høj vækst i salget af allergivacciner med stigning i såvel initial- som vedligeholdelsesbehandlinger samt tilfredsstillende udvikling i salget af EpiPen®. De fleste geografiske markeder har oplevet en tilfredsstillende salgsudvikling.

Vareforbrug og produktionsomkostninger udgjorde for 4. kvartal 104 mio. DKK (114) og for hele året 422 mio. DKK (417). Selv om omsætningen steg, er omkostningerne fastholdt på niveau med sidste år. Denne gunstige udvikling, der er et resultat af en fortsat optimering og effektivisering af produktionsprocesserne, er medvirkende årsag til, at **bruttoresultatet** i 4. kvartal nåede 200 mio. DKK (131) og for hele året steg til 795 mio. DKK (637), svarende til 65% (60%) af årets omsætning.

Udgifter til forskning og udvikling udgør 236 mio. DKK, hvilket er på niveau med sidste år. Målt i procent af omsætningen udgør de samlede forsknings- og udviklingsomkostninger nu 19% (22%).

Kapacitetsomkostninger vedr. salg, markedsføring og administration androg 506 mio. DKK (459). Stigningen ligger især inden for salg og markedsføring, dels som følge af en udvidelse af salgsstyrken, dels som følge af det generelt højere aktivitetsniveau.

EBITA

Mio. DKK	2004/05	2003/04
Kerneforretning	245	143
EBITA % af salg	20%	14%
Pipeline	(192)	(198)
I alt	53	(55)

EBITA for kerneforretningen før optionsafregning udgjorde i 4. kvartal 45 mio. DKK (14) og nåede for hele året 245 mio. DKK (143), svarende til en stigning på 71% i forhold til sidste år. Dette overstiger de senest udmeldte forventninger på 210 mio. DKK, hvilket primært skyldes det forbedrede salg og lavere omkostningsforbrug i produktionen.

Pipelineomkostninger udgjorde 192 mio. DKK (198), hvilket er på niveau med det forventede.

Hovedparten af pipelineomkostningerne anvendes til farmaceutisk udvikling, kliniske studier og registreringer af nye vacciner mv. Registreringsomkostninger vedrører primært GRAZAX® mod græs pollenallergi.

Samlet EBITA, primært driftsresultat før aktieoptionsafregning og goodwillafskrivninger, udgjorde herefter 53 mio. DKK (-55) mod tidligere udmeldt 20 mio. DKK.

Ingredienssektoren

Resultatopgørelse og balance fremgår af note 33, side 58.

Ingredienssektoren opnåede i 11 måneders perioden en **nettoomsætning** på 3.164 mio. DKK, hvilket skal sammenholdes med den tidligere helårsforventning på 3.450 mio. DKK. Den lavere omsætning dækker dels over en måneds manglende salg, dels over en lavere organisk vækst på 3% mod forventet 5-6%.

EBITA udgjorde 353 mio. DKK for de 11 måneder, der indgår i 2004/05, svarende til en EBITA-margin på 11% mod tidligere udmeldt forventning om en EBITA-margin på ca. 13%. Den lavere EBITA-margin skyldes primært en lavere omsætning end forventet.

Chr. Hansen Gruppen

Gruppens **nettoomsætning** for hele året blev 4.381 mio. DKK (4.474), hvilket er et fald i omsætningen på 2% i forhold til året før. Faldet skyldes hovedsageligt manglende augustomsætning i ingredienssektoren svarende til -7% samt valutakursreguleringer på -1%. Reguleret herfor udgør den organiske vækst i Gruppens omsætning 6%, primært drevet af salgsvæksten i allergisektoren.

EBITA, primært driftsresultat før aktieoptionsafregning og goodwillafskrivninger, steg til 412 mio. DKK (385), hvilket kan henføres til indtjeningsforbedringen i allergisektorens kerneforretning. Ingredienssektorens EBITA er 78 mio. DKK lavere end året før, primært som følge af at august måned ikke indgår. Efter kontantafregning af allergisektorens aktieoptionsordning på 46 mio. DKK samt afskrivning af Gruppens goodwill på 59 mio. DKK (65) udgør **EBIT** 307 mio. DKK (320).

Gruppens **ordinære resultat før gevinst ved salg af ingredienssektoren og skat** blev 189 mio. DKK (202) inkl. resultatet af 11 måneders drift i ingredienssektoren, hvilket skal sammenholdes med de senest udmeldte forventninger på 275-295 mio. DKK baseret på 12 måneders drift fra ingredienssektoren.

Fortjeneste før skat ved salg af ingredienssektoren udgør 4.206 mio. DKK.

I forbindelse med handlen er der over for køber afgivet sædvanlige garantier og indeståelser, som udløber successivt over de kommende år. Der henvises til note 3 og 25 i årsrapporten.

Den af køber udfærdigede og reviderede closing balance pr. 29. juli 2005 er i øjeblikket genstand for endelig verifikation. Eventuelle reguleringer til fortjenesten vil blive indarbejdet i årsregnskabet for 2005/06.

Beregnet **skat af ordinært resultat** udgjorde 75 mio. DKK. Dette svarer til en effektiv skatteprocent på ca. 2%. Den lave procent skyldes, at den væsentligste del af årets ordinære resultat består af skattefrie aktieavancer ved salg af selskaberne i ingredienssektoren.

Ekstraordinære indtægter efter skat vedrører Serbien-sagen mod Chr. Hansen Holding, der i årets løb er forligt. De samlede omkostninger udgjorde 40 mio. DKK. Der blev oprindeligt hensat 60 mio. DKK i 2002/03. De resterende 20 mio. DKK er indtægtsført. Skatteeffekten er 6 mio. DKK.

Årets resultat inkl. minoritetsinteresser udgjorde herefter 4.334 mio. DKK (108), og Chr. Hansen Holding A/S' andel af **årets resultat** udgjorde 4.288 mio. DKK (76).

Pengestrøm

Mio. DKK	2004/05	2003/04
Primært driftsresultat	307	320
Forskydning i arbejdskapital, reguleringer mv.	344	251
Betalte renter og skat m.v.	(244)	(236)
Pengestrøm fra driften	407	335
Investeringer	5.938	(349)
Fri pengestrøm	6.345	(14)
Pengestrøm fra finansiering	(928)	(38)
Årets nettopengestrøm	5.417	(52)
Likvide beholdninger 1. september	123	175
Årets nettopengestrøm	5.417	(52)
Likvide beholdninger 31. august	5.540	123

Årets **fri pengestrøm** på 6.345 mio. DKK (-14) er påvirket af provenuet fra salg af ingredienssektoren og fra køb af virksomheder og aktiviteter, herunder investeringen i Allerbio SA i juni.

Chr. Hansen Gruppen har i forbindelse med modtagelsen af salgsprovenuet omlagt eller indfriet forskellige bank-, finans- og prioritetslån for netto 882 mio. DKK. Beløbet indgår i pengestrømme fra finansiering.

Sammenlagt udgør årets likviditetsstigning 5.417 mio. DKK (-52), og de **likvide beholdninger** er ved årets udgang 5.540 mio. DKK (123). Overskydende likviditet placeres på kortfristede aftaleindlån hos forskellige pengeinstitutter. Udbetalingen af interimsudbytte på 4.000 mio. DKK i oktober 2005 har efterfølgende reduceret de likvide beholdninger.

Egenkapitalen udgjorde på balancetidspunktet 6.170 mio. DKK, svarende til 89% (36%) af balancesummen. Fraregnes det udloddede interimsudbytte på 4.000 mio. DKK og det forventede ordinære udbytte, reduceres egenkapitalandelen til 74%.

Fortsættende virksomhed

Resultatopgørelsen for den fortsættende virksomhed, der fremgår af side 32, er opgjort ved sammenlægning af resultatopgørelserne for allergisektoren og Chr. Hansen Holding, korrigeret for koncerninterne transaktioner samt rensset for effekter af frasalg af ingredienssektoren.

Den fortsættende virksomheds balance pr. 31. august 2005 udgør summen af allergisektoren og Chr. Hansen Holdings balance og er identisk med de i koncernbalancen side 36-37 anførte aktiver, forpligtelser og egenkapital.

I noterne til regnskabet er der givet supplerende informationer til forståelse af opdelingen mellem den ophørende virksomhed og den fortsættende virksomhed.

Den fortsættende virksomheds **nettoomsætning** udgør 1.217 mio. DKK (1.054) og svarer til allergisektorens omsætning. Vareforbrug og produktionsomkostninger hidrører fra allergisektoren og udgør efter eliminering af koncerninterne transaktioner 413 mio. DKK (410). Kapacitetsomkostninger hidrører fra såvel allergisektoren som Chr. Hansen Holding og er ligeledes elimineret for koncerninterne transaktioner. Den fortsættende virksomheds **EBITA** før afregning af aktieoptioner og goodwillafskrivninger udgør herefter 49 mio. DKK (-55).

Overgang til IFRS/IAS

Med virkning fra 2005/06 vil årsrapporten og regnskabsmeddelelserne for Chr. Hansen Gruppen blive aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (International Financial Reporting Standards, IFRS).

Med udgangspunkt i IFRS 1, First-time Adoption of IFRS, har Gruppen i løbet af regnskabsåret afsluttet analysearbejdet og dels identificeret afvigelse til nuværende regnskabspraksis, dels opgjort de beløbsmæssige effekter heraf. I henhold til denne standard er den 1. september 2004 anset for skæringsdatoen, hvor den akkumulerede effekt af ændringerne i regnskabspraksis opgøres og indregnes i egenkapitalen.

Sammenfattende påvirkes resultatet for Chr. Hansen Gruppen ved aflæggelse efter IFRS på følgende måde:

Årets resultat

Mio. DKK	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	2004/05
Nuværende regnskabspraksis	60	24	46	4.158	4.288
Fortsættende virksomhed:					
Pensioner	-	-	-	(1)	(1)
Aktieoptioner	(12)	(12)	(12)	36	-
Goodwill	-	1	1	1	3
Udskudt skat	4	4	4	(12)	-
Minoritetsinteresser	14	8	9	8	39
Ophørende virksomhed	14	15	15	(25)	19
IFRS regnskabspraksis	80	40	63	4.165	4.348

Tilsvarende korrigeres egenkapitalen i forhold til det rapporterede på nedenstående vis:

Egenkapital pr. 31. august

Mio. DKK	2004	Resultat	Udbytte	Andet	2005
Nuværende regnskabspraksis	1.902	4.288	(20)	-	6.170
Fortsættende virksomhed:					
Pensioner	1	(1)	-	-	-
Aktieoptioner	-	-	-	-	-
Goodwill	-	3	-	-	3
Udskudt skat	-	-	-	-	-
Minoritetsinteresser	22	39	(26)	-	35
Ophørende virksomhed	17	19	(3)	(33)	-
IFRS regnskabspraksis	1.942	4.348	(49)	(33)	6.208

Udover at minoritetsinteresser indregnes som egenkapital, og at minoritetsinteressernes andel i årets resultat ikke indregnes som omkostning i resultatopgørelsen, består de væsentligste forskelle for Chr. Hansen Gruppen i den ændrede regnskabsmæssige behandling af goodwill, pensioner og aktieoptioner.

Afskrivning af goodwill ophører og afløses af årlige nedskrivningstests. Balanceværdien pr. 1. september 2004 anses som basisværdi fremover. Årets resultat samt egenkapitalen pr. 31. august 2005 øges derfor med de i 2004/05 under nuværende regnskabspraksis foretagne afskrivninger.

Værdien af aktiebaseret aflønning indregnes i resultatopgørelsen over perioden fra tildelingen indtil den endelige retserhvervelse, mens denne udgift ikke indregnes under nuværende regnskabspraksis. Pr. 31. august 2005 udestår der ingen optionsordninger i selskabet.

Vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger har Chr. Hansen Gruppen pr. 1. september 2004 et ikke-indregnet aktuarmæssigt tab. I henhold til bestemmelserne i IFRS 1 har Gruppen valgt at nulstille dette tab ved at øge pensionshensættelsen med dette beløb og korrigere egenkapitalen tilsvarende.

En væsentlig del af reguleringerne knytter sig til ingredienssektoren og tilbageføres derfor ved afhændelsen heraf pr. 29. juli 2005 som en korrektion af den under nuværende regnskabspraksis opgjorte gevinst. Reguleringer til den rapporterede egenkapital pr. 31. august 2005 på 6.170 mio. DKK kan derfor alene henføres til den fortsættende allervirksomhed.

Hovedtallene for den fortsættende virksomhed, bestående af allergisektoren og Chr. Hansen Holding, vil ved opgørelse efter de internationale regnskabsstandarder herefter blive:

Hovedtal, fortsættende virksomhed

Mio. DKK	Netto-omsætning	EBIT	EBT	Årets resultat
Nuværende regnskabspraksis	1.217	-	(68)	(109)
Pensioner	-	(1)	(1)	(1)
Goodwill	-	3	3	3
Minoritetsinteresser	-	-	-	39
IFRS regnskabspraksis	1.217	2	(66)	(68)

De viste regnskabstal er herved sammenlignelige med de i efterfølgende afsnit anførte forventninger for det kommende regnskabsår.

Forventninger til regnskabsåret 2005/06

For regnskabsåret 2005/06 forventes **nettoomsætningen**, som fremover alene hidrører fra ALK-Abelló, at udgøre ca. 1,5 mia. DKK med en organisk vækst på 8-10%. Efter afholdelse af pipelineomkostninger på ca. 200 mio. DKK og lanceringsomkostninger til GRAZAX®-tabletten forventes **EBIT**, primært driftsresultat, at blive 35-55 mio. DKK, mens **EBT**, ordinært resultat før skat, forventes at udgøre 45-65 mio. DKK.

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.

Risikostyring

Der er risiko forbundet med at drive virksomhed i den farmaceutiske industri. ALK-Abelló tilstræber derfor til enhver tid aktivt at styre de risici, som har særlig betydning for selskabet, og som kendetegner den farmaceutiske industri.

Følgende risici har særlig betydning for ALK-Abelló:

Kommercielle risici

Risiko forbundet med udvikling af nye lægemidler

ALK-Abellós fremtidige succes afhænger af selskabets evne til at identificere, udvikle og markedsføre nye, innovative lægemidler, og det indebærer betydelige risici. Før et farmaceutisk lægemiddel kan godkendes til markedsføring, skal det gennemgå særdeles omfattende og langvarige kliniske undersøgelser for at dokumentere bl.a. sikkerhed og effekt. Undervejs i udviklingsforløbet er der betydelige risici forbundet med udfaldet af de kliniske undersøgelser. Selv om der investeres store ressourcer i udviklingen, kan undersøgelserne falde negativt ud. Forsinkelser i opnåelsen af myndighedsgodkendelse – eller helt manglende godkendelse – kan ligeledes have stor indvirkning på ALK-Abellós evne til at nå sine langsigtede mål.

ALK-Abelló foretager løbende en grundig risikovurdering af sine forsknings- og udviklingsprogrammer, inden de bevæges frem i udviklingsforløbet og ind i en eventuel registreringsproces for at optimere sandsynligheden for, at produkterne kommer på markedet.

Risiko forbundet med regulering og priskontrol

ALK-Abellós produkter er underlagt en lang række lovkrav og reguleringer med hensyn til bl.a. sikkerhed, effekt og fremstilling. I mange tilfælde fastsætter eller begrænser nationale myndigheder ligeledes prisen gennem tilskud. I hovedparten af de lande, hvor ALK-Abelló opererer, er receptpligtige lægemidler underlagt nationale myndigheders tilskud og priskontrol. Dette medfører ofte store forskelle i priser på de enkelte markeder. Myndighedsindgreb og priskontrol kan derfor have en betydelig indvirkning på selskabets indtjeningssevne. Eksempelvis dikterede myndighederne i Tyskland i 2004 en midlertidig stigning i den obligatoriske prisnedsættelse på lægemidler, som blev forhøjet fra 6% til 16%. Prisnedsættelsen blev efterfølgende reduceret til 6% i januar 2005.

Risiko forbundet med konkurrence

ALK-Abelló opererer på markeder, som er karakteriseret ved intens konkurrence. Hvis en konkurrent fx introducerer en ny og mere effektiv behandling af allergi, kan det have væsentlig betydning for ALK-Abellós salg. Et konkurrencepræget marked kan endvidere føre til markedsdrevne eller myndighedsdikterede prisnedsættelser.

Både konkurrence og pris er risici, som kan have betydelig indvirkning på ALK-Abellós evne til at nå de langsigtede mål. Derfor følger ALK-Abelló intensivt den økonomiske udvikling, konkurrencesituationen og tiltag på alle vigtige markeder.

Risiko forbundet med patenter og immaterielle rettigheder

Patenter og andre immaterielle rettigheder er vigtige for at udbygge og fastholde ALK-Abellós konkurrenceevne. Risikoen for at ALK-Abelló krænker andre virksomheders patenter eller varemærkerettigheder, samt risikoen for andre virksomheders eventuelle forsøg på at krænke ALK-Abellós patenter og varemærkerettigheder overvåges nøje, og om nødvendigt iværksættes passende forholdsregler.

Risiko forbundet med produktion og kvalitet

ALK-Abelló har koncentreret størstedelen af sin produktionskapacitet på fabrikker i Danmark, Frankrig, Spanien og USA. Selv om fabrikkerne ligger i områder, som historisk set ikke har været ramt af naturkatastrofer, kræver denne geografiske spredning risikoplanlægning for at afværge nødsituationer, som fx svigtende eller dårlig adgang til råvarer som eksempelvis pollen. Planlægningen omfatter bl.a. forebyggelse af uønskede hændelser og forebyggende lagerstyring som fx opbygning af sikkerhedslagre for at sikre en ubrudt produktionskæde.

Produktionen og fremstillingsprocesserne underlægges ligeledes periodiske og rutinemæssige inspektioner af myndighederne som en fast del af deres overvågningsproces, der skal sikre, at producenter følger de foreskrevne krav og standarder.

Opfyldelse af disse kvalitetsstandarder er en forudsætning for selskabets konkurrencedygtighed. ALK-Abellós produktionsprocesser og kvalitetsstandarder er udviklet og optimeret over en lang årrække. De jævnlige myndighedsinspektioner, som er blevet foretaget hos ALK-Abelló, har ikke givet anledning til væsentlige kommentarer i det forløbne år.

Risiko forbundet med nøglemedarbejdere

ALK-Abelló er afhængig af at kunne tiltrække og fastholde medarbejdere i nøglepositioner. Tab af nøglemedarbejdere kan have en væsentlig betydning for selskabets markeds- og forskningsmæssige indsats. ALK-Abelló styrer denne risiko ved bl.a. løbende at tilbyde medarbejderne faglige og professionelle udviklingsmuligheder samt fair aflønning.

Finansielle risici

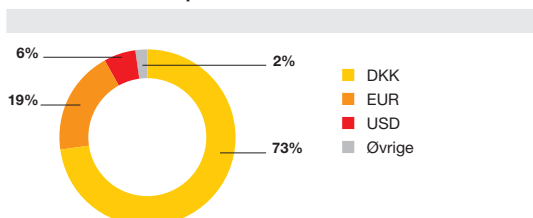
Den finansielle risikostyring i ALK-Abelló har som målsætning at mindske indtjeningens følsomhed som følge af udsving i valutakurser, renter, kreditværdighed og likviditet.

Valutarisiko

Den væsentligste finansielle risiko kommer fra valutakursændringer. Eksponeringen er størst mod EUR og USD, idet 71% af allergisektorens omsætning er opgjort i EUR og 12% i USD. Som følge af at dattervirksomhedernes omkostninger affholdes i de lokale valutaer, reduceres eksponeringen på EBIT-niveau. På USD udgør eksponeringen på EBIT-niveau således mindre end 5%.

Kursreguleringer vedrørende salg og omkostninger i andre valutaer end DKK indregnes i resultatopgørelsen. Derudover er ALK-Abelló disponeret for valutakursrisici, der ligger i den regnskabsmæssige omregning af de udenlandske selskabers nettoaktiver til DKK. Sådanne kursreguleringer føres i henhold til regnskabspraksis direkte på egenkapitalen. Eksponeringen er dog meget begrænset ved den nuværende balancesammensætning.

Nettoaktiver fordelt på valuta^{*)}



^{*)}Efter udlodning af interimsubytte

Allergisektorens koncerninterne salg faktureres som hovedregel i køberlandets valuta. Dermed er valutaeksponering begrænset til kun at omfatte Danmark samt de tre øvrige produktionslande Spanien, Frankrig og USA.

De øvrige valutakursrisici, som er begrænsede, vurderes og sikres med kurssikringsinstrumenter som fx valuta-terminkontrakter. Herved begrænses og udskydes påvirkningen af eventuelle kursudsving på det økonomiske resultat. Sikringsinstrumenter anvendes ikke til spekulative formål.

Rente- og likviditetsrisiko

Ved udgangen af regnskabsåret udgjorde de rentebærende nettoaktiver ca. 5,4 mia. DKK, hvilket efter udlodning af interimsubytte er reduceret til ca. 1,4 mia. DKK. Overskydende likviditet fra bl.a. salget af ingredienssektoren placeres i kreditværdige, likvide rentebærende instrumenter med relativ kort varighed. Efter en individuel risikovurdering foretages der afdækning af renterisikoen på rentebærende gældsforpligtelser bl.a. ved indgåelse af sikringsinstrumenter.

Kreditrisiko

Kreditrisikoen ved likvide midler og finansielle instrumenter håndteres ved kun at arbejde med finansielle institutioner med tilfredsstillende kreditværdighed, både i Danmark og i udlandet. Tilgodehavender fra salg følges nøje lokalt og er fordelt på en række markeder og kunder. Derfor anses kreditrisikoen for at være lille.



Marked og produkter

Specialist på et nichemarked

ALK-Abelló er specialist på et nichemarked. Virksomheden producerer og markedsfører allergivacciner til specifikt diagnosticerede patienter. Det gør, at virksomheden ikke blot fokuserer på symptomlindring, men producerer vacciner, som stimulerer immunsystemet hos de mennesker, der har allergi. Vaccinerne har en potentielt kurerende langtidseffekt.

Fra injektion til tabletter

En væsentlig del af ALK-Abellós videre udvikling er fokus på livskvalitet for patienter gennem lettere tilgængelige og brugervenlige produkter. Det afspejles først og fremmest i virksomhedens udvikling af tabletbaserede allergivacciner. Her forventes tablettens mod græspollenallergi, GRAZAX[®], at blive introduceret i slutningen af 2006. Kliniske data viser, at GRAZAX[®] kan anvendes som en effektiv og sikker basal behandling til græspollenallergikere. Dette kombineret med

stor brugervenlighed gør, at tablettens retter sig mod flere patienter end ALK-Abellós eksisterende injektions- og dråbebaserede produkter.

Udvidelse af markedet

Markedspotentialet for tabletbaserede vacciner er stort. Alene i USA og Europa er der over 150 mio. registrerede allergikere. 50% af disse har hhv. græspollenallergi og/eller husstøvmideallergi.

Vaccinen mod græspollenallergi vil i første omgang være rettet mod de 7-10 mio. mennesker i Europa, der er diagnosticerede græspollenallergikere. Kun 3-6% af disse patienter behandles i dag med allergivaccination. ALK-Abelló vurderer, at den tabletbaserede vaccine vil kunne øge denne andel markant.

Typer af allergimedisin

ALK-Abelló er den virksomhed i verden, som har flest registrerede og myndighedsgodkendte allergivaccineprodukter. Vaccinerne findes i dag i to former: den injektionsbaserede vaccine og den dråbebaserede. ALK-Abelló forventer at være den første virksomhed til at lancere en bredt tilgængelig tabletbaseret vaccine i slutningen af 2006.

Injektionsbaseret medicin dominerer markedet i Nordeuropa og USA og udgør 59% af ALK-Abellós omsætning. Alutard SQ[®] er stadig det mest anvendte injektionsbaserede produkt på markedet. Ca. 180.000 patienter er i behandling med dette produkt. De dråbebaserede vacciner er i fremgang i Syd- og Mellemeuropa, hvor de udgør hhv. godt halvdelen og knap en tredjedel af markedet. Samlet udgør SLIT-produktlinjerne 17% af ALK-Abellós omsætning.

Injektionsbaserede allergivacciner: subkutan immunterapi (SCIT)
 Dråbebaserede allergivacciner: sublingual immunterapi (SLIT)

SLITone[®]

I november 2003 lancerede ALK-Abelló SLITone[®] i Mellem- og Sydeuropa. SLITone[®] er en sublingual immunterapi (SLIT), der administreres som dråber under tungen. I modsætning til tidligere SLIT-produkter tilbydes den nye vaccine som bekvemme enkelt-dosispakninger i stedet for dråbeflasker. Tre fjerdedele af ALK-Abellós SLIT-patienter anvender SLITone[®].

Store perspektiver for GRAZAX[®]

GRAZAX[®] er en ny tablet mod græspollenallergi. I april 2004 præsenterede ALK-Abelló resultatet af det første effektstudie af tabletten. Studiet viste "proof of concept", og i juni 2004 blev der indsendt en registreringsansøgning til de svenske myndigheder. I januar og oktober 2005 offentliggjorde ALK-Abelló yderligere positive kliniske data for GRAZAX[®]. ALK-Abelló forventer at få tilladelse til at markedsføre GRAZAX[®], så patienter med græspollenallergi vil få gavn af den nye vaccine fra ultimo 2006.

Forskning og udvikling

ALK-Abelló har gennem årtiers videnskabelig forskning opnået en førende position på markedet for allergivaccination. Virksomhedens kerneforretning er de injektionsbaserede og de dråbebaserede vacciner. Virksomheden fokuserer fremover i stigende grad på tabletbaserede vacciner, som giver flere patienter adgang til en brugervenlig, basal behandling af deres allergi.

I januar og oktober 2005 præsenterede ALK-Abelló en række resultater fra kliniske studier med virksomhedens tabletbaserede vaccine mod græspollenallergi, GRAZAX®. Resultaterne er de nyeste i rækken af positive resultater, der gennem de seneste år med succes har vist og bekræftet, at GRAZAX® er en effektiv, sikker og brugervenlig behandling, der forbedrer patienternes livskvalitet. De svenske sundhedsmyndigheder behandler fortsat ALK-Abellós registreringsansøgning, som blev indsendt i juni 2004. ALK-Abelló forventer fortsat at kunne lancere produktet på de første europæiske markeder i slutningen af 2006.

Opkøb og partnerskaber

ALK-Abelló er forberedt på introduktionen af de nye tabletbaserede vacciner og de markedsudfordringer, der er i sigte. I slutningen af maj 2005 blev ALK-Abellós position yderligere styrket gennem købet af franske Allerbio. Frankrig er det næststørste marked – efter Tyskland – for allergivacciner.

Opkøbet af Allerbio er et naturligt led i ALK-Abellós videre udvikling som førende nichevirksomhed inden for såvel forskning, udvikling og produktion som salg og markedsføring.

Pipeline

Produkttype	Aktiv ingrediens	Indikation	Forskning	Præklinisk	Fase I	Fase II	Fase III
GRAZAX®	Biologisk græsallergen	Rhinit	■	■	■	■	■
Tablet	Biologisk husstøvmideallergen	Rhinit/astma	■	■	■		
Tablet	Biologisk ambrosie	Rhinit	■	■			
Tablet	Biologisk birkeallergen	Rhinit	■				
	Rekombinant allergivaccine	Rhinit/astma	■				



Forskningsamarbejde – T-Shift

Sammen med Rigshospitalet og NOVI Innovation A/S har ALK-Abelló stiftet T-Shift. Det nye selskab skal forske i nye innovative områder inden for allergibehandling for at udvikle stadig mere effektive og brugervenlige vacciner. Selskabet tager udspring i en patentanmeldt teknologi, der giver mulighed for at påvirke immunsystemet. ALK-Abelló har forbenyttelsesret til at anvende teknologien inden for allergiområdet.

Husstøvmider i Kina

I foråret 2004 gav de kinesiske sundhedsmyndigheder ALK-Abelló tilladelse til at markedsføre den injektionsbaserede vaccine Alutard SQ[®] mod husstøvmideallergi i Kina. Der er indtil nu åbnet mere end 30 allergicentre på hospitaler i de største kinesiske byer. I september 2005 åbnede ALK-Abelló et forskningscenter i Guangzhou. Centrene har fået en positiv modtagelse af både specialister, patienter og myndigheder. Husstøvmider er hovedårsagen til allergi i Kina.

Tablet mod husstøvmideallergi

ALK-Abelló igangsatte kliniske tolerabilitetsstudier af den tablet-baserede vaccine mod husstøvmideallergi i efteråret 2005.

Medarbejderudvikling skaber performancekultur

Arbejdet med at rekruttere og udvikle medarbejdere er en central del af ALK-Abellós forretnings succes. Human resources er med til at understøtte ledernes og medarbejdernes evne til at udvikle innovative produkter og skabe resultater i markedsføring og salg.

Værdier

ALK-Abelló igangsatte allerede i 2001 en værdiproces, som førte til formuleringen af virksomhedens fire værdier: progressive, focused, trustworthy og united. Værdierne udtrykker virksomhedens kultur og spilleregler og giver samtidig retningslinier for, hvilken vej ALK-Abelló ønsker at udvikle sig. De virker indadtil ved at øge organisationens beslutningskraft, og udadtil afspejler de sig i kommunikationen med kunder, investorer og andre interessenter.

Projektorganisation

ALK-Abelló har de seneste år trimmet organisationen, så alle er mere målrettede og fokuserede på kundernes specifikke behov. Som et led i denne proces indførte virksomheden i 2003/04 en særlig projektorganisation, der satte ekstra fokus på at prioritere, systematisere og evaluere virksomhedens strategiske projekter.

Medarbejdertilfredshed

Effekten af human resource-tiltagene kan bl.a. aflæses i målinger af medarbejdertilfredshed, som gennemføres hvert andet år. De højeste scorer opnås eksempelvis på spørgsmålene om, hvorvidt

- der er dygtige medarbejdere i afdelingen
- man kender de mål, man forventes at opfylde
- afdelingen skaber resultater
- man har indflydelse på at tilrettelægge sit arbejde, og
- man kan lide sit job

På disse områder siger over 80%, at de er enige eller helt enige.

Denne del af resultaterne er tilfredsstillende. Undersøgelsen peger dog også på områder, hvor der skal gøres en særlig indsats. Det drejer sig fx om medarbejdernes personlige og faglige udvikling og om ALK-Abellós evne som virksomhed til at håndtere forandring.

Vurdering af ledere

ALK-Abellós cirka 100 ledere over hele verden gennemgår en særlig vurdering af deres chef – ligesom de får en vurdering fra deres egne medarbejdere. Vurderingen tager udgangspunkt i 12 strategiske ledelseskompetencer inden for forretning, udvikling, team og proces. I den seneste måling fik lederne samlet set den højeste vurdering på evnen til at skabe resultater gennem innovation, motivation, kommunikation og strategisk tænkning, mens lederne vurderes lavest på kriterierne forandringssparathed, samarbejdsevne og helhedstænkning.

Denne måling skal hjælpe med at udvikle ledernes kompetencer og sørge for, at ALK-Abelló udvikler og udnytter ledertalenter med særlige evner. Det er samtidig et værktøj til at målrette uddannelse og træning, så virksomheden er klar til at møde de store markeds mæssige udfordringer, som venter.

Medarbejdere fordelt på medarbejdergrupper

	00/01	01/02	02/03	03/04	04/05*)
Produktion	471	452	447	453	489
Salg	283	277	282	278	379
Administration	122	133	123	123	129
F&U	137	156	187	176	187
Medarbejdere i alt:	1.013	1.018	1.039	1.030	1.184

*) Inkl. Allerbio med 177 medarbejdere



Hvad betyder værdierne?

- Progressive:** Vi søger nye veje
Vi tager initiativer
Vi er forandringsparate
- Trustworthy:** Vi holder, hvad vi lover
Vi er gode eksempler for hinanden
Vi beslutter og handler ud fra fakta
- Focused:** Vores kunder er vigtige – både interne og eksterne
Vi går efter resultater
Vi arbejder målrettet og prioriteret
- United:** Vi prioriterer helheden frem for eget område
Vi tænker globalt
Vi skaber bedre resultater gennem tværgående samarbejde

Miljø og sikkerhed er en ledelsesdisciplin

ALK-Abelló er i gang med at opbygge en samlet organisation for arbejdet med sikkerhed, sundhed og miljø. Styring af SHE (Safety, Health and Environment) er en ledelsesopgave.

Styringen af miljø og sikkerhed kræver en samlet organisation og fokus på virksomhedens rolle og ansvar over for en bred kreds af interessenter.

Arbejdet med at implementere en systematisk metode til at håndtere de væsentligste aspekter af sikkerhed, sundhed og miljø er i fuld gang. Systemet opbygges efter retningslinjerne for ISO 14001 og OHSAS 18001. På den måde lever virksomheden fra start op til kravene fra danske og udenlandske myndigheder og har mulighed for yderligere at integrere ledelsesværktøjet med standarder for kvalitetsstyring.

Målet er at kunne certificeres

ALK-Abellós arbejde med SHE dækker hovedkontoret i Hørsholm og produktionsstederne i Stenløse, Madrid (Spanien) samt Round Rock, Port Washington, Spokane og Spring Mills (USA).

Arbejdet med SHE skal stille mod en mulighed for certificering. Standarder og handlingsplaner skal gradvis forankres i hele organisationen. Den første del af arbejdet med at udarbejde en overordnet SHE-manual samt de tværorganisatoriske generelle procedurer er på plads. Derudover er der foretaget en kortlægning og risikovurdering i alle afdelinger. I 2006 skal der fastlægges konkrete mål og handlingsplaner. Procedurer og instruktioner skal udarbejdes, og interne auditører skal udvælges og uddannes.

Den første SHE-rapport med brug af de nye målinger udkommer i slutningen af 2006. På miljøområdet vil den bl.a. indeholde tal for vandforbrug, brug af energi og materialer, udledning af spildevand, CO₂, NO_x og SO₂. ALK-Abelló har dog allerede i år foretaget målinger, hvorfor der i årsrapporten for næste år kan præsenteres sammenligninger på nøgletal for to år.

Medarbejdere og ulykker

En væsentlig del af arbejdet med SHE fokuserer på medarbejdernes sikkerhed og trivsel, som bl.a. måles gennem ulykkesfrekvens og fraværsprocenter.

Målet for ulykkesfrekvens er et årligt niveau på højst 9 ulykker pr. 1 million arbejdstimer. Det er på niveau med branchen. I 2004/05 var frekvensen på 4,9. Der har ikke været nogen alvorlige ulykker. Men hver eneste ulykke er én for meget – så derfor arbejdes der hele tiden med at kontrollere og reducere de arbejdsmæssige risici. Det rapporterede fravær viser, at ALK-Abelló i år ligger på omkring 3%, hvilket svarer til niveauet for produktionsvirksomheder i Danmark.

ALK-Abelló anvender indikatorer og tal, som typisk kan sammenlignes direkte med andre virksomheder i branchen. Efterhånden som hele grundlaget er på plads, forventes det, at nye målepunkter bliver tilføjet.

Organisering

Det er direktionen i ALK-Abelló, der er ansvarlig for at godkende ledelsessystemet for SHE, politikker, vision, overordnede mål og handlingsplaner. I det daglige organiseres arbejdet af en Group SHE Director, der i tæt samarbejde med lokale SHE-ledere sørger for at implementere procedurer og handlingsplaner blandt medarbejderne. Hele systemet og den konkrete opfølgning auditeres af interne auditører, ligesom arbejdet med SHE med mellemrum er til eksamen hos nationale og lokale myndigheder. Gennem årlig rapportering sikrer ALK-Abelló, at eksterne interessenter orienteres om udviklingen.

SHE-politik

Vi vil:

- Sikre, at hensyntagen til miljø og arbejdsmiljø indarbejdes i vores daglige aktiviteter
 - Involvere og engagere medarbejderne i det daglige miljø- og sikkerhedsarbejde
 - Sikre, at planlægning og design sker under hensyntagen til miljø- og arbejdsmiljø
 - Sikre, at miljø- og arbejdsmiljømæssige risikofaktorer overvåges og løbende formindskes gennem uddannelse og forebyggelse
- 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



Aktionærinformation

Det er Chr. Hansen Holding A/S' mål at øge kendskabet til selskabet og dets aktiviteter gennem en struktureret, løbende, rettidig og afbalanceret dialog med investorer, aktionærer og andre interessenter. Det sker altid i henhold til de rammer, der eksisterer for god investor relations-praksis og de regler, der gælder for selskaber noteret på Københavns Fondsbørs. Det er ligeledes et mål at sikre likviditeten i selskabets aktie samt skabe et fornuftigt, langsigtet afkast til aktionærene gennem stigninger i aktiekursen og udbytter.

Fondskode og aktiekapital

Chr. Hansen Holding-aktien er noteret på Københavns Fondsbørs under symbolet CHRH B, og fondskoden er DK0010264290. Selskabets aktie indgår i specialindeksene MidCap+, KFMX, KAX og KBX. Aktiens vægtning i MidCap+ indekset var ca. 4,2% ultimo oktober 2005.

Aktiekapitalen består samlet af 10.128.360 stk. aktier a nominelt 10 DKK, svarende til en samlet nominel aktiekapital på 101.283.600 DKK. Aktiekapitalen fordeler sig på 920.760 stk. A-aktier og 9.207.600 stk. B-aktier. Hver A-aktie har tilknyttet 10 stemmer, og hver B-aktie har tilknyttet 1 stemme. Der er ikke sket ændringer i aktiekapitalen i årets løb.

I forbindelse med den foreslåede fusion mellem Chr. Hansen Holding A/S og ALK-Abelló A/S forventes aktierne

i Chr. Hansen Holding A/S at blive ombyttet således, at A- og B-aktier a 10 DKK i Chr. Hansen Holding A/S byttes til et tilsvarende antal A- og B-aktier a 10 DKK i ALK-Abelló A/S.

B-aktierne i ALK-Abelló A/S forventes at blive noteret på Københavns Fondsbørs under en ny fondskode umiddelbart efter den ordinære generalforsamling den 13. december 2005.

Aktiebogsfører og noteringssted

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

Ledelsen opfordrer alle aktionærer til at lade sig navne-notere i selskabets aktiebog.

Ejerforhold

Pr. 31. august 2005 havde aktionærene i nedenstående tabel oplyst, at de ejer 5% eller mere af selskabets aktier i henhold til aktieselskabslovens § 28, stk. a og b.

Pr. 1. november 2005 havde Chr. Hansen Holding A/S 6.210 navnenoterede aktionærer, der repræsenterer 81,5% af aktiekapitalen. Heraf var ca. 500 udenlandske aktionærer.

Aktionærer med 5% eller mere af selskabets aktier, pr. 31. august 2005

	Hjemsted	A-aktier Antal (stk.)	B-aktier Antal (stk.)	Andel	Stemmer
LFI A/S	Hellerup, Danmark	919.620	2.649.130	35,2%	64,3%
Arbejdsmarkedets Tillægspension	Hillerød, Danmark	-	862.318	8,5%	4,7%
Lønmodtagernes Dyrtdidsfond	København, Danmark	-	648.997	6,4%	3,5%
Storaktionærer, i alt				50,1%	72,5%

Det er selskabets vurdering, at en væsentlig del af de resterende 18,5% af aktiekapitalen, som ikke er navnenoteret, ejes af investorer uden for Danmark. Ledelsen vurderer, at mere end 70% af B-aktierne ejes af institutionelle investorer.

Med baggrund i frasalget af ingredienssektoren og den efterfølgende udbetaling af interimsudbyttet i oktober skete der en relativt stor ændring i sammensætningen af aktiebogen. Antallet af aktionærer er samlet set uændret i forhold til sidste år.

Aktiekursudvikling i regnskabsåret 2004/05

Chr. Hansen Holding-aktien sluttede regnskabsåret i kurs 951 og steg dermed 133% i forhold til ultimo august 2004. Der har således været en værditilvækst i aktien, der ligger væsentligt over alle Fondsbørsens aktier (KAX-indekset), de ultralikvide aktier i OMXC20-indekset samt aktierne i MidCap+ indekset.

Der blev i perioden 1. september 2004 til 31. august 2005 omsat 7,1 mio. stk. B-aktier til en samlet børsværdi på 5,3 mia. DKK. Det svarer til 21,1 mio. DKK i gennemsnit pr. handelsdag. I perioden 1. september til 31. oktober 2005 blev der omsat 3,0 mio. stk. B-aktier til en samlet børsværdi på 2,4 mia. DKK. Det svarer til 56,6 mio. DKK i gennemsnit pr. handelsdag.

Den 14. oktober 2005 var første dag, hvor aktien blev handlet ekskl. interimsudbyttet, hvorfor aktiekursen denne dag faldt med ca. 40% til kurs 572, svarende til værdien af det samlede interimsudbytte. Ultimo oktober 2005 sluttede aktien i kurs 585.

Udbyttepolitik

Chr. Hansen Holding A/S udbetaler udbytte under hensyntagen til faktisk indtjening, risikostyring, strategi og investeringsplaner.

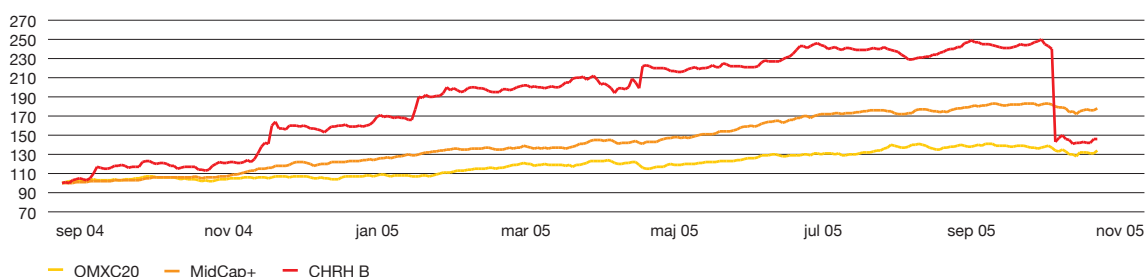
Med baggrund i salget af ingredienssektoren i foråret 2005 har bestyrelsen i Chr. Hansen Holding A/S haft til hensigt at tilbagebetale overskydende kapital til selskabets aktionærer. Bestyrelsen besluttede derfor den 5. oktober at udnytte bemyndigelsen i selskabets vedtægter til at udbetale et interimsudbytte på 394,93 DKK pr. aktie a 10 DKK, svarende til en samlet udlodning på 4.0 mia. DKK.

På den ordinære generalforsamling den 13. december 2005 vil bestyrelsen foreslå et ordinært udbytte på 5 DKK pr. aktie a 10 DKK, hvilket vil bringe det samlede udbytte for 2004/05 op på 400 DKK pr. aktie, svarende til i alt 4,05 mia. DKK. Det svarer til en pay-out ratio på 94%.

Udbetaling af ordinært udbytte for 2004/05 forventes at finde sted den 19. december 2005.

Chr. Hansen Holding-aktien (CHRH B) sammenlignet med MidCap+ og OMXC20

Indekseret kursudvikling 1. september 2004 = 100



Aktieoptioner

Bestyrelsen etablerede i 2002/03 en incitamentsordning for direktionen i Chr. Hansen Holding A/S i form af en optionsordning, hvor der i tre trancher over tre år blev tildelt samlet 195.000 optioner til medlemmerne af direktionen. Udnyttelsesprisen var henholdsvis 251 DKK, 317 DKK og 448 DKK for de tre tildelinger.

I august 2005 besluttede bestyrelsen i forbindelse med frasalget af ingredienssektoren at afregne optionsordningen med direktionen til en gennemsnitskurs for Chr. Hansen Holding-aktien beregnet for perioden 1.-12. august 2005. Afregningsbeløbet udgjorde 121 mio. DKK og er indregnet i opgørelsen af gevinsten ved salget af ingredienssektoren.

I 2002/03 blev der besluttet en aktieoptionsordning for en gruppe ledende medarbejdere i allergisektoren under forudsætning af en selvstændig børsnotering af ALK-Abelló A/S. Som følge af frasalget af ingredienssektoren og den foreslåede fusion mellem Chr. Hansen Holding A/S og ALK-Abelló A/S besluttede bestyrelsen at kontantafregne optionsprogrammet i ALK-Abelló A/S med 46 mio. DKK.

IR-aktiviteter

Ledelsen og investor relations-funktionen arbejder løbende på at videreudvikle dialogen med aktionærer, analytikere, potentielle investorer og andre interessenter via en åben, redelig og tilgængelig information.

Ansvarlig for IR er:

Per Plotnikof

Investor Relations Manager

Telefon: 45 74 75 27

Fax: 45 74 86 07

E-mail: investor@alk-abello.com

I 2004/05 er der gennemført ca. 230 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 og Århus.

Generalforsamling

Ved den ordinære generalforsamling den 13. december 2005 vil bestyrelsen bl.a. fremsætte følgende forslag:

- Beslutning om fusion mellem ALK-Abelló A/S og Chr. Hansen Holding A/S med ALK-Abelló A/S som det fortsættende børsnoterede selskab
- Udbetaling af ordinært udbytte på 5,00 DKK pr. aktie for regnskabsåret 2004/05
- Bemyndigelse til bestyrelsen til – indtil den 12. december 2010 – at udvide aktiekapitalen med indtil nominelt 30.385.080 DKK
- Bemyndigelse til bestyrelsen til – indtil den 12. december 2010 – at udstede tegningsoptioner til direktører og ledende medarbejdere for indtil nominelt 2.800.000 DKK B-aktiekapital
- Bemyndigelse til bestyrelsen til at erhverve indtil 10% af selskabets egne aktier, herunder til aktietilbagekøb for op til 200 mio. DKK
- Bemyndigelse til bestyrelsen til at udlodde ekstraordinært udbytte frem til næste ordinære generalforsamling

Internet

Information om Chr. Hansen Holding og ALK-Abelló kan ligeledes findes på hjemmesiden www.alk-abello-investor.com. Her findes også selskabets IR-politik, en oversigt over udsendte fondsbørsmeddelelser, relevante investorpræsentationer, regnskaber mv.

Selskabet opfordrer interesserede til at tilmelde sig selskabets e-mail-nyhedsservice og få tilsendt meddelelse om fondsbørsmeddelelser, delårsrapporter og anden information umiddelbart efter offentliggørelse.

Finanskalender 2005/06

Ordinær generalforsamling Bøge Allé 10-12, 2970 Hørsholm kl. 16.15	13. december 2005
Udbetaling af ordinært udbytte for 2004/05	19. december 2005
3 måneders rapport (Q1) 2005/06	19. januar 2006
Halvårsrapport (Q2) 2005/06	24. april 2006
9 måneders rapport (Q3) 2005/06	4. juli 2006
Årsrapport 2005/06	uge 47 2006

Analytikerdækning

Børsmæglerselskab	Analytiker	Telefon	E-mail
ABG Sundal Collier	Peter Kondrup	+45 33 18 61 00	peter.kondrup@abgsc.com
Alfred Berg Bank		+45 33 96 10 00	
Alm. Brand Bank	Brian Rathje	+45 35 47 48 49	abbrat@almbrand.dk
Carnegie Danmark	Annette Lykke	+45 32 88 02 00	annette.lykke@carnegie.dk
Danske Equities	Morten Weicher	+45 33 44 00 00	morten.weicher@danskebank.dk
Handelsbanken	Michael Novod	+45 33 41 82 00	mino03@handelsbanken.se
Enskilda Securities	Henrik Simonsen	+45 36 97 70 00	henrik.simonsen@enskilda.dk
Jyske Bank	Casper Runge Albæk	+45 89 22 22 22	casper.albaek@jyskebank.dk
Jyske Bank	Peter B. Andersen	+45 89 22 22 22	pban@jyskebank.dk
Nordea Markets	Rolf Sass Sørensen	+45 33 33 33 33	rolf.sass@nordea.com
Proactive Independent Ideas	Frans Høyer	+44 7810 44 5172	frans.hoyer@pi-ideas.co.uk
Sydbank A/S	Brian Kirk	+45 33 69 78 00	brki@sydbank.dk

Corporate governance

Københavns Fondsbørs indfører med virkning fra 1. januar 2006 de reviderede "Anbefalinger for God Selskabsledelse" i oplysningsforpligtelserne for børsnoterede selskaber med hjemsted i Danmark. Det betyder, at selskaberne fremover i årsrapporten efter "følg eller forklar"-princippet skal redegøre for, hvordan de forholder sig til anbefalingerne.

Fondsbørsen understreger, at der med anbefalingerne ikke er lagt til grund, at en efterlevelse af anbefalingerne skal være udgangspunktet for det enkelte selskab. Derimod skal det bærende element være gennemsigtigheden i selskabernes ledelsesstruktur.

Bestyrelsen vurderer, at selskabet på nuværende tidspunkt følger hovedparten af de danske anbefalinger for god selskabsledelse. En undtagelse fra anbefalingerne er dog kapital- og aktiestrukturen.

Som anbefalet har bestyrelsen overvejet, om det er hensigtsmæssigt, at selskabet har forskellige aktieklasser. 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, som ejes af Lundbeckfonden, 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. Bestyrelsen og ledelsen finder, at den nuværende ejer- og aktiestruktur har været og fortsat vil være hensigtsmæssig med henblik på at sikre virksomhedens langsigtede mål og udvikling.

Pr. 31. august 2005 består bestyrelsen i Chr. Hansen Holding A/S af syv medlemmer, hvoraf seks er valgt af aktionærene på generalforsamlingen, mens det sidste medlem er valgt af medarbejderne i ALK-Abelló. I forbindelse med frasalget af ingredienssektoren udtrådte to medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer den 29. juli 2005. De to medlemmer var indvalgt af medarbejderne i Chr. Hansen A/S. Hvert bestyrelsesmedlem har international erfaring og høj kompetence i forhold til forretningsområderne. Bestyrelsen er endvidere sammensat på en sådan måde, at den kan handle uafhængigt af særinteresser. Flertallet af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige i henhold til anbefalingerne for god selskabsledelse.

Der afholdes normalt seks bestyrelsesmøder om året, hvoraf et af møderne er 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.

Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har i dag godkendt årsrapporten 2004/05. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med gældende regnskabslovgivning, danske regnskabsvejledninger og de af Københavns Fondsbørs stillede krav til regnskabsafregning. Ledelsesberetningen giver en retvisende beskrivelse af koncernens og moderselskabets 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 14. november 2005

Direktion

Jens Bager
Adm. direktør

Bestyrelse

Jørgen Worning
Formand

Thorleif Krarup
Næstformand

Nils Axelsen

Peter Foss

Niels Johansen

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 2004 - 31. august 2005, der er aflagt efter årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger. 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 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 2005, samt at resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. september 2004 - 31. august 2005 er i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger.

København, den 14. november 2005

Deloitte
Statsautoriseret
Revisionsaktieselskab

KPMG C. Jespersen
Statsautoriseret
Revisionsinteressentskab

Jens Rudkjær
Statsautoriseret revisor

Lars Andersen
Statsautoriseret revisor

Kirsten Aaskov Mikkelsen
Statsautoriseret revisor

Michael Sten Larsen
Statsautoriseret revisor



Bestyrelsen

Carsten Lønfeldt (58)
Indvalgt 2003

Coloplast A/S,
koncerndirektør
KIRKBI A/S,
bestyrelsesmedlem
Polaris
Management A/S,
bestyrelsesmedlem
Investeringsforeningen
Nykredit Invest,
bestyrelsesmedlem

Thorleif Krarup (53)
Næstformand
Indvalgt 2004

TDC A/S,
formand
H. Lundbeck A/S,
næstformand
LFI A/S,
næstformand
Bang og Olufsen A/S,
bestyrelsesmedlem
Group 4 Securicor plc,
bestyrelsesmedlem
Lundbeckfonden,
bestyrelsesmedlem
Scion DTU A/S,
bestyrelsesmedlem

Nils Axelsen (63)
Indvalgt 1996

Lundbeckfonden,
næstformand
LFI A/S,
bestyrelsesmedlem

Jørgen Worning (65)
Formand
Indvalgt 1990

Bang & Olufsen A/S,
formand
FLSmith & Co. A/S,
formand

**Anne Birgitte
Lundholt (53)**
Indvalgt 2002

Nordea AB,
bestyrelsesmedlem
Orkla ASA,
bestyrelsesmedlem
Post Danmark A/S,
bestyrelsesmedlem

Niels Johansen (45)
Indvalgt 1999

Medarbejdervalgt
repræsentant

Peter Foss (49)
Indvalgt 2002

FOSS A/S,
adm. direktør
StressO A/S,
bestyrelsesmedlem

Aktiebesiddelser i Chr. Hansen Holding A/S pr. 31. august 2005

Bestyrelsen, der omfatter i alt syv personer, ejer 3.179 stk. aktier i Chr. Hansen Holding. Ledelsen i ALK-Abelló, der omfatter fem personer inkl. den adm. direktør i Chr. Hansen Holding, ejer 705 stk. aktier i selskabet.



Direktionen i ALK-Abelló

Direktionen i ALK-Abelló vil være den fortsættende ledelse efter fusionen af ALK-Abelló A/S og Chr. Hansen Holding A/S, der forventes godkendt på generalforsamlingen den 13. december 2005

Anders Hedegaard (45)
Executive Vice President,
Sales & Marketing

Anders Hedegaard har været ansat i ALK-Abelló siden 2002. Han har det overordnede ansvar for virksomhedens salg og markedsføring på alle markeder. Fra 2000-2002 var han koncerndirektør i FOSS A/S og var i perioden 1991-2000 ansat hos Novo Nordisk A/S, senest som International Marketing Director.

Anders Hedegaard er uddannet civilingeniør i kemi, cand. polyt. i 1988.

Henrik Jacobi (40)
Executive Vice President,
Research & Development

Henrik Jacobi har været ansat i ALK-Abelló siden 2000. Han har ansvaret for virksomhedens aktiviteter inden for forskning og udvikling. Han kom fra en stilling som forsker på Rigshospitalets Allergiklinik, hvor han blev ansat i 1995. Før da var han ansat i forskellige kliniske stillinger bl.a. på Bornholms Centralsygehus.

Henrik Jacobi er uddannet læge, cand. med. i 1993.

Jens Bager (46)
Adm. direktør & CEO

Jens Bager blev udnævnt til adm. direktør for Chr. Hansen Holding A/S i august 2005. Jens Bager har været adm. direktør for ALK-Abelló og medlem af koncerndannelsen i Chr. Hansen Gruppen siden 2000. I perioden 1998-2000 var han Executive Vice President med ansvar for forretningsområdet Colour Division i Chr. Hansen A/S og Vice President, Corporate Development & Communication i Chr. Hansen Holding A/S fra 1993-1998.

Jens Bager er uddannet cand. merc. i strategi/marketing i 1987.

Flemming Steen Jensen (44)
Executive Vice President,
Product Supply

Flemming Steen Jensen har været ansat i ALK-Abelló siden 1999, hvor han har det overordnede globale ansvar for produktion, logistik, kvalitet og SHE (miljø og sikkerhed). Fra 1997-99 var han Vice President i NNE A/S. I perioden 1986-1997 var han ansat som kemiker, Project Manager og bestred diverse ledende stillinger hos Novo Nordisk A/S.

Flemming Steen Jensen er uddannet farmaceut, cand. pharm. i 1986.

Jutta af Rosenberg (47)
CFO, Executive Vice President,
Finance & IT

Jutta af Rosenberg har været ansat som finansdirektør i ALK-Abelló siden 2003.

Fra 2000-2003 var hun Vice President med ansvar for Group Accounting i Chr. Hansen Holding A/S. I perioden 1992-2000 var hun ejer af en revisions- og konsulentvirksomhed, og i perioden 1978-1992 var hun ansat i Deloitte, revisions- og konsulentafdelingen.

Jutta af Rosenberg er uddannet statsautoriseret revisor, cand. merc. aud. i 1992.

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.

Chr. Hansen Gruppen har i en årrække omfattet to adskilte forretningsenheder, henholdsvis Ingredienssektoren og Allergisektoren, men efter frasalget af Ingredienssektoren (den ophørende del) med virkning fra 29. juli 2005, består Gruppen fremadrettet alene af Allergisektoren samt Chr. Hansen Holding A/S (den fortsættende del).

Koncernens aktiver og passiver pr. 31. august 2005 omfatter udelukkende den fortsættende del af virksomheden. For yderligere at øge regnskabs informations- og prognoseværdi er der tilføjet en supplerende resultatopgørelse med sammenligningstal for den fortsættende del, ligesom de tilhørende noter til resultatopgørelserne viser opdelingen mellem den fortsættende og ophørende virksomhed. I relevante balancenoter vises endvidere effekten af frasalget af Ingredienssektoren særskilt.

Segmentoplysninger præsenteres på samme måde som sidste år, idet driften for Ingredienssektoren dog kun omfatter en 11 måneders periode i år.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Der er endvidere foretaget enkelte sproglige tilretninger og præciseringer i beskrivelsen af den anvendte regnskabspraksis, uden at dette har karakter af praksisændringer.

Koncernregnskabet omfatter Chr. Hansen Holding A/S (moderselskabet) og de virksomheder (tilknyttede virksomheder), hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 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 60.

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 eliminerings.

Ved erhvervelse af nye virksomheder anvendes overtagesmetoden, hvorefter aktiver og forpligtelser i den erhvervede virksomhed måles til dagsværdier på erhvervelsestidspunktet. 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 erhvervelsestidspunktet, reguleres goodwillopgørelsen indtil udgangen af det regnskabsår, der følger efter erhvervelsesåret, hvis den nye værdi ikke overstiger kapitalværdien af de forventede fremtidige indtægter. Alle andre reguleringer resultatføres.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra erhvervelsestidspunktet. 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 transak-

tionsdagens 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 aflægger 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.

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 reali-

sation 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.

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 forskningssamarbejder.

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 mv.

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

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.

Omstrukturingsomkostninger, der opstår i forbindelse med virksomhedskøb vedrørende den køvende virksomhed, indregnes i balancen som en hensættelse og udgiftsføres i resultatopgørelsen. Omstrukturingsomkostninger, 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 forholdslemæssige 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 underskudt 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 skatte-regler 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 moderselskabsmetode. Den udskudte skat indregnes i de sambeskattede selskabers balance.

De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

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 af lav værdi 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 kapitalandelene måles i balancen til den forholds-mæssige 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 forplig-

telser, 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 nettorealiseringsværdien 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, eller når interimsudbytte vedtages af bestyrelsen. Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Forpligtelser vedrørende aktieoptioner samt andre aktiekursbaserede ordninger indregnes ikke i balancen. Indbetalte tegningsbeløb vedrørende disse ordninger indregnes på egenkapitalen, mens omkostninger ved etablering, ændring eller indfrielse af aktieoptionsordninger indregnes i resultatopgørelsen.

Pensionsforpligtelser vedrørende ydelsesbaserede ordninger opgøres aktuarmæssigt som den kapitaliserede forpligtelse af pensionsydelse 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 for 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 finanslån 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.

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 varebeholdninger, tilgodehavender, leverandørgæld og andre driftsrelaterede gældsforpligtelser.

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

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

Forretningssegmentet er Chr. Hansen Gruppens primære segment, mens det geografiske segment er sekundært.

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2005".

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

Ændringer i anvendt regnskabspraksis i de seneste 5 år. Fra 2001/02 indregnes prioritetsgæld til amortiseret kostpris, mens 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.

		Chr. Hansen Gruppen		Fortsættende virksomhed	
Note	Beløb i mio. DKK	2004/05	2003/04	2004/05	2003/04
1	Nettoomsætning	4.381	4.474	1.217	1.054
2	Vareforbrug og produktionsomkostninger	2.345	2.452	413	410
	Bruttoresultat	2.036	2.022	804	644
2	Forsknings- og udviklingsomkostninger	442	453	232	218
2	Salgs- og markedsføringsomkostninger	765	757	358	324
2	Administrationsomkostninger	425	429	166	153
	Andre driftsindtægter	17	6	1	-
2	Andre driftsomkostninger	9	4	-	4
	Primært driftsresultat før goodwillafskrivninger mv.	412	385	49	(55)
2	Afregning af aktieoptionsordning	46	-	46	-
2	Afskrivning af goodwill	59	65	3	3
	Primært driftsresultat	307	320	-	(58)
2-3	Fortjeneste før skat ved salg af virksomhed	4.206	-	-	-
5	Renteindtægter og lignende indtægter	39	10	15	2
6	Renteomkostninger og lignende omkostninger	157	128	83	49
	Ordinært resultat før skat	4.395	202	(68)	(105)
7	Skat af ordinært resultat	75	94	2	(26)
	Ordinært resultat efter skat	4.320	108	(70)	(79)
8	Ekstraordinære indtægter efter skat	14	-	-	-
	Årets resultat inkl. minoritetsinteresser	4.334	108	(70)	(79)
	Minoritetsaktionærernes andel af resultatet	46	32	39	28
	Årets resultat	4.288	76	(109)	(107)

		Chr. Hansen Holding A/S	
Note	Beløb i mio. DKK	2004/05	2003/04
1	Nettoomsætning	-	-
2	Vareforbrug og produktionsomkostninger	-	-
	Bruttoresultat	-	-
2	Forsknings- og udviklingsomkostninger	-	-
2	Salgs- og markedsføringsomkostninger	-	-
2	Administrationsomkostninger	30	27
	Andre driftsindtægter	64	65
2	Andre driftsomkostninger	26	29
	Primært driftsresultat før goodwillafskrivninger mv.	8	9
2	Afskrivning af goodwill	-	-
	Primært driftsresultat	8	9
2-3	Fortjeneste før skat ved salg af virksomhed	4.206	-
4	Resultat før skat i tilknyttede virksomheder	141	159
5	Renteindtægter og lignende indtægter	42	29
6	Renteomkostninger og lignende omkostninger	77	49
	Ordinært resultat før skat	4.320	148
7	Skat af ordinært resultat	46	72
	Ordinært resultat efter skat	4.274	76
8	Ekstraordinære indtægter efter skat	14	-
	Årets resultat	4.288	76
	Indtjening pr. aktie (EPS) - DKK	423,4	7,5
	Årets resultat foreslås fordelt således:		
	Interimsudbytte udloddet den 19. oktober 2005	4.000	-
	Ordinært udbytte på 50% af selskabskapitalen = 5,00 DKK pr. aktie	50	20
	Henlæggelse til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	-	65
	Overført til andre reserver	238	(9)
		4.288	76

		Chr. Hansen Gruppen	
Note	Beløb i mio. DKK	2004/05	2003/04
	Primært driftsresultat	307	320
A	Reguleringer	287	312
B	Ændring i driftskapital	57	(61)
	Renteindbetalinger o.lign.	39	10
	Renteudbetalinger o.lign.	(128)	(129)
	Betalte skatter	(115)	(117)
	Ekstraordinære poster	(40)	-
	Pengestrøm fra driften	407	335
C	Køb af virksomheder og aktiviteter	(129)	-
	Investeringer i immaterielle anlægsaktiver	(22)	(15)
	Investeringer i materielle anlægsaktiver	(284)	(362)
D	Salg af virksomhed	6.352	-
	Salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	22	31
	Ændring i andre finansielle anlægsaktiver	(1)	(3)
	Pengestrøm fra investeringer	5.938	(349)
	Fri pengestrøm	6.345	(14)
	Udbytte til Chr. Hansen Holding AVS' aktionærer	(20)	(20)
	Udbytte til minoritetsinteresser	(26)	(30)
	Ændring i finansielle forpligtelser	(882)	12
	Pengestrøm fra finansiering	(928)	(38)
	Årets nettopengestrøm	5.417	(52)
	Likvide beholdninger 1. september	123	175
	Urealiseret gevinst på valuta, som indgår i likvide beholdninger	-	-
	Årets nettopengestrøm	5.417	(52)
	Likvide beholdninger 31. august	5.540	123

Chr. Hansen Gruppen		
Beløb i mio. DKK	2004/05	2003/04
A Reguleringer		
Af- og nedskrivninger	275	310
Forskydning i hensættelser	12	2
I alt	287	312
B Ændring i driftskapital		
Varebeholdninger	(45)	(35)
Tilgodehavender	(14)	(69)
Leverandører af varer og tjenesteydelser	32	31
Anden gæld	84	12
I alt	57	(61)
C Køb af virksomheder og aktiviteter		
Materielle anlægsaktiver	76	-
Finansielle anlægsaktiver	7	-
Varebeholdninger	17	-
Tilgodehavender	21	-
Likvide beholdninger	49	-
Langfristede gældsforpligtelser	(30)	-
Kortfristede gældsforpligtelser	(43)	-
Overtagne nettoaktiver	97	-
Goodwill	81	-
Regulering af likvide beholdninger	(49)	-
I alt	129	-
D Salg af virksomhed		
Immaterielle anlægsaktiver	897	-
Materielle anlægsaktiver	1.775	-
Finansielle anlægsaktiver	36	-
Varebeholdninger	710	-
Tilgodehavender	678	-
Likvide beholdninger	179	-
Langfristede gældsforpligtelser	(1.204)	-
Kortfristede gældsforpligtelser	(888)	-
Frasolgte nettoaktiver	2.183	-
Fortjeneste før hensættelser mv.	4.348	-
Regulering af likvide beholdninger	(179)	-
I alt	6.352	-

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		Aktiver		Chr. Hansen Gruppen	
2004	2005	Note	Beløb i mio. DKK	2005	2004
			Anlægsaktiver		
			Immaterielle anlægsaktiver		
-	-	9	Goodwill	109	897
-	-	10	Øvrige immaterielle anlægsaktiver	75	181
-	-			184	1.078
			Materielle anlægsaktiver		
354	134	11	Grunde og bygninger	253	1.152
23	10	12	Tekniske anlæg og maskiner	142	622
-	-	13	Andet driftsmateriel og inventar	41	148
3	-	14	Igangværende investeringer	76	184
380	144			512	2.106
			Finansielle anlægsaktiver		
1.930	175	15	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
610	-	16	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
1	-	17	Værdipapirer og tilgodehavender	9	11
-	16	18	Udskudt skat, aktiv	150	131
2.541	191			159	142
2.921	335		Anlægsaktiver i alt	855	3.326
			Omsætningsaktiver		
			Varebeholdninger		
-	-		Råvarer og hjælpematerialer	56	214
-	-		Varer under fremstilling	83	218
-	-		Fremstillede varer og handelsvarer	159	507
-	-	19		298	939
			Tilgodehavender		
-	-		Tilgodehavender fra salg	179	748
141	722		Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Tilgodehavende skat	5	32
6	10	20	Andre tilgodehavender	21	58
2	2	21	Periodeafgrænsningsposter	14	25
149	734			219	863
1	5.356		Likvide beholdninger	5.540	123
150	6.090		Omsætningsaktiver i alt	6.057	1.925
3.071	6.425		Aktiver i alt	6.912	5.251

Egenkapitalens udvikling

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
Chr. Hansen Holding A/S						
Egenkapital 1. september 2003	101	-	-	1.790	20	1.911
Udbytte, betalt					(20)	(20)
Årets resultat		65		(9)	20	76
Valutakursregulering af udenlandske tilknyttede virksomheder		(60)				(60)
Sikring af fremtidige transaktioner, årets bevægelse		(5)				(5)
Egenkapital 31. august 2004	101	-	-	1.781	20	1.902
Udbytte, betalt					(20)	(20)
Årets resultat				238	4.050	4.288
Valutakursregulering af udenlandske tilknyttede virksomheder		31				31
Sikring af fremtidige transaktioner, årets bevægelse		3				3
Salg af virksomhed		(34)				(34)
Egenkapital 31. august 2005	101	-	-	2.019	4.050	6.170

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 Gruppen							
Egenkapital 1. september 2003	101	-	(1)	1.791	20	1.911	40
Udbytte, betalt					(20)	(20)	(30)
Årets resultat				56	20	76	32
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	43
Udbytte, betalt					(20)	(20)	(29)
Årets resultat				238	4.050	4.288	46
Valutakursregulering af udenlandske tilknyttede virksomheder				31		31	3
Sikring af fremtidige transaktioner, årets bevægelse			3			3	
Salg af virksomhed			3	(37)		(34)	(28)
Egenkapital 31. august 2005	101	-	-	2.019	4.050	6.170	35

Chr. Hansen Holding A/S			Chr. Hansen Gruppen	
2003/04	2004/05	Beløb i mio. DKK	2004/05	2003/04
		2 Driftsomkostninger mv.		
		I omkostningerne indgår personaleomkostninger, afskrivninger, modtaget omkostningsgodtgørelse mv., omkostninger vedr. operationel leasing samt honorarer til Chr. Hansen Gruppens revisorer med følgende beløb:		
		Personaleomkostninger		
		Arbejds løn og gager mv.	455	400
		Pensionsbidrag	30	26
		Udgifter til social sikring mv.	35	39
2	4	I alt, fortsættende virksomhed	520	465
-	-	Ophørende virksomhed	898	921
-	-	Vederlag til Chr. Hansen Holding A/S' direktion	147	15
2	4	Vederlag til Chr. Hansen Holding A/S' bestyrelse	3	3
-	-	I alt	1.568	1.404
4	36			
3	3			
9	43			
		Den tidligere koncerndirektions aktieoptioner, der i forbindelse med frasalget af ingrediensforretningen automatisk blev anset for optjente, er ved gensidig aftale differenceafregnet med 121 mio. DKK. Der henvises til note 3. Direktionens vederlag indeholder ligeledes udbetalt bonus i forbindelse med salget af ingredienssektoren		
		Alle udestående aktieoptioner i allergisektoren er efter gensidig aftale afregnet i regnskabsåret med 46 mio. DKK, svarende til ordningens estimerede værdi på afregningstidspunktet. Beløbet er vist i særskilt post i resultatopgørelsen.		
		Medarbejdere		
		Fortsættende virksomhed:		
		Gennemsnitligt antal	1.027	1.044
5	4	Antal ved årets udgang	1.188	1.034
5	4			
		Ophørende virksomhed:		
		Gennemsnitligt antal	2.661	2.600
-	-	Antal ved årets udgang	-	2.647
-	-			

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2003/04	2004/05	Beløb i mio. DKK	2004/05	2003/04
		2 Driftsomkostninger mv. – fortsat		
		Af- og nedskrivninger		
-	-	Produktionsomkostninger	23	29
-	-	Forsknings- og udviklingsomkostninger	11	19
-	-	Salgs- og markedsføringsomkostninger	1	2
-	-	Administrationsomkostninger	22	24
16	15	Andre driftsomkostninger	-	-
-	-	Afskrivning af goodwill	3	3
16	15	I alt, fortsættende virksomhed	60	77
-	-	Ophørende virksomhed	215	233
16	15	I alt	275	310
		Modtaget omkostningsgodtgørelse mv.		
-	-	Fortsættende virksomhed	-	16
-	-	Ophørende virksomhed	-	-
-	-	I alt	-	16
		Udgiftsførte ydelser vedr. operationel leasing		
-	-	Fortsættende virksomhed	10	14
-	-	Ophørende virksomhed	19	21
-	-	I alt	29	35
		Honorarer til Chr. Hansen Gruppens revisorer		
		Deloitte		
0,9	0,4	Revision	3,6	4,7
0,1	4,5	Andre ydelser	4,6	3,2
		KPMG		
0,1	0,1	Revision	0,1	0,4
-	-	Andre ydelser	-	-
		Øvrige		
-	-	Revision	0,2	1,1
-	-	Andre ydelser	-	0,9
1,1	5,0	I alt	8,5	10,3
		Enkelte af Chr. Hansen Gruppens udenlandske virksomheder revideres af lokale revisorer.		

Chr. Hansen Holding A/S			Chr. Hansen Gruppen	
2003/04	2004/05	Beløb i mio. DKK	2004/05	2003/04
		3 Fortjeneste før skat ved salg af virksomhed		
		Foreløbigt opgjort avance ved salg af ingrediensforretning	4.327	-
-	4.327	Afregning af aktieoptioner. Der henvises til note 2	(121)	-
-	(121)	I alt	4.206	-
		4 Resultat før skat i tilknyttede virksomheder		
255	237	Overskud før skat i tilknyttede virksomheder		
(96)	(96)	Underskud før skat i tilknyttede virksomheder		
159	141	I alt		
		5 Renteindtægter og lignende indtægter		
29	28	Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
-	14	Andre renteindtægter	14	-
-	-	Valutakursgevinster	1	2
29	42	I alt, fortsættende virksomhed	15	2
-	-	Ophørende virksomhed	24	8
29	42	I alt	39	10
		6 Renteomkostninger og lignende omkostninger		
2	-	Renteomkostninger vedrørende tilknyttede virksomheder	-	-
44	77	Andre renteomkostninger	80	43
3	-	Valutakurstab	3	6
49	77	I alt, fortsættende virksomhed	83	49
-	-	Ophørende virksomhed	74	79
49	77	I alt	157	128

Chr. Hansen Holding A/S

2003/04	2004/05
76	154
-	(97)
(4)	(11)
72	46
-	-
72	46
-	20
-	(6)
-	14

Beløb i mio. DKK

7 Skat af ordinært resultat

Aktuel skat af ordinært resultat

Ændring i udskudt skat vedr.
ordinært resultat

Reguleringer vedr. tidligere år

I alt, fortsættende virksomhed

Ophørende virksomhed

I alt**Afstemning af skatteprocent**

Dansk skatteprocent

Afvigelse i ikke danske tilknyttede
virksomheders skat i forhold til
dansk skatteprocentIkke skattepligtige indtægter
og ikke fradragsberettigede
omkostningerRegulering af udskudt skat vedr.
ændrede selskabsskattesatser

Reguleringer vedr. tidligere år

Øvrige reguleringer

Ikke fradragsberettiget afskrivning
på goodwill**Effektiv skatteprocent**

der fordeler sig således:

Fortsættende virksomhed

Ophørende virksomhed

I alt**8 Ekstraordinære indtægter
efter skat**

Ekstraordinære indtægter

Skat af ekstraordinære indtægter

I alt

Der henvises til note 25.

Chr. Hansen Gruppen

2004/05	2003/04
76	(15)
(76)	(8)
2	(3)
2	(26)
73	120
75	94
28% 1.231	30% 61
1% 23	11% 21
(28%) (1.224)	(1%) (2)
0% 2	0% 1
0% (15)	(5%) (10)
1% 45	3% 5
0% 13	9% 18
2% 75	47% 94
(3%) 2	24% (26)
2% 73	39% 120
2% 75	47% 94
20	-
(6)	-
14	-

Chr. Hansen Holding A/S		Chr. Hansen Gruppen	
2004	2005	2005	2004
		Beløb i mio. DKK	
		9 Goodwill	
		Anskaffelsessum 1. september	
		1.282	1.332
		Kursreguleringer	
		2	(50)
		Årets tilgang	
		81	-
		Afgang, salg af virksomhed	
		(1.233)	-
		Anskaffelsessum 31. august	
		132	1.282
		Af- og nedskrivninger 1. september	
		385	332
		Kursreguleringer	
		2	(12)
		Årets af- og nedskrivninger	
		59	65
		Afgang, salg af virksomhed	
		(423)	-
		Af- og nedskrivninger 31. august	
		23	385
		Balanceværdi 31. august	
		109	897
		10 Øvrige immaterielle anlægsaktiver	
		Anskaffelsessum 1. september	
	Software	Patenter, varemærker og rettigheder	
	299	142	441 430
		Kursreguleringer	
	1	-	1 (2)
		Årets tilgang	
	5	17	22 15
		Årets afgang	
	(5)	(6)	(11) (2)
		Afgang, salg af virksomhed	
	(152)	(127)	(279) -
		Anskaffelsessum 31. august	
	148	26	174 441
		Af- og nedskrivninger 1. september	
	147	113	260 214
		Kursreguleringer	
	-	-	- -
		Årets af- og nedskrivninger	
	28	8	36 48
		Af- og nedskrivninger vedr. årets afgang	
	(4)	(1)	(5) (2)
		Afgang, salg af virksomhed	
	(82)	(110)	(192) -
		Af- og nedskrivninger 31. august	
	89	10	99 260
		Balanceværdi 31. august	
	59	16	75 181

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2004	2005	Beløb i mio. DKK	2005	2004
		11 Grunde og bygninger		
462	464	Anskaffelsessum 1. september	1.508	1.460
-	-	Kursreguleringer	7	(26)
2	5	Årets tilgang	89	119
-	-	Tilgang, køb af virksomheder og aktiviteter	36	-
-	-	Årets afgang	(8)	(45)
-	(284)	Afgang, salg af virksomhed	(1.297)	-
464	185	Anskaffelsessum 31. august	335	1.508
98	110	Af- og nedskrivninger 1. september	356	334
-	-	Kursreguleringer	-	(7)
12	11	Årets af- og nedskrivninger	36	48
-	-	Tilgang, køb af virksomheder og aktiviteter	2	-
-	-	Af- og nedskrivninger vedr. årets afgang	(4)	(19)
-	(70)	Afgang, salg af virksomhed	(308)	-
110	51	Af- og nedskrivninger 31. august	82	356
354	134	Balanceværdi 31. august	253	1.152
6	2	Heraf finansieringsomkostninger	2	12
-	-	Heraf finansielt leasede aktiver	31	62
354	134	Grunde og bygninger inkluderer bygninger på lejet grund af Scion DTU A/S ved Hørsholm. Aftalevilkårene for leje af grunden er tidsmæssigt ubegrænsede	134	354
354	134	Grunde og bygninger i Danmark	134	625
354	134	Værdien af grunde og bygninger med pantsætning for prioritetsgæld	134	625
		Selskabets og koncernens grunde og bygninger i Danmark er i forbindelse med frasalget af ingrediensforretningen blevet særskilt matrikuleret. Der foreligger ikke en offentlig ejendomsvurdering på selskabets og koncernens resterende ejendomme.		

Chr. Hansen Holding A/S			Chr. Hansen Gruppen	
2004	2005	Beløb i mio. DKK	2005	2004
		12 Tekniske anlæg og maskiner		
89	89	Anskaffelsessum 1. september	1.215	1.126
-	-	Kursreguleringer	8	(38)
-	1	Årets tilgang	100	163
-	-	Tilgang, køb af virksomheder og aktiviteter	60	-
-	-	Årets afgang	(39)	(36)
-	(64)	Afgang, salg af virksomhed	(1.104)	-
89	26	Anskaffelsessum 31. august	240	1.215
62	66	Af- og nedskrivninger 1. september	593	537
-	-	Kursreguleringer	2	(21)
4	4	Årets af- og nedskrivninger	111	110
-	-	Tilgang, køb af virksomheder og aktiviteter	19	-
-	-	Af- og nedskrivninger vedr. årets afgang	(29)	(33)
-	(54)	Afgang, salg af virksomheder og aktiviteter	(598)	-
66	16	Af- og nedskrivninger 31. august	98	593
23	10	Balanceværdi 31. august	142	622
-	-	Heraf finansielt leasede aktiver	-	3
		13 Andet driftsmateriel og inventar		
		Anskaffelsessum 1. september	351	342
		Kursreguleringer	6	(11)
		Årets tilgang	34	45
		Tilgang, køb af virksomheder og aktiviteter	3	-
		Årets afgang	(22)	(25)
		Afgang, salg af virksomhed	(240)	-
		Anskaffelsessum 31. august	132	351
		Af- og nedskrivninger 1. september	203	194
		Kursreguleringer	2	(6)
		Årets af- og nedskrivninger	33	37
		Tilgang, køb af virksomheder og aktiviteter	2	-
		Af- og nedskrivninger vedr. årets afgang	(20)	(22)
		Afgang, salg af virksomhed	(129)	-
		Af- og nedskrivninger 31. august	91	203
		Balanceværdi 31. august	41	148

Chr. Hansen Holding A/S

2004	2005
-	3
-	-
3	-
-	(3)
-	-
-	-
3	-
-	-
1.834	1.837
3	603
-	(1.464)
1.837	976
(40)	(225)
(60)	31
11	34
(5)	3
(131)	(147)
-	(497)
(225)	(801)
1.612	175
318	-
1.930	175
897	109

Beløb i mio. DKK

14 Igangværende investeringer

Anskaffelsessum 1. september
 Kursreguleringer
 Årets tilgang
 Årets afgang
 Årets nedskrivninger
 Afgang, salg af virksomhed
Anskaffelsessum 31. august

Heraf finansieringsomkostninger

Note 10 - 14

Egne omkostninger indregnet i anlægsaktiver udgør
 0 mio. DKK pr. 31. august (2003/04: 5 mio. DKK).

15 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Anskaffelsessum 1. september
 Årets tilgang
 Afgang, salg af virksomhed
Anskaffelsessum 31. august

Op- og nedskrivninger 1. september
 Kursreguleringer
 Årets resultat i tilknyttede virksomheder
 Sikring af fremtidige transaktioner, årets bevægelse
 Udbytte udbetalt fra tilknyttede virksomheder
 Afgang, salg af virksomhed
Op- og nedskrivninger 31. august

Nettoværdi 31. august

Heraf tilknyttede virksomheder med negativ værdi,
 er modregnet i tilgodehavender

Balanceværdi 31. august

Heraf goodwill

Chr. Hansen Gruppen

2005	2004
184	156
1	(11)
134	155
(73)	(110)
-	(6)
(170)	-
76	184
1	1

Chr. Hansen Holding A/S		Beløb i mio. DKK	Chr. Hansen Gruppen	
2004	2005		2005	2004
		16 Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		
		Anskaffelsessum 1. september		
42	928	Årets tilgang		
927	-	Årets afgang		
(41)	(928)	Anskaffelsessum 31. august		
928	-			
		Modregning af negativ værdi af tilknyttede virksomheder		
(318)	-	Balanceværdi 31. august		
610	-			
		17 Værdipapirer og tilgodehavender		
		Anskaffelsessum 1. september	4	3
-	1	Kursreguleringer	-	-
-	-	Årets tilgang	3	1
1	-	Tilgang, køb af virksomheder og aktiviteter	2	-
-	-	Årets afgang	(2)	-
-	(1)	Afgang, salg af virksomhed	(2)	-
-	-	Anskaffelsessum 31. august	5	4
1	-			
		Op- og nedskrivninger 1. september	7	7
-	-	Afgang, salg af virksomhed	(3)	-
-	-	Op- og nedskrivninger 31. august	4	7
-	-			
1	-	Balanceværdi 31. august	9	11
		18 Udskudt skat, aktiv		
		Balanceværdi 1. september	131	85
-	-	Ændringer vedr. årets resultat	45	38
-	16	Reguleringer vedr. tidligere år	-	8
-	-	Tilgang, køb af virksomheder og aktiviteter	5	-
-	-	Afgang, salg af virksomhed	(31)	-
-	-	Balanceværdi 31. august	150	131
-	16			
		Der henvises til note 24.		

Chr. Hansen Holding A/S

Chr. Hansen Gruppen

2004	2005	Beløb i mio. DKK	2005	2004
		19 Varebeholdninger		
		Direkte materialer	140	589
		Direkte og indirekte produktionsomkostninger	158	350
		I alt	298	939
		Varebeholdninger optaget til nettorealisationsværdi udgør en uvæsentlig del af de samlede varebeholdninger.		
		Chr. Hansen Gruppen har ikke stillet varebeholdninger til sikkerhed for gældsforpligtelser.		
		20 Andre tilgodehavender		
-	-	Afledte finansielle instrumenter	-	14
-	-	Moms og andre afgifter	3	8
6	10	Øvrige tilgodehavender	18	36
6	10	I alt	21	58
		21 Periodeafgrænsningsposter		
2	2	Driftsomkostninger	7	18
-	-	Forsikringer	1	3
-	-	Andre forudbetalinger	6	4
2	2	I alt	14	25
		22 Selskabskapital		
		Selskabskapitalen fordeler sig således:		
9	9	A-aktier, 920.760 stk. a 10 DKK	9	9
92	92	B-aktier, 9.207.600 stk. a 10 DKK	92	92
101	101	Nominal værdi i alt	101	101
		For hver A-aktie gives ret til 10 stemmer, mens hver B-aktie giver ret til 1 stemme.		
		Der henvises til note 28.		

Chr. Hansen Holding A/S			Chr. Hansen Gruppen	
2004	2005	Beløb i mio. DKK	2005	2004
		23 Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser		
		Pensionsforpligtelser	39	50
1	1	Pensionslignende forpligtelser	11	18
-	-	I alt	50	68
1	1			
		<p>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.</p> <p>Størstedelen af pensionsordningerne finansieres gennem årlige præmieindbetalinger til uafhængige forsikrings-selskaber, 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.</p> <p>For uafdækkede eller delvist uafdækkede ydelsesbaserede pensionsordninger, hvor Chr. Hansen Gruppen har den aktuariemæssige og investeringsmæssige risiko, indregnes den aktuariemæssigt 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.</p>		

Chr. Hansen Holding A/S			Chr. Hansen Gruppen	
2004	2005	Beløb i mio. DKK	2005	2004
		23 Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser - fortsat		
		Hensættelser vedr. ydelsesbaserede ordninger		
-	-	Kapitalværdi af afdækkede pensionsforpligtelser	1	38
-	-	Dagsværdi af tilknyttede aktiver	(1)	(29)
-	-	Afdækkede pensionsforpligtelser, netto	-	9
1	1	Kapitalværdi af uafdækkede pensionsforpligtelser	53	48
-	-	Ikke indregnede aktuarmæssige tab	(14)	(7)
1	1	I alt	39	50
		Forskydning i hensatte forpligtelser		
1	1	Balanceværdi 1. september	50	51
-	-	Kursreguleringer	-	(1)
-	-	Udgiftsført (indregnet ændring) i resultatopgørelsen	9	5
-	-	Indbetaling	(1)	(5)
-	-	Afgang, salg af virksomhed	(19)	-
1	1	Balanceværdi 31. august	39	50
		24 Udskudt skat		
8	-	Udskudt skat	-	74
-	(16)	Udskudt skat, aktiv	(150)	(131)
8	(16)	I alt, netto	(150)	(57)
		Udskudt skat indregnet i balancen vedrører		
30	4	Immaterielle og materielle anlægsaktiver	(23)	29
-	-	Varebeholdninger	(33)	(35)
(19)	-	Andre aktiver, hensatte forpligtelser og gældsforpligtelser	(25)	(34)
(3)	(20)	Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	(69)	(17)
8	(16)	I alt, netto	(150)	(57)
		Skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud indregnes i det omfang, de forventes udnyttet.		
		Ikke indregnede skatteaktiver udgør et uvæsentligt beløb.		

Chr. Hansen Holding A/S

2004	2005
60	60
-	-
-	140
-	-
-	(60)
-	-
60	140
54	28
251	2
-	-
305	30
117	-
358	14
475	14
780	44
3	4
-	-
-	-
9	-
-	-
-	-
3	21
15	25

Beløb i mio. DKK

25 Andre hensatte forpligtelser

Balanceværdi 1. september
Kursreguleringer
Årets tilgang
Tilgang, køb af virksomheder og aktiviteter
Årets afgang
Afgang, salg af virksomhed

Balanceværdi 31. august

Årets tilgang vedrører de garantier og indeståelser, som Chr. Hansen Holding A/S har påtaget sig i forbindelse med salget af ingrediensforretningen. Der henvises til note 29.

Årets afgang kan henføres til forliget i voldgiftssagen mod en tidligere serbisk samarbejdspartner. Det i 2002/03 hensatte beløb overstiger forligsbeløbet inkl. relaterede omkostninger med 20 mio. DKK, som er resultatført som ekstraordinær indtægt.

26 Langfristede gældsforpligtelser**Forfalden mellem 1-5 år**

Prioritetsgæld
Bank- og finanslån
Anden gæld

Forfalden efter 5 år

Prioritetsgæld
Bank- og finanslån

I alt**27 Anden gæld**

Løn og feriepenge mv.
Moms og andre afgifter
Afledte finansielle instrumenter
Renter
Aktieoptionsordning
Køb af virksomheder og aktiviteter
Øvrige gældsforpligtelser

I alt

Chr. Hansen Gruppen

2005	2004
69	63
-	-
142	6
1	-
(60)	-
(5)	-
147	69
4	106
15	961
16	1
35	1.068
24	236
27	605
51	841
86	1.909
56	154
22	34
-	17
-	19
46	-
22	-
57	60
203	284

Chr. Hansen Holding A/S			Chr. Hansen Gruppen	
2004	2005	Beløb i mio. DKK	2005	2004
		28 Egne aktier		
14.118	14.118	Beholdning 1. september (B-aktier, stk.)	14.118	14.118
14.118	14.118	Beholdning 31. august (B-aktier, stk.)	14.118	14.118
0,1	0,1	Pålydende værdi 31. august	0,1	0,1
0,1	0,1	Andel af selskabskapital 31. august i %	0,1	0,1
6	13	Kursværdi 31. august	13	6
		29 Sikkerhedsstillelser og forpligtelser		
-	-	Kautions- og garantforpligtelser	5	39
		Operationelle leasingforpligtelser		
-	-	Forfalden inden for 1 år	11	28
-	-	Forfalden mellem 1-5 år	31	61
-	-	Forfalden efter 5 år	1	8
-	-	I alt	43	97
		Forpligtelser vedr. finansiel leasing		
-	-	Forfalden inden for 1 år	4	6
-	-	Forfalden mellem 1-5 år	18	25
-	-	Forfalden efter 5 år	12	14
-	-	I alt	34	45
		Nutidsværdien af forpligtelser vedr. finansiel leasing, der indregnes som gældsforpligtelser, udgør henholdsvis 3 mio. DKK, 15 mio. DKK og 11 mio. DKK.		

Chr. Hansen Holding A/S

2004	2005
195.000	-
130.980	-

Chr. Hansen Gruppen

2005	2004
-	195.000
-	130.980

29 Sikkerhedsstillelser og forpligtelser - fortsat**Øvrige forpligtelser og sikkerhedsstillelser**

I forbindelse med salget af ingrediensforretningen har Chr. Hansen Holding A/S påtaget sig sædvanlige garantier og indeståelser over for køber. Garantierne og indeståelserne udløber successivt over de kommende år. Der er hensat 140 mio. DKK til dækning af konkrete risici, herunder miljø. Der henvises til note 3 og 25.

Chr. Hansen Holding A/S hæfter solidarisk med ALK-Abelló A/S for den samlede selskabsskat. Pr. 31. august 2005 har de sambeskattede selskaber ingen aktuel skatteforpligtelse.

Chr. Hansen Holding A/S hæfter solidarisk med ALK-Abelló A/S for træk på en fælles rentenettingskonto med et kreditmaksimum på 50 mio. DKK.

Økonomiske forpligtelser vedrørende forsknings- og udviklingsprojekter er opgjort til 3 mio. DKK pr. 31. august 2005 (2003/04 1 mio. DKK).

Verserende retssager

Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af verserende retssager og andre tvister ikke vil få væsentlig indflydelse på Gruppens økonomiske stilling.

Aktieoptioner

Udestående aktieoptioner udgør pr. 31. august (stk.):

Koncerndirektion

Allergisektor

Bortset fra indløsningen af alle udestående aktieoptioner, har der ikke været bevægelser i årets løb vedrørende koncerndirektionens aktieoptioner. I allergisektoren er der i årets løb tildelt 76.520 stk. og annulleret 15.000 stk., således at indløsningen pr. 31. august 2005 omfattede i alt 192.500 stk. udestående aktieoptioner.

Chr. Hansen Gruppen

30 Finansielle instrumenter

Som led i sikring af indregnede og fremtidige transaktioner anvender Chr. Hansen Gruppen valutaterminkontrakter 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 9.

Valutarisiko

Valutarisici forbundet med de forventede nettoindbetalinger for de kommende 12 måneder afdækkes løbende med valutaterminkontrakter.

transaktioner. Pr. 31. august udgør udestående valutaterminkontrakter:

	EUR		USD		Andre		I alt	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Beløb i mio. DKK								
Kontraktværdi	-	(19)	-	95	-	6	-	82
Markedsværdi	-	(19)	-	82	-	6	-	69

Renterisiko

Chr. Hansen Gruppen anvender løbende 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:

	Forfaldstidspunkt			I alt	
	0-1 år	1-5 år	Over 5 år	2005	2004
Beløb i mio. DKK					
Værdipapirer og tilgodehavender	9	-	-	9	11
Tilgodehavender fra salg	179	-	-	179	748
Øvrige tilgodehavender	40	-	-	40	115
Likvide beholdninger	5.540	-	-	5.540	123
Finansielle aktiver	5.768	-	-	5.768	997
Prioritetsgæld, bank- og finanslån mv.	15	35	51	101	2.427
Leverandører af varer og tjenesteydelser	148	-	-	148	290
Andre finansielle forpligtelser	261	-	-	261	378
Finansielle gældsforpligtelser	424	35	51	510	3.095

	Rentemæssig løbetid			I alt	
	0-1 år	1-5 år	Over 5 år	2005	2004
Beløb i mio. DKK					
Rentebærende aktiver	5.549	-	-	5.549	134
Effektive rentesatser	0-2%	-	-	0-2%	0-6%
Rentebærende gældsforpligtelser	-	38	63	101	2.427
Effektive rentesatser	-	3-5%	3-4%	3-5%	2-8%

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.

De

29 mio. DKK. Et nettotab efter skat på 0 mio. DKK (31. august 2004: 10 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 2005.

31 Offentlige tilskud

I regnskabsåret 2004/05 har Chr. Hansen Gruppen indtægtsført offentlige tilskud til forskning og udvikling på 0 mio. DKK (2003/04: 1 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 hovedaktionærene har bestemmende indflydelse samt disses tilknyttede virksomheder, i dette tilfælde H. Lundbeck A/S og dette selskabs tilknyttede virksomheder.

Transaktioner med nærtstående parter

Ud

været få transaktioner med nærtstående parter. Disse transaktioner er af uvæsentlig betydning.

Chr. Hansen Gruppen

33 Segmentoplysninger

	Allergi		Ingredienser		Holding/ elimineringer		I alt	
	2004/05	2003/04	2004/05 (11 mdr.)	2003/04	2004/05	2003/04	2004/05	2003/04
Beløb i mio. DKK								
RESULTATOPGØRELSE								
Nettoomsætning	1.217	1.054	3.164	3.420	-	-	4.381	4.474
Vareforbrug og produktionsomkostninger	(422)	(417)	(1.938)	(2.048)	15	13	(2.345)	(2.452)
Bruttoresultat	795	637	1.226	1.372	15	13	2.036	2.022
Forsknings- og udviklingsomkostninger	(236)	(233)	(217)	(241)	11	21	(442)	(453)
Kapacitetsomkostninger mv.	(506)	(459)	(656)	(700)	(20)	(25)	(1.182)	(1.184)
Primært driftsresultat før goodwillafskrivninger mv. (EBITA)	53	(55)	353	431	6	9	412	385
Afregning af aktieoptionsordning	(46)	-	-	-	-	-	(46)	-
Afskrivning af goodwill	(3)	(3)	(56)	(62)	-	-	(59)	(65)
Primært driftsresultat (EBIT)	4	(58)	297	369	6	9	307	320
Ordinært resultat før skat	(30)	(85)	189	298	4.236	(11)	4.395	202
BALANCE								
Immaterielle anlægsaktiver	184	107	-	971	-	-	184	1.078
Materielle anlægsaktiver	367	273	-	1.453	145	380	512	2.106
Finansielle anlægsaktiver	143	68	-	73	16	1	159	142
Anlægsaktiver i alt	694	448	-	2.497	161	381	855	3.326
Varebeholdninger	298	284	-	655	-	-	298	939
Tilgodehavender	206	186	-	671	13	6	219	863
Likvide beholdninger	184	47	-	75	5.356	1	5.540	123
Omsætningsaktiver i alt	688	517	-	1.401	5.369	7	6.057	1.925
Aktiver i alt	1.382	965	-	3.898	5.530	388	6.912	5.251
Egenkapital	176	(340)	-	1.951	5.994	291	6.170	1.902
Minoritetsinteresser	35	22	-	21	-	-	35	43
Hensatte forpligtelser	57	55	-	87	140	69	197	211
Langfristede gældsforpligtelser	42	43	-	1.086	44	780	86	1.909
Kortfristede gældsforpligtelser	1.072	1.185	-	753	(648)	(752)	424	1.186
Gældsforpligtelser i alt	1.114	1.228	-	1.839	(604)	28	510	3.095
Passiver i alt	1.382	965	-	3.898	5.530	388	6.912	5.251

Chr. Hansen Gruppen

33 Segmentoplysninger – fortsat

	Allergi		Ingredienser		Holding/ elimineringer		I alt	
	2004/05	2003/04	2004/05	2003/04	2004/05	2003/04	2004/05	2003/04
Beløb i mio. DKK								
INVESTERING								
Investeringer i anlægsaktiver, netto	63	79	213	264	9	6	285	349














GEOGRAFISKE SEGMENTER*

	Anlægsaktiver		Omsætningsaktiver		Aktiver i alt		Investeringer	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2004/05	2003/04
Beløb i mio. DKK								
Nordeuropa	592	665	5.578	152	6.170	817	51	67
Mellemeuropa	10	5	179	150	189	155	1	1
Sydeuropa	177	90	205	126	382	216	13	13
Øvrige markeder	76	69	95	96	171	165	7	4
I alt fortsættende virksomhed	855	829	6.057	524	6.912	1.353	72	85
Ophørende virksomhed	-	2.497	-	1.401	-	3.898	213	264
I alt	855	3.326	6.057	1.925	6.912	5.251	285	349

De geografiske segmentoplysninger er fordelt i henhold til aktivernes lokation.

*) Nettomsætning er oplyst i note 1

Nominel kapital i 1.000

	Danmark Chr. Hansen Holding A/S* CVR nr. 61 06 95 18 Hørsholm	DKK 101.284		Østrig ALK-Abelló GmbH Linz	EUR 73
	ALK-Abelló A/S* CVR nr. 63 71 79 16 Hørsholm	DKK 101.284		Holland ALK-Abelló bv Nieuwegein	EUR 23
	Sverige ALK-Abelló, ALK Sverige AB Kungsbacka	SEK 500		Spanien ALK-Abelló, S.A. Madrid	EUR 4.671
	Norge ALK-Abelló, ALK Sverige AB (filial) Oslo	-		Italien ALK-Abelló S.p.A. Milano 100% ejet af ALK-Abelló, S.A.	EUR 3.680
	Finland ALK-Abelló A/S (filial) Helsinki	-		USA ALK-Abelló, Inc. Austin	USD 6.839
	England ALK-Abelló Ltd. Hungerford	GBP 1		Vespa Laboratories, Inc. Spring Mills	USD 5
	Frankrig Allerbio SA Varenes-en-Argonne	EUR 160		Biopol Laboratory, Inc. Spokane 100% ejet af Vespa Laboratories	USD 1
	Tyskland ALK-Scherax Arzneimittel GmbH Hamburg 50% ejet af ALK-Abelló A/S	EUR 1.790		Kina ALK-Abelló A/S (filial) Hong Kong	-

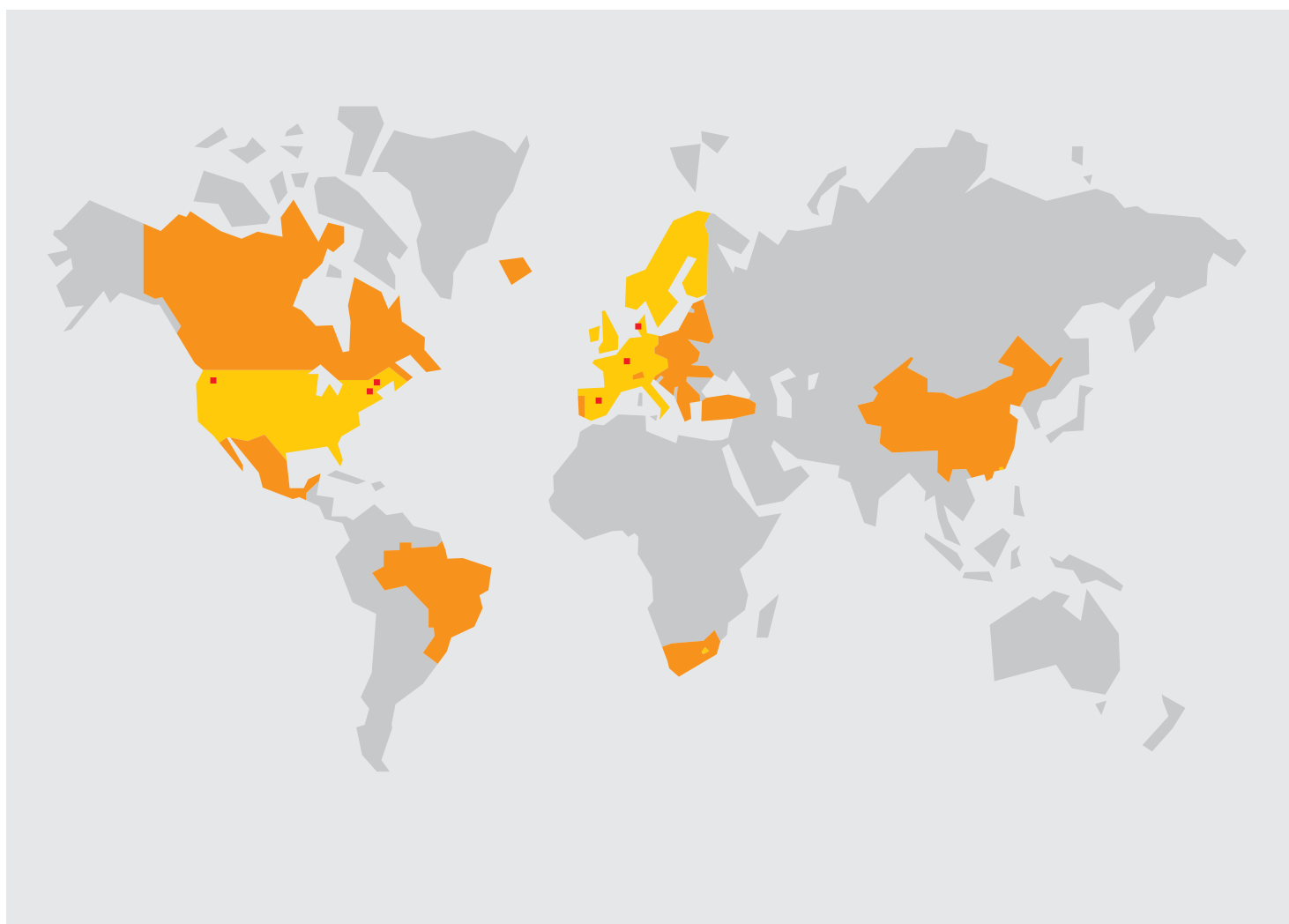
*) De to selskaber forventes fusioneret med virkning fra den 1. september 2005 med ALK-Abelló A/S som fortsættende selskab. Fusionen forventes vedtaget på den ordinære generalforsamling den 13. december 2005.

Curing Allergy

Distributører

Produktion

Datterselskaber i Frankrig, Holland, Italien, Spanien, Sverige (Nordic), Tyskland, UK, USA, Østrig. Salgskontorer i Kina, Finland, Norge og Danmark



Om ALK-Abelló

Over hele verden er der millioner af mennesker, der har en forringet livskvalitet på grund af allergi. Alene i Europa og USA lider over 80 millioner mennesker af græsallergi. ALK-Abellós allergivacciner behandler ikke blot de allergiske symptomer, men også den underliggende sygdom – og forebygger samtidig astma. ALK-Abelló er en virksomhed i kraftig vækst og arbejder med den nyeste teknologi inden for forskning, udvikling og produktion. I Europa er ALK-Abelló den førende virksomhed på markedet for allergivaccination, og virksomheden står stærkt i USA og Kina. Der er ca. 1.200 ansatte i virksomheden.

Investeret kapital	Immaterielle og materielle anlægsaktiver, var- ebeholdninger og tilgodehavender med fradrag af hensatte forpligtelser (ekskl. udskudt skat), leverandørgæld, andre gældsforpligtelser og minoritetsinteresser.
EBITA-margin - %	Primært driftsresultat før goodwillafskrivninger mv. x 100/Nettoomsætning
EBIT-margin - %	Primært driftsresultat x 100/Nettoomsætning
Indre værdi pr. aktie	Egenkapital ultimo/Antal aktier ultimo
ROAIC - %	Forrentning af den gennemsnitligt investerede kapital (Primært driftsresultat x 100/Gennemsnitligt investeret kapital)
Pay-out ratio - %	Deklareret udbytte x 100/Årets resultat
Indtjening pr. aktie (EPS)	Årets resultat ekskl. ekstraordinære omkostninger/ Gennemsnitligt antal aktier
Cash flow pr. aktie (CFPS)	Pengestrømme fra driften ekskl. minoritetsandele/ Gennemsnitligt antal aktier
Price earningskvote (PE)	Børskurs/Indtjening pr. aktie
Egenkapitalens andel	Egenkapital ultimo x 100/Passiver ultimo

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings
'Anbefalinger og nøgletal 2005'.

