

# CHR HANSEN

*Improving food & health*

## Chr. Hansen Holding A/S

(et aktieselskab indregistreret i Danmark, CVR-nr. 28318677)

### Udbud af 55.770.732 Aktier à nom. DKK 10

Dette prospekt ("Prospektet") er udarbejdet i forbindelse med et udbud og optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX Copenhagen A/S ("NASDAQ OMX") af i) mellem 28.622.308 stk. nye aktier og 38.492.069 stk. nye aktier à nom. DKK 10 (de "Nye Aktier") i Chr. Hansen Holding A/S ("Selskabet") og ii) mellem 17.278.663 stk. og 27.148.424 stk. eksisterende aktier à nom. DKK 10 i Selskabet (de "Eksisterende Udbudte Aktier" og sammen med de Nye Aktier benævnt de "Udbudte Aktier") ejet af Financière Star 1 S.A. (den "Sælgende Aktionær") og iii) optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX af alle de øvrige eksisterende aktier i Selskabet ejet af den Sælgende Aktionær ("Øvrige Eksisterende Aktier" og sammen med de Eksisterende Udbudte Aktier benævnt de "Eksisterende Aktier"). Udtrykket Udbudte Aktier omfatter tillige eventuelle yderligere Eksisterende Aktier, der udbydes i henhold til den nedenfor beskrevne Overallokeringsret, medmindre andet fremgår af konteksten, og sådanne Eksisterende Aktier, som stilles til rådighed af den Sælgende Aktionær i henhold til en aktielånsaftale med henblik på at levere de Udbudte Aktier til investorer på Closing Datoen (som defineret nedenfor). Antallet af Nye Aktier, der udstedes af Selskabet i forbindelse med Udbuddet, modsvarer det antal, der medfører, at Selskabet modtager et nettoprovenu på ca. DKK 3.161 mio. Udbudte Aktier udover dette beløb vil bestå af Eksisterende Udbudte Aktier op til det samlede antal Udbudte Aktier. De Nye Aktier udbydes af Selskabet, og de Eksisterende Udbudte Aktier udbydes af den Sælgende Aktionær. Udbuddet består af: a) et offentligt udbud i Danmark til private og institutionelle investorer (det "Danske Udbud") og b) en privatplacering til institutionelle investorer, herunder en privatplacering i USA udelukkende til "Qualified Institutional Buyers" som defineret i og i henhold til Rule 144A ("Rule 144A") i henhold til U.S. Securities Act of 1933 med senere ændringer ("U.S. Securities Act") (det "Internationale Udbud"). Udbud og salg af Udbudte Aktier uden for USA foretages i henhold til Regulation S i U.S. Securities Act ("Regulation S"). Det Danske Udbud og det Internationale Udbud kaldes tilsammen "Udbuddet". Pr. Prospektdatoen, men før gennemførelsen af Udbuddet, udgør Selskabets aktiekapital nom. DKK 1.008.252.200 fordelt på 100.825.220 stk. aktier à DKK 10, der alle er fuldt indbetalt. Selskabets aktier, herunder de Udbudte Aktier, benævnes "Aktierne".

**Investorer opfordres til at undersøge alle risici og juridiske forhold, der måtte være relevante i forbindelse med investering i de Udbudte Aktier. Investering i de Udbudte Aktier indebærer en høj risiko. Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer", der begynder på side 15, for en gennemgang af udvalgte risikofaktorer, som investorerne nøje bør overveje, før de investerer i de Udbudte Aktier.**

Credit Suisse Securities (Europe) Limited ("Credit Suisse") og J.P. Morgan Securities Ltd. ("J.P. Morgan") er joint global coordinators ("Joint Global Coordinators"), Credit Suisse, Danske Markets (division af Danske Bank A/S) ("Danske Markets"), J.P. Morgan, Morgan Stanley & Co. International plc ("Morgan Stanley") og SEB Enskilda, Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) ("SEB Enskilda") er joint bookrunners ("Joint Bookrunners") og Carnegie Bank A/S ("Carnegie") og Crédit Agricole Corporate and Investment Bank ("Crédit Agricole CIB") er co-lead managers ("Co-Lead Managers", og sammen med Joint Bookrunners benævnt "Emissionsbankerne") for Udbuddet.

Den endelige udbudskurs ("Udbudskursen") for de Udbudte Aktier forventes fastlagt inden for et interval på DKK 87 til DKK 117 pr. Udbudt Aktie ("Udbudskursintervallet") efter bookbuilding-metoden. Den endelige Udbudskurs og antallet af Nye og Eksisterende Udbudte Aktier fastsættes af den Sælgende Aktionær og Selskabets Bestyrelse i samråd med Joint Bookrunners og forventes offentliggjort via NASDAQ OMX senest den 3. juni 2010 kl. 8.00 (dansk tid).

Aktierne har ikke været handlet offentligt før Udbuddet. Alle Aktierne er søgt optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX under symbolet "CHR". Første handels- og officielle noteringsdag for de Eksisterende Aktier på NASDAQ OMX forventes at være den 3. juni 2010. De Nye Aktier får samme rettigheder i enhver henseende indbyrdes samt i forhold til alle øvrige Aktier.

Udbudsperioden løber fra og med den 25. maj 2010 og slutter senest den 2. juni 2010 kl. 16.00 (dansk tid) ("Udbudsperioden"). Udbuddet kan lukkes før den 2. juni 2010. Hel eller delvis lukning af Udbuddet vil dog tidligst finde sted den 28. maj 2010 kl. 00.01 (dansk tid). Udbudsperioden for ordrer på beløb til og med DKK 3 mio. kan lukkes før resten af Udbuddet. En sådan eventuel førtidig hel eller delvis lukning vil blive offentliggjort via NASDAQ OMX. Hvis Udbuddet lukkes før den 2. juni 2010, rykkes den første handels- og officielle noteringsdag samt datoen for betaling og afvikling tilsvarende frem.

Den Sælgende Aktionær har givet Joint Global Coordinators (på Emissionsbankernes vegne) en option ("Overallokeringsretten"), der helt eller delvist kan udnyttes i en periode på 30 kalenderdage fra de Eksisterende Aktiers første handels- og officielle noteringsdag, til køb af op til yderligere 5.577.074 stk. Eksisterende Aktier til Udbudskursen.

Det forventes, at levering med kontant betaling i danske kroner af de Udbudte Aktier i henhold til Udbuddet vil finde sted omkring den 8. juni 2010 ("Closing Datoen"). De Udbudte Aktier leveres elektronisk på Closing Datoen til investorernes konti hos VP Securities A/S ("VP") samt gennem Euroclear Bank, S.A./N.V., som driver Euroclear-systemet ("Euroclear") og Clearstream Banking, S.A. ("Clearstream, Luxembourg").

**Al eventuel handel med de Udbudte Aktier forud for levering på Closing Datoen sker for de involverede parters egen regning og risiko.**

Dette Prospekt er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring til at afgive ordre på tegning eller køb af nogen af de Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion til nogen person, som det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud til i den pågældende jurisdiktion.

De Udbudte Aktier er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til U.S. Securities Act eller værdipapirlovgivningen i nogen enkeltstat i USA og må kun udbydes og sælges i transaktioner, der er fritaget for eller ikke er underlagt, registreringskravene i U.S. Securities Act. Der henvises til afsnittene "Salgsbegrænsninger" og "Overdragelsesbegrænsninger" for en beskrivelse af disse og visse yderligere begrænsninger vedrørende videresalg eller overdragelse.

Udlevering af dette Prospekt og udbud af de Udbudte Aktier er i visse jurisdiktioner begrænset ved lov. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af Selskabet, den Sælgende Aktionær og Emissionsbankerne selv at indhente oplysninger om og overholde sådanne begrænsninger. Der henvises til afsnittet "Salgsbegrænsninger" for en beskrivelse af visse begrænsninger i udbud af de Udbudte Aktier samt udlevering af Prospektet.

*Joint Global Coordinators*

**Credit Suisse**

**J.P. Morgan**

**Credit Suisse**

**Danske Markets**

*Joint Bookrunners*

**J.P. Morgan**

**Morgan Stanley**

**SEB Enskilda**

*Co-Lead Managers*

**Carnegie**

**Crédit Agricole CIB**

Dette Prospekt er dateret 19. maj 2010 ("Prospektdatoen")



## VISSE FORHOLD VEDRØRENDE STORBRITANNIEN

Dette Prospekt udleveres og henvender sig til 1) personer uden for Storbritannien eller 2) personer omfattet af § 19(5) i U.K. Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 ("Financial Promotion Bekendtgørelsen") (Professionelle Investorer) eller 3) personer omfattet af § 49(2)(a)-(d) i Financial Promotion Bekendtgørelsen ("High Net Worth Companies", virksomheder der ikke drives i selskabsform mv.) (tilsammen benævnt "Relevante Personer"). Personer, der ikke er Relevante Personer, må ikke handle ud fra eller i tillid til dette Prospekt. Enhver investeringsaktivitet, som dette Prospekt vedrører, kan kun foretages af Relevante Personer og vil kun blive foretaget med Relevante Personer.

## VISSE FORHOLD VEDRØRENDE USA

De Udbudte Aktier er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til U.S. Securities Act og må ikke udbydes eller sælges i USA undtagen i medfør af en undtagelse fra eller i en transaktion, som ikke er underlagt, registreringskravene i U.S. Securities Act. De Udbudte Aktier udbydes eller sælges i USA udelukkende til Qualified Institutional Buyers ("QIBs") i forbindelse med udbuddet i henhold til Rule 144A ("Rule 144A Udbuddet"). De Udbudte Aktier udbydes uden for USA i henhold til Regulation S. Potentielle investorer gøres herved opmærksom på, at sælgerne af de Udbudte Aktier muligvis henholder sig til dispensationen fra registreringskravene i U.S. Securities Act, der kan opnås ifølge Rule 144A eller Regulation S. Der henvises til afsnittene "Overdragelsesbegrænsninger" og "Salgsbegrænsninger" for yderligere oplysninger om begrænsninger ved overdragelse og videresalg.

De Udbudte Aktier er hverken blevet godkendt eller afvist fra godkendelse af det amerikanske børstilsyn ("U.S. Securities and Exchange Commission" eller "SEC"), af noget børstilsyn i enkeltstater i USA eller af nogle andre amerikanske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen af de ovenfor nævnte myndigheder har afgivet erklæring om eller udtalt sig om Udbuddet, eller om hvorvidt Prospektet er korrekt eller fuldstændigt. Enhver erklæring om det modsatte er en strafbar handling i USA.

*Meddelelse i henhold til de amerikanske skattemyndigheders "Circular 230":* For at sikre overholdelse af de amerikanske skattemyndigheders Circular 230 oplyses potentielle investorer herved om, (i) at enhver beskrivelse af forhold vedrørende forbundsstatsbeskatning, der er indeholdt i eller henvises til i dette Prospekt, ikke tilsigter og ikke er skrevet til brug for, og ikke kan bruges af, potentielle investorer med henblik på at undgå sanktioner, som de måtte blive pålagt i henhold til Internal Revenue Code, (ii) at en sådan beskrivelse er skrevet i forbindelse med promovierung eller markedsføring af de transaktioner eller forhold, der beskrives heri, samt (iii) at potentielle investorer bør søge rådgivning hos en uafhængig skatterådgiver i forhold til deres individuelle forhold.

## MEDDELELSE TIL PERSONER HJEMMEHØRENDE I NEW HAMPSHIRE

**HVERKEN DET FORHOLD, AT EN REGISTRERINGSERKLÆRING ELLER EN ANSØGNING OM GODKENDELSE ER INDLEVERET TIL STATEN NEW HAMPSHIRE I HENHOLD TIL CHAPTER 421-B I NEW HAMPSHIRE REVISED STATUTES ("RSA") ELLER DET FORHOLD, AT ET VÆRDIPAPIR ER GYLDIGT REGISTRERET ELLER EN PERSON ER GODKENDT I STATEN NEW HAMPSHIRE, BETYDER, AT SECRETARY OF STATE I STATEN NEW HAMPSHIRE HAR FUNDET, AT ET DOKUMENT INDLEVERET I HENHOLD TIL RSA 421-B ER KORREKT, FULDSTÆNDIGT OG IKKE VILDLEDENDE. HVERKEN DISSE FORHOLD ELLER DET FORHOLD, AT ET VÆRDIPAPIR ELLER EN TRANSAKTION ER FRITAGET FOR ELLER UNDTAGET FRA REGISTRERING ELLER GODKENDELSE, BETYDER, AT SECRETARY OF STATE PÅ NOGEN MÅDE HAR UDTALT SIG OM INDHOLD ELLER FORUDSÆTNINGER VEDRØRENDE ELLER ANBEFALET ELLER GODKENDT NOGEN PERSON, VÆRDIPAPIR ELLER TRANSAKTION. DET ER ULOVLIGT AT FREMSÆTTE ELLER FORANLEDIGE, AT DER FREMSÆTTES NOGEN UDTALELSE, DER IKKE ER I OVERENSSTEMMELSE MED BESTEMMELSERNE I DETTE AFSNIT, TIL EN POTENTIEL KØBER, KUNDE ELLER KLIENT.**

## MEDDELELSE VEDRØRENDE DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE SAMARBEJDSOMRÅDE

Bortset fra i Danmark vil der i relation til de enkelte medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospektdirektivet (hver især en "Relevant Medlemsstat"), ikke blive foretaget udbud af Udbudte Aktier til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat inden offentliggørelse af et prospekt vedrørende de Udbudte Aktier, der er godkendt af den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat eller, hvor det er relevant, godkendt i en anden

Relevant Medlemsstat og meddelt til den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat, alt i henhold til Prospektdirektivet, bortset fra at et udbud af Udbudte Aktier kan foretages til offentligheden til enhver tid i en sådan Relevant Medlemsstat under forhold, der falder ind under Artikel 3(2) i Prospektdirektivet, som ikke kræver, at Selskabet offentliggør et prospekt.

I forbindelse med ovenstående betyder udtrykket et "udbud af de Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende enhver af de Udbudte Aktier i enhver Relevant Medlemsstat den kommunikation, i enhver form og med ethvert middel af tilstrækkelige oplysninger, om Udbuddets vilkår og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe beslutning om køb eller tegning af de Udbudte Aktier, som dette måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospektdirektivet gennemføres i den pågældende Relevante Medlemsstat. Ved "Prospektdirektiv" forstås direktiv 2003/71/EF samt alle relevante implementeringsprocedurer i de enkelte Relevante Medlemsstater.

## INDHOLDSFORTEGNELSE

	<u>Side</u>
ANSVAR OG ERKLÆRINGER . . . . .	iv
RESUMÉ . . . . .	1
OVERSIGT OVER UDBUDDET . . . . .	10
RISIKOFAKTORER . . . . .	15
VIGTIG MEDDELELSE VEDRØRENDE DETTE PROSPEKT . . . . .	29
BAGGRUND FOR UDBUDDET OG ANVENDELSE AF PROVENU . . . . .	36
KAPITALFORHOLD OG GÆLD . . . . .	37
UDVANDING . . . . .	38
UDBYTTE OG UDBYTTEPOLITIK . . . . .	39
UDVALGTE FINANSIELLE OG DRIFTSMÆSSIGE OPLYSNINGER . . . . .	40
GENNEMGANG AF DRIFT OG REGNSKABER . . . . .	52
VIRKSOMHEDSBESKRIVELSE . . . . .	75
Oversigt . . . . .	75
Chr. Hansens historie . . . . .	76
Styrker . . . . .	77
Strategier . . . . .	78
Chr. Hansens produkter . . . . .	79
Chr. Hansens driftsdivisioner . . . . .	81
Forskning og udvikling . . . . .	92
Geografisk dækning . . . . .	95
Medarbejdere . . . . .	96
Immaterielle rettigheder . . . . .	97
Lovgivning . . . . .	98
Kunder . . . . .	100
Materielle anlægsaktiver . . . . .	102
Væsentlige kontrakter . . . . .	102
Forsikring . . . . .	106
FREMADRETTEDE KONSOLIDEREDE FINANSIELLE OPLYSNINGER FOR REGNSKABSÅRET 2009/2010 . . . . .	110
STØRRE AKTIONÆRER OG TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER . . . . .	114
LEDELSEN . . . . .	116
Bestyrelse og Direktion . . . . .	116
Bestyrelsens arbejdspraksis . . . . .	120
Bestyrelsens vederlag og aktiebesiddelser . . . . .	120
Direktionens vederlag, goder og aktiebesiddelser . . . . .	120
Incitamentsprogrammer for Ledelsen . . . . .	121
Corporate governance . . . . .	125
Bestyrelsesudvalg . . . . .	127
Beskrivelse af ledelsesrapporteringssystemer og interne kontrolsystemer . . . . .	128
Erklæring om Bestyrelsens og Direktionens tidligere aktiviteter . . . . .	128
Erklæring om interessekonflikter . . . . .	128
DEN SÆLGENDE AKTIONÆR . . . . .	129
AKTIERNES RETTIGHEDER, AKTIEKAPITAL OG VEDTÆGTER . . . . .	130
SKATTEFORHOLD . . . . .	135
UDBUDDET . . . . .	142
SALGSBEGRÆNSNINGER . . . . .	147
OVERDRAGELSESBEGRÆNSNINGER . . . . .	151
DET DANSKE VÆRDIPAPIRMARKED . . . . .	152
FORDELINGSPLAN . . . . .	155
OPLYSNINGER OM VALUTAFORHOLD . . . . .	158
GENERELLE OPLYSNINGER . . . . .	160
Selskabsoplysninger . . . . .	160
Oversigt over Chr. Hansen Gruppen . . . . .	162
<b>BILAG</b>	
A. VEDTÆGTER . . . . .	A-1
B. ORDLISTE . . . . .	B-1
F. REGNSKABSOPLYSNINGER . . . . .	F-1

## ANSVAR OG ERKLÆRINGER

### Selskabets ansvar

Chr. Hansen Holding A/S er ansvarlig for dette Prospekt i overensstemmelse med dansk ret.

### Selskabets erklæring

Vi erklærer herved som de ansvarlige for dette Prospekt, at vi har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i Prospektet efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

**Hørsholm, 19. maj 2010**

**Chr. Hansen Holding A/S**

### Bestyrelse

Ole Andersen  
Formand

Frédéric Stévenin  
Næstformand

Henrik Poulsen

Alice Dautry

Lionel Zinsou

Gaëlle d'Engremont

Malene L. Hansen

Svend Laulund

Martin G. Seidel

Ole Andersen—Professionelt bestyrelsesmedlem

Frédéric Stévenin—Partner, PAI partners

Henrik Poulsen—Chief Executive Officer for TDC A/S

Alice Dautry—President and Chief Executive Officer, Institut Pasteur

Lionel Zinsou—Partner, PAI partners

Gaëlle d'Engremont—Principal, PAI partners

Malene L. Hansen—Tax and Transfer Pricing Manager, Chr. Hansen Holding A/S

Svend Laulund—Manager, External Affairs, Chr. Hansen A/S

Martin G. Seidel—Business Analyst, Chr. Hansen A/S

### Direktion

Lars Vinge Frederiksen  
Chief Executive Officer

Henrik Dalbøge  
Executive Vice President, Health & Nutrition  
division

Henning Jakobsen  
Chief Financial Officer

Hans Thorkilgaard  
Executive Vice President, Colors & Blends  
division

Knud Vindfeldt  
Executive Vice President, Cultures & Enzymes  
division

Carsten Hellmann  
Executive Vice President, Global Sales

## **Prospekterklæring afgivet af Selskabets uafhængige revisor**

### **Til læserne af dette Prospekt**

Vi har som generalforsamlingsvalgte revisorer gennemgået det af Bestyrelsen og Direktionen udarbejdede Prospekt for Chr. Hansen Holding A/S, dateret den 19. maj 2010. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med gældende love og bestemmelser, herunder Kommissionens Forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 med efterfølgende ændringer og Finanstilsynets regler.

Selskabets Bestyrelse og Direktion har ansvaret for Prospektet og for indholdet og præsentationen af oplysningerne heri. Vores ansvar er på grundlag af vores gennemgang at udtrykke en konklusion om oplysninger af regnskabsmæssig karakter i Prospektet.

### **Det udførte arbejde**

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den internationale revisionsstandard om andre erklæringsopgaver med sikkerhed (RS 3000). Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at Prospektet ikke indeholder væsentlig fejlinformation af regnskabsmæssig karakter.

Som led i vores arbejde har vi gennemlæst Prospektet og kontrolleret Prospektets oplysninger af regnskabsmæssig karakter, herunder opstilling af hoved- og nøgletal, og har påset, at disse er korrekt gengivet fra de reviderede, historiske koncernregnskabstal for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 og for perioden 1. september 2009 – 28. februar 2010 som præsenteres i afsnittet "Regnskabsoplysninger".

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

### **Konklusion**

I henhold til NASDAQ OMX Copenhagen A/S' regler skal vi herved bekræfte, at alle væsentlige forhold vedrørende Chr. Hansen Holding A/S, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af Chr. Hansen Holding A/S' konsoliderede aktiver, passiver og finansielle stilling pr. henholdsvis 31. august 2006, 31. august 2007, 31. august 2008, 31. august 2009 og 28. februar 2010 samt resultatet af Chr. Hansen Holding A/S' konsoliderede aktiviteter og pengestrømme for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 og perioden 1. september 2009 – 28. februar 2010, er indeholdt i Prospektet.

København, den 19. maj 2010

### **PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Mogens Nørgaard Mogensen  
statsautoriseret revisor

Lars Baungaard  
statsautoriseret revisor

## **REFERENCE TIL ØVRIGE ERKLÆRINGER AFGIVET AF SELSKABETS UAFHÆNGIGE REVISOR**

### **Koncernregnskaber for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 og for perioden 1. september 2009 – 28. februar 2010 for Chr. Hansen Holding A/S**

PricewaterhouseCoopers har afgivet erklæring på de af Selskabets bestyrelse og direktion aflagte koncernregnskaber for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 og for perioden 1. september 2009 – 28. februar 2010 for Chr. Hansen Holding A/S. Erklæringen, som fremgår af Regnskabsoplysninger i dette Prospekt, beskriver PricewaterhouseCoopers' ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til PricewaterhouseCoopers' konklusion. Revisionspåtegningen til koncernregnskaberne for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 og for perioden 1. september 2009 – 28. februar 2010 er afgivet uden forbehold og supplerende oplysninger.

### **Fremadrettede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010**

PricewaterhouseCoopers har afgivet erklæring om de fremadrettede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010 for Chr. Hansen Holding A/S. Erklæringen, som fremgår af afsnittet "Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010" i dette Prospekt, beskriver ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til PricewaterhouseCoopers' konklusion. Erklæringen er afgivet uden forbehold, men indeholder supplerende oplysninger, der er sædvanlige og standardmæssige for erklæringer om fremadrettede udsagn.

### **Joint Bookrunners' erklæring**

I vores egenskab af Joint Bookrunners skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra udsteder og dennes revisor.

De udleverede eller oplyste data, herunder de data, som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysninger om markedsforhold mv., har vi ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne og har sammenholdt de nævnte oplysninger med de i Prospektet indeholdte informationer og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhænge.

Den 19. maj 2010

Credit Suisse Securities  
(Europe) Limited

Danske Markets (division af  
Danske Bank A/S)

J.P. Morgan Securities Ltd.

Morgan Stanley & Co.  
International plc

SEB Enskilda, Skandinaviska  
Enskilda Banken AB (publ),  
Copenhagen Branch

(Denne side er tom med vilje.)

## RESUMÉ

*Dette resumé bør læses som en introduktion til Prospektet og i sammenhæng med de mere detaljerede oplysninger, som fremgår andetsteds i Prospektet, herunder Chr. Hansens reviderede koncernregnskab for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 samt for 1. halvår 2009/2010 tillige med Chr. Hansens ikke-reviderede koncernregnskab for 1. halvår 2008/2009. Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af visse forhold, investorer bør overveje i forbindelse med en investering i de Udbudte Aktier. Ved enhver beslutning om investering i de Udbudte Aktier bør hele dette Prospekt tages i betragtning. Visse af de anvendte termer i resuméet er defineret andre steder i dette Prospekt.*

*Hvis en sag vedrørende oplysningerne i dette Prospekt indbringes for en domstol, kan den sagsøgende investor i henhold til den relevante nationale lovgivning være forpligtet til at betale omkostningerne til oversættelse af Prospektet, inden retssagen indledes.*

*Selskabet, der har udarbejdet dette resumé og oversættelsen heraf samt anmodet om dets godkendelse, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men alene hvis resuméet er misvisende, ukorrekt eller unøjagtigt, når det læses i sammenhæng med de øvrige dele af dette Prospekt.*

### Oversigt over Chr. Hansens virksomhed

Chr. Hansen er global leverandør af bioscience-baserede ingredienser til fødevarer-, helse- og dyrefoderindustrien med førende positioner på de markeder, hvor Chr. Hansen opererer. Chr. Hansen fremstiller kulturer og mejerienzymer, probiotika og naturlige farver. Chr. Hansens markedspositioner bygger på dennes produktudvikling og -applikationer, produktionsprocesser, langvarige kunderelationer og immaterielle rettigheder. Chr. Hansens viden om bioscience og dens anvendelsesområder inden for kulturer og enzymer er kernekompetencen og danner det tekniske grundlag for Chr. Hansens produkter. Med denne videnplatform har Chr. Hansen udviklet innovative produkter og applikationer samt effektive løsninger til at imødekomme kundernes behov. Chr. Hansen opererer gennem nedennævnte tre divisioner, som opererer globalt og oppebærer synergier gennem anvendelsen af Chr. Hansens fælles teknologi- og salgsplatform:

*Cultures & Enzymes* – Chr. Hansens Cultures & Enzymes division producerer og sælger innovative kulturer, enzymer og probiotiske produkter, som hjælper med at definere smagen, smagsvarianten, farven, konsistensen, sikkerheden, konserveringen, næringsværdien og de sundhedsmæssige fordele af en lang række forbrugsprodukter i fødevarerbranchen. Chr. Hansen anvender fermentering og andre mikrobiologiske processer til at producere og levere produkter af en art, der er nødvendige i fremstillingen af ost og yoghurt samt de, der anvendes i kød, vin og andre produkter.

*Health & Nutrition* – Chr. Hansens Health & Nutrition division fremstiller og sælger produkter til kosttilskuds-, håndkøbsmedicins-, modermælkerstatnings- og dyrefoderbranchen. Chr. Hansen udnytter den bioscience-viden, der er opbygget i Cultures & Enzymes divisionen, til at udvikle produkter med dokumenterede sundhedsmæssige virkninger til anvendelse til mennesker og dyr.

*Colors & Blends* – Chr. Hansens Colors & Blends division leverer løsninger inden for naturlige farver til fødevarer- og drikkevarerbranchen samt funktionelle blandinger, der forbedrer kvaliteten og smagen af forarbejdede kødprodukter.

I nedenstående tabel vises Chr. Hansens hovedtal og driftsresultater for regnskabsåret 2008/2009 for hver af Chr. Hansens driftsdivisioner.

EUR (millioner), medmindre andet er anført	Cultures & Enzymes	Health & Nutrition	Colors & Blends	I alt
Nettoomsætning . . . . .	331,1	68,6	111,5	511,2
EBITDA før særlige poster <sup>1)</sup> . . . . .	116,7	23,9	14,3	154,9
EBITDA-grad før særlige poster (%) <sup>2)</sup> . . . . .	35%	35%	13%	30%
Resultat af primær drift før særlige poster <sup>3)</sup> . . . . .	84,6	19,7	9,6	113,9
Overskudsgrad før særlige poster (%) <sup>4)</sup> . . . . .	26%	29%	9%	22%
Justeret organisk omsætningsvækst <sup>5)</sup> . . . . .	9%	27%	6%	10%

1) Der henvises til fodnote 5) til tabellen under afsnittet "Udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger" for en afstemning af EBITDA før særlige poster ("EBITDA f.s.p.") til resultat af primær drift.

2) EBITDA-grad før særlige poster er forholdet mellem EBITDA før særlige poster og omsætning.

- 3) Der henvises til fodnote 5) til tabellen under afsnittet "Udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger" for en afstemning af resultat af primær drift før særlige poster ("resultat af primær drift f.s.p.") til resultat af primær drift.
- 4) Overskudsgrad før særlige poster er forholdet mellem resultat af primær drift før særlige poster og omsætning.
- 5) Justeret organisk omsætningsvækst beregnes på grundlag af omsætningen, opgjort i henhold til IFRS, reguleret for salgsreduktioner (som f.eks. provision og salgsrabatter), yderligere justeret for virksomhedskøb og -salg med henblik på at ensrette sammenligninger år for år og målt i lokal valuta. Der henvises til fodnote 13) til tabellen under afsnittet "Udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger" for en afstemning af justeret organisk omsætningsvækst i forhold til omsætningsvækst rapporteret i henhold til IFRS.

Chr. Hansen opererer globalt og har hovedkontor i Danmark. Chr. Hansens salgs- og distributionsnetværk betjener kunder i omkring 140 lande, og Chr. Hansen har datterselskaber og repræsentationskontorer i over 30 lande samt 19 applikationscentre, som yder lokal og fokuseret kundesupport fordelt på fem kontinenter. I regnskabsåret 2008/2009 blev 55% af omsætningen genereret i Europa, 22% i Nordamerika, 13% i Asia-Pacific, Mellemøsten og Afrika og 10% i Sydamerika. Chr. Hansen har forsknings- og udviklingsfaciliteter i Danmark og Frankrig samt produktionsanlæg i Asien, Europa, Nordamerika og Sydamerika.

### Styrker

Chr. Hansens forretningsmodel bygger på følgende primære styrker:

- *Førende og bæredygtige markedspositioner:* Chr. Hansens divisioner har en førende position på de markeder, hvor de opererer. Ledelsen vurderer, at de nedenstående styrker bidrager til og vil gøre Chr. Hansen i stand til at fastholde disse markedspositioner:
  - *Strategiske ingredienser med et højt værdiindhold i forhold til omkostninger:* Ledelsen vurderer, at Chr. Hansens ingredienser og tilsætningsstoffer tilfører stor strategisk værdi for kunderne, og at de generelt kun udgør en mindre omkostningsdel af kundernes produkter.
  - *Langvarige samarbejdsrelationer med kunderne:* Chr. Hansens omdømme og historie som pålidelig leverandør har bidraget til at opbygge og opretholde langvarige relationer med kunderne. Chr. Hansen arbejder tæt sammen med sine kunder om at skabe innovative og differentierede produkter.
  - *Omfattende teknisk knowhow:* Chr. Hansen har en omfattende base af teknisk viden i relation til molekylær biologi, mikrobiologi, fysiologi, genetik og fermentering, og det er Ledelsens vurdering, at Chr. Hansen er markedsledende inden for koagulant-teknologi.
  - *Lokale relationer understøttet af global ekspertise:* Chr. Hansen yder ved hjælp af sit globale netværk af teknisk personale omfattende teknisk støtte til sine kunder såvel globalt som lokalt.
- *Stort vækstpotentiale:* Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen er godt rustet til at drage fordel af markeds-mæssige muligheder og væksttendenser på sine markeder, herunder:
  - *Grundlæggende vækst:* Stigende global befolkning og stigende velstand driver det globale fødevarerforbrug, herunder efterspørgslen efter færdigpakkede mejeriprodukter som f.eks. ost og yoghurt. Derudover vurderer Ledelsen, at højere udgifter til sundhed og velfærd og større videnskabelig viden om de sundhedsmæssige fordele, som visse bakterier kan have for mennesker og dyr, er med til at drive efterspørgslen efter kosttilskud og naturlige farver.
  - *Markedsvækst drevet af teknologiske forandringer:* Mejeriproducenternes udlicitering af kulturproduktion til Chr. Hansen er en væsentlig årsag til Chr. Hansens vækst og repræsenterer en vækstmulighed for industrielt fremstillede direct-vat-set ("DVS®")-kulturer.
  - *Efterspørgsel efter øget produktfunktionalitet:* Forbrugerne efterspørger større funktionalitet i de fødevarer og drikkevarer, som de indtager, samt mere sofistikerede egenskaber i f.eks. farve, smag og viskositet. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansens produkter hjælper Chr. Hansens kunder til at imødekomme denne efterspørgsel. Desuden udgør stigende forbrugerbevidsthed om og myndighedernes øgede opmærksomhed på de mulige negative konsekvenser af visse syntetiske farver i fødevarer og drikkevarer, især inden for EU, efter Ledelsens opfattelse en mulighed for øget salg af Chr. Hansens naturlige farveløsninger.
- *Effektiv og skalérbar forretningsmodel:*
  - *Chr. Hansen har en stærk likviditet:* Chr. Hansens forretningsmodel har vist sig at være yderst likviditetsskabende. Chr. Hansen har i væsentlig grad forbedret sin likviditet siden 2006 til dels

gennem stigende overskud og en lavere grad af kompleksitet i virksomheden samt frasalg af aktiviteter uden for kerneområdet.

- *Chr. Hansen har øget effektiviteten:* Chr. Hansen har udvidet sine aktiviteter igennem de seneste fire regnskabsår uden en tilsvarende omkostningsstigning. Med fabrikker i Asien, Europa, Nordamerika og Sydamerika samt Chr. Hansens globale salgs- og markedsføringsplatforme er Chr. Hansen i stand til at øge den globale kapacitetsudnyttelse og opnå lavere enhedsomkostninger. Ledelsen vurderer, at disse egenskaber vil gøre Chr. Hansen i stand til at opnå fremtidig vækst til marginalt stigende omkostninger.
- *Stigende markedsandele:* Ledelsen vurderer, at de styrker, der bidrager til Chr. Hansens førende markedspositioner, mulighederne og væksttendenserne på Chr. Hansens markeder, samt Chr. Hansens skalérbare forretning kombineret med den tidlige tilstedeværelse på vækstmarkeder, som f.eks. inden for probiotika, vil gøre Chr. Hansen i stand til at fastholde sin markedsposition samt øge sine markedsandele.

## **Strategier**

Chr. Hansen agter at udnytte sine styrker gennem følgende strategier:

- *Udnytte kundernes vækst:* Chr. Hansen planlægger yderligere at udvikle sine langvarige samarbejdsrelationer med kunderne og bruge sin globale salgs-, markedsførings- og distributionsplatform til at udnytte vækstmulighederne på Chr. Hansens markeder.
- *Drive de teknologiske forandringer og ændrede markedsforhold:* Chr. Hansen planlægger systematisk at gå efter at få nye kunder ved at imødekomme markedets efterspørgsel efter mere effektive og ensartede produktionsmetoder, og ved at tilbyde nye og innovative produkter til udvikling af kundernes varemærker.
- *Opbygge en stærk immaterialretlig og regulatorisk platform:* Chr. Hansen planlægger fortsat at opbygge sin patentportefølje, at søge varemærkeregistriering for sine vigtigste produkter på alle de markeder, hvor de sælges, og fortsat at forbedre og udvide sit bibliotek af bakteriestammer.

## **Chr. Hansens produkter**

Chr. Hansen fokuserer primært på fødevarer, probiotika, mejerienzymer og naturlige farveløsninger. Chr. Hansens fødevarer består primært af levende bakterier, der anvendes som ingredienser i fødevarerproduktionen. Chr. Hansens probiotika er levende mikroorganismer, som i vid udstrækning menes at overføre sundhedsmæssige fordele til konsumenten som f.eks. forbedret fordøjelse. Chr. Hansens enzymer anvendes i fremstilling af ost. Chr. Hansens naturlige farveløsninger udvindes fra naturlige, primært planteafledte, kilder og udgør naturlige alternativer til syntetiske fødevarerfarver.

## **Forskning og udvikling**

Da Chr. Hansen er en bioscience-baseret virksomhed, er dets forsknings- og udviklingsaktiviteter inden for kulturer, enzymer, probiotika og naturlige farver vigtige for udviklingen af virksomheden. Chr. Hansens evne til at generere omsætning fra nye og innovative produkter er en vigtig målestok for Chr. Hansens succes og stammer i høj grad fra virksomhedens teknologiplatforme samt omfattende videnskabelig indsigt og kompetencer. Chr. Hansen samarbejder med kunderne om at skabe innovative og differentierede produkter. Chr. Hansen samarbejder derudover løbende med førende universiteter og forskningscentre rundt om i verden for yderligere at udvikle sine bioscience-kompetencer.

## **Risici forbundet med Chr. Hansens virksomhed og Udbuddet**

Der er risici forbundet med investering i de Udbudte Aktier, herunder risici i forbindelse med fødevarerindustribranchen, i forbindelse med Chr. Hansens virksomhed og i forbindelse med Udbuddet, som bør tages i betragtning, inden der investeres i de Udbudte Aktier. Nogle af de væsentligste risici, Chr. Hansen og Udbuddet er udsat for, er bl.a.:

- skade på Chr. Hansens omdømme og lønsomhed, hvis forbrugernes sundhed påvirkes eller vurderes at være påvirket negativt eller skadet som følge af Chr. Hansens eller Chr. Hansens kunders produkter,

- Chr. Hansens eksponering mod diacetyl-relaterede retssager og andre produktansvarskrav eller produkttilbagekaldelser,
- betydelige omkostninger og ressourcer, som kan pådrages eller kræves anvendt som følge af de strenge lovmæssige og markedsrelaterede standarder, der gælder inden for fødevarer- og kosttilskudsbranchen,
- den Europæiske Fødevarsikkerhedsmyndigheds (EFSA's) løbende evaluering af sundhedsanprisninger for visse af Chr. Hansens produkter,
- Chr. Hansens manglende evne til at beskytte sine immaterielle rettigheder, knowhow, fortrolige oplysninger og forretningshemmeligheder tilstrækkeligt,
- Chr. Hansens manglende evne til at udvikle nye produkter eller anvendelsesmuligheder, som opnår kommerciel succes,
- negativ udvikling inden for mejeribranchen,
- ændrede socioøkonomiske faktorer,
- Chr. Hansens manglende evne til nøjagtigt at vurdere størrelsen af og væksten i og dets positioner på de markeder, hvor Chr. Hansen opererer,
- konkurrence på de markeder, Chr. Hansen opererer på,
- risici forbundet med at drive virksomhed globalt,
- risici forbundet med at drive virksomhed på udviklingsmarkeder,
- Chr. Hansens manglende evne til med succes at udvide sin virksomhed internationalt og særligt på udviklingsmarkeder,
- valutakursudsving,
- visse råvarers pris, kvalitet og tilgængelighed,
- Chr. Hansens afhængighed af tredjeparter, som forsyner Chr. Hansen med materialer og serviceydelser i forbindelse med produktion, distribution og kommercialisering af Chr. Hansens produkter,
- Chr. Hansens afhængighed af anvendelse af joint ventures til at drive og udvikle visse dele af Chr. Hansens virksomhed,
- forstyrrelser i Chr. Hansens produktionskapacitet og globale forsyningskæde,
- omkostninger i forbindelse med overholdelse og imødegåelse af erstatningsansvar i henhold til gældende eller ny miljølovgivning,
- mangel på skriftlige aftaler med visse af Chr. Hansens nøglekunder,
- førtidig opsigelse af kunde- eller leverandørkontrakter,
- stigninger i den effektive skattesats eller anden skade på virksomheden som følge af myndighedernes gennemgang af den interne afregningspolitik, skattekrav, der er i konflikt med hinanden, eller lovændringer,
- Chr. Hansens manglende evne til at tiltrække og fastholde kvalificerede medarbejdere i et konkurrencepræget miljø,
- Chr. Hansens betydelige gæld,
- nedskrivning på goodwill eller andre immaterielle aktiver,
- Chr. Hansens manglende evne til at styre rente- og valutarisici ved hjælp af afledte instrumenter og den modpartsrisiko, der er knyttet til de afledte instrumenter,
- Chr. Hansens manglende evne til at foretage vellykkede opkøb eller indgå samarbejde med andre virksomheder,
- globale økonomiske forhold og forhold på kreditmarkederne,

- interessekonflikter mellem fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners, og andre aktionærer som følge af den væsentlige aktiepost, som ejes af de fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners,
- et fald i kursen på Selskabets Aktier på grund af en lang række faktorer, som ligger uden for Chr. Hansens kontrol,
- et fald i kursen på Selskabets Aktier på grund af manglende offentliggørelse fra aktieanalytikerens side af analyser eller rapporter om Selskabets virksomhed eller ændringer i disses anbefalinger vedrørende Selskabets Aktier,
- det faktum, at Selskabets Aktier ikke tidligere har været handlet, og mulig volatilitet i kursen på Selskabets Aktier,
- et fald i kursen på Selskabets Aktier på grund af udstedelsen af nye Aktier eller andre væsentlige salg af Aktier,
- manglende mulighed for aktionærer uden for Danmark for at kunne udnytte deres fortegningsret,
- manglende mulighed for aktionærer uden for Danmark for at kunne få fuldbyrdet domme mod Chr. Hansen i forbindelse med Udbuddet,
- det faktum, at aktionærer uden for Danmark (og de lande, der har indført euroen som deres gældende møntfod) er udsat for valutarisici.

### **Den Sælgende Aktionær**

Umiddelbart forud for Udbuddets gennemførelse ejer den Sælgende Aktionær 100% af Selskabets aktiekapital. Den Sælgende Aktionær er 100% ejet af fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners, og indirekte af Selskabets Direktion og visse andre ledende medarbejdere. Efter Udbuddets gennemførelse vil den Sælgende Aktionær eje 77.885.959 stk. Aktier, svarende til 58,3% af Selskabets aktiekapital, hvis Overallokeringsretten ikke udnyttes, og 72.308.885 stk. Aktier, svarende til 54,1% af Selskabets aktiekapital, hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud (i hvert enkelt tilfælde forudsat en Udbudskurs på middelkursen i Udbudskursintervallet).

PAI partners er et uafhængigt selskab, som forvalter og rådgiver dedikerede kapitalfonde. Fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners, har opkøbt virksomheder til en samlet værdi af over EUR 30 mia. fordelt på i alt 37 transaktioner siden 1998.

### **Chr. Hansens historie**

Siden Chr. Hansen blev købt af fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners, i juli 2005, har Chr. Hansen omdannet sin forretning fra en bredt baseret fødevaringrediensleverandør til en fokuseret bioscience-virksomhed gennem:

- en styrkelse af Chr. Hansens tilstedeværelse på markeder, hvor Chr. Hansen har en stærk markedsposition samt udvidelse af tilstedeværelsen på udviklingsmarkeder, særligt i Asien og Østeuropa,
- udnyttelse af teknologiske synergifordele på tværs af forretningsdivisionerne og øgede investeringer i forskning og udvikling for at skabe et højt produktudviklingsniveau,
- investering i Chr. Hansens medarbejdere og udvikling af kompetencer og videnskabelig know-how med henblik på at understøtte udviklingen af nye teknologier og anvendelsesmuligheder for kunderne,
- en forbedring af Chr. Hansens overskudsgrad før særlige poster og EBITDA før særlige poster fra henholdsvis 13% og 23% i regnskabsåret 2005/2006 til henholdsvis 22% og 30% i regnskabsåret 2008/2009,
- styrkelse af Chr. Hansens produktudvalg gennem opkøb i divisionen Health & Nutrition samt frasalg af aktiviteter, som ikke er en del af kerneforretningen,
- udvidelse af Chr. Hansens produktionsevne, særligt med etableringen af en kulturproduktionsfacilitet i Avedøre til en værdi af EUR 50 mio.

## **Resumé af Udbuddet**

Der udbydes i alt 55.770.732 stk. Udbudte Aktier bestående af mellem 28.622.308 og 38.492.069 stk. Nye Aktier og mellem 17.278.663 og 27.148.424 stk. Eksisterende Udbudte Aktier i 1) det Danske Udbud til private og institutionelle investorer og 2) det Internationale Udbud til institutionelle investorer, herunder en privatplacering i USA udelukkende til QIBs. Op til 2.993.828 stk. af de Eksisterende Udbudte Aktier er reserveret til Selskabets køb med henblik på at opfylde visse af Selskabets forpligtelser til at levere Aktier under Chr. Hansens incitamentsprogrammer for Ledelsen, og op til 62.066 stk. af de Udbudte Aktier er reserveret til medlemmer af Bestyrelsen til køb til Udbudskursen i forbindelse med Udbuddet. Den Sælgende Aktionær har givet Joint Global Coordinators (på Emissionsbankernes vegne) en Overallokeringsret, der helt eller delvist kan udnyttes i en periode på 30 kalenderdage fra de Eksisterende Aktiers første handels- og noteringsdag til køb af op til yderligere 5.577.074 stk. Eksisterende Aktier til Udbudskursen. Herudover har den Sælgende Aktionær aftalt med Joint Bookrunners, at den Sælgende Aktionær vil stille op til 38.492.069 stk. Eksisterende Aktier til rådighed med henblik på at levere de Udbudte Aktier til investorerne på Closing Datoen mod investorerne betaling af de Udbudte Aktier.

## **Anvendelse af provenu**

Nettoprovenuet fra udbuddet af Nye Aktier vil være ca. DKK 3.161 mio. efter fradrag af provision til Emissionsbankerne (og under forudsætning af fuld betaling af diskretionær provision) og skønnede omkostninger i forbindelse med Udbuddet, som Selskabet skal betale. Selskabet agter at anvende nettoprovenuet fra udbuddet af de Nye Aktier til at indfri visse af Chr. Hansens eksisterende gældsforpligtelser og til at finansiere erhvervelsen af op til 2.993.828 stk. Eksisterende Udbudte Aktier fra den Sælgende Aktionær med henblik på at opfylde visse af sine forpligtelser under Chr. Hansens incitamentsprogrammer for Ledelsen.

Selskabet modtager ikke nogen del af provenuet fra den Sælgende Aktionærs salg af de Eksisterende Udbudte Aktier i Udbuddet, herunder, hvis det bliver relevant, provenu fra den Sælgende Aktionærs salg af de Eksisterende Udbudte Aktier i henhold til Overallokeringsretten.

## **Udbytte**

Selskabets Bestyrelse har vedtaget en udbyttepolitik, hvorefter Bestyrelsen vil stille forslag om udbetalingen og størrelsen af eventuelt fremtidigt udbytte på generalforsamlinger i Selskabet på grundlag af Bestyrelsens vurdering af faktorer såsom forretningsudvikling, vækststrategi og finansieringsbehov. Baseret på sådanne faktorer forventer Selskabet at udbetale udbytte på 30-40% af årets nettoresultat fra og med regnskabsåret 2009/2010. Der kan dog ikke gives sikkerhed for, at der vil blive foreslået eller udloddet udbytte i et givent år. Bestyrelsen vil endvidere løbende vurdere, om eventuel overskydende likviditet kan udloddes som ekstraordinært udbytte eller gennem aktietilbagekøbsprogrammer med henblik på at optimere Selskabets kapitalstruktur. Der er ingen aktuelle planer om at udlodde ekstraordinært udbytte.

## Resumé af finansielle oplysninger

Nedenstående tabel indeholder et resumé af Chr. Hansens historiske finansielle og andre data for de præsenterede perioder. Oplysningerne skal læses i sammenhæng med oplysningerne under overskrifterne "Risikofaktorer", "Kapitalforhold og gæld", "Udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger", "Gennemgang af drift og regnskaber" samt de historiske koncernregnskaber med tilhørende noter, som er medtaget andetsteds i dette Prospekt. For oplysninger om præsentation af finansielle oplysninger og andre data i nedenstående tabel henvises i øvrigt til afsnittet "Vigtig meddelelse vedrørende dette Prospekt – Præsentation af regnskaber og visse andre oplysninger".

De udvalgte historiske finansielle oplysninger for Koncernen for regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 samt for 1. halvår 2009/2010, der er angivet nedenfor, er uddraget af de respektive reviderede koncernregnskaber med tilhørende noter, der er udarbejdet i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (International Financial Reporting Standards) ("IFRS") som godkendt af EU, som er medtaget andetsteds i dette Prospekt. Resuméet af finansielle oplysninger for 1. halvår 2008/2009, som er angivet nedenfor, er uddraget af det ikke-reviderede delårsregnskab med tilhørende noter, der er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU, som er medtaget andetsteds i dette Prospekt. Selskabet har ikke udloddet udbytte i regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009.

EUR (millioner undtagen nøgletal pr. aktie*)	Regnskabsår			Første halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2009/2010
				ikke-revideret	
<b>Resultatopgørelsen</b>					
Omsætning . . . . .	444,7	476,7	511,2	240,4	256,2
Produktionsomkostninger . . . . .	(241,3)	(247,7)	(269,1)	(131,5)	(128,5)
<b>Bruttoresultat . . . . .</b>	<b>203,4</b>	<b>229,0</b>	<b>242,1</b>	<b>108,9</b>	<b>127,7</b>
Forsknings- og udviklingsomkostninger . . . . .	(23,1)	(22,1)	(22,5)	(11,4)	(12,3)
Salgs- og markedsføringsomkostninger . . .	(63,1)	(65,4)	(66,0)	(32,5)	(35,0)
Administrationsomkostninger . . . . .	(36,1)	(39,5)	(41,4)	(21,4)	(22,3)
Andre driftsindtægter . . . . .	2,7	2,5	2,0	1,1	0,8
Andre driftsomkostninger . . . . .	(0,6)	(1,0)	(0,3)	(0,2)	(0,8)
<b>Resultat af primær drift før særlige poster . . . . .</b>	<b>83,2</b>	<b>103,5</b>	<b>113,9</b>	<b>44,5</b>	<b>58,1</b>
Særlige poster <sup>1)</sup> . . . . .	(8,2)	(7,5)	(4,5)	(4,8)	(1,4)
<b>Resultat af primær drift . . . . .</b>	<b>75,0</b>	<b>96,0</b>	<b>109,4</b>	<b>39,7</b>	<b>56,7</b>
Finansielle indtægter . . . . .	32,7	30,8	9,6	11,8	9,3
Finansielle omkostninger . . . . .	(115,0)	(102,0)	(116,1)	(105,2)	(51,2)
<b>Resultat før skat . . . . .</b>	<b>(7,3)</b>	<b>24,8</b>	<b>2,9</b>	<b>(53,7)</b>	<b>14,8</b>
Selskabsskat . . . . .	1,2	(17,3)	(18,9)	0,6	(18,2)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>(6,1)</b>	<b>7,5</b>	<b>(16,0)</b>	<b>(53,1)</b>	<b>(3,4)</b>
Resultat af ophørte aktiviteter . . . . .	(6,7)	36,3	(2,4)	(1,9)	(0,2)
<b>Periodens resultat . . . . .</b>	<b>(12,8)</b>	<b>43,8</b>	<b>(18,4)</b>	<b>(55,0)</b>	<b>(3,6)</b>

EUR (millioner undtagen nøgletal pr. aktie*)	Regnskabsår			Første halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2009/2010
	ikke-revideret				
<b>Balancen</b>					
Kortfristede aktiver . . . . .	188,1	258,5	221,7	235,3	203,1
Likvide beholdninger . . . . .	33,8	82,6	80,3	65,9	38,3
Langfristede aktiver . . . . .	1.048,9	1.065,9	1.056,9	1.063,1	1.065,9
Aktiver i alt . . . . .	1.237,0	1.324,4	1.278,6	1.298,4	1.269,0
Kortfristede forpligtelser . . . . .	119,6	145,9	151,2	146,7	907,5
Gæld vedrørende ophørte aktiviteter . . . . .	—	6,9	—	—	—
Langfristede forpligtelser . . . . .	1.035,5	1.046,4	1.033,6	1.087,0	262,4
Egenkapital . . . . .	79,2	121,8	91,0	61,7	96,2
Minoritetsinteresser . . . . .	2,7	3,4	2,8	3,0	2,9
Passiver i alt . . . . .	1.237,0	1.324,4	1.278,6	1.298,4	1.269,0
<b>Pengestrømsopgørelsen</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet . . . . .	66,7	51,7	105,0	10,6	16,9
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	(60,4)	(16,8)	(26,6)	(11,2)	(16,7)
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet . . . . .	(3,1)	14,4	(79,7)	(15,5)	(43,1)
<b>Aktiedata</b>					
Antal aktier <sup>2)</sup> . . . . .	100.825.220	100.825.220	100.825.220	100.825.220	100.825.220
Resultat pr. aktie, EUR . . . . .	(0,14)	0,42	(0,19)	(0,55)	(0,04)
Resultat pr. aktie, udvandet, EUR <sup>3)</sup> . . . . .	(0,14)	0,42	(0,19)	(0,55)	(0,04)
Resultat fra fortsættende aktiviteter pr. aktie, EUR . . . . .	(0,07)	0,06	(0,17)	(0,53)	(0,04)
Resultat fra fortsættende aktiviteter pr. aktie, udvandet, EUR <sup>3)</sup> . . . . .	(0,07)	0,06	(0,17)	(0,53)	(0,04)
Resultat fra ophørte aktiviteter pr. aktie, EUR . . . . .	(0,07)	0,36	(0,02)	(0,02)	0,0
Resultat fra ophørte aktiviteter pr. aktie, udvandet, EUR <sup>3)</sup> . . . . .	(0,07)	0,36	(0,02)	(0,02)	0,0
<b>Andre data</b>					
Overskudsgrad før særlige poster <sup>4)</sup> .	19%	22%	22%	19%	23%
EBITDA før særlige poster <sup>5)</sup> . . . . .	120,0	141,6	154,9	64,6	79,4
EBITDA-grad før særlige poster <sup>6)</sup> .	27%	30%	30%	27%	31%

\* pr. aktie à nom. DKK 10

- 1) I særlige poster indgår væsentlige beløb fra forhold, der ikke kan henføres til den normale drift såsom indtægter og omkostninger vedrørende frasalg, lukning af faciliteter eller omstrukturering af dattervirksomheder og forretningsområder fra tidspunktet, hvor beslutningen bliver truffet. Endvidere indgår væsentlige gevinster og tab ved afhændelse af dattervirksomheder, som ikke kvalificerer til indregning som ophørte aktiviteter i Chr. Hansens koncernregnskab. Væsentlige ikke-tilbagevendende indtægter og omkostninger, der vedrører projekter i forbindelse med den strategiske udvikling af Chr. Hansens virksomhed og optimering af produktionsprocesser, klassificeres som særlige poster. Der henvises til fodnote 5) under tabellen under afsnittene "Udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger" og "Gennemgang af drift og regnskaber – Konsoliderede driftsresultater – Resultatopgørelsens poster – Særlige Poster" for yderligere oplysninger om særlige poster.
- 2) Antallet af aktier efter 1:10 aktiesplittet den 27. april 2010 er i overensstemmelse med IAS 33.64 anvendt bagudrettet ved beregning af resultat pr. aktie for hver af de omfattede perioder.
- 3) Udvalgte forudsætter konvertering af alle udestående instrumenter, der kan konverteres til Aktier. Der har i de omfattede perioder ikke været sådanne udestående instrumenter.
- 4) Overskudsgrad før særlige poster er forholdet mellem resultat af primær drift før særlige poster og omsætning.
- 5) EBITDA før særlige poster er resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster for de enkelte perioder, der omfatter væsentlige beløb, der ikke kan tilskrives den løbende drift. EBITDA før særlige poster vurderes at være en god indikator for løbende driftsresultater. Chr. Hansen anvender EBITDA før særlige poster sammen med de traditionelle resultatmål i IFRS som led i den overordnede vurdering af resultaterne. Chr. Hansen anvender ikke-IFRS-definerede mål i den interne ledelsesrapportering med henblik på at overvåge og træffe beslutninger vedrørende virksomheden. Den væsentligste

begrænsning ved EBITDA før særlige poster som resultatmål er, at det ikke omfatter væsentlige omkostninger og gevinster i henhold til IFRS. For at imødegå denne begrænsning præsenteres dette ikke-IFRS-definerede resultatmål sammen med IFRS-resultaterne, EBITDA før særlige poster afstemmes til resultat af primær drift, og investorer advares mod at lægge for stor vægt på det. Det er Ledelsens vurdering, at EBITDA før særlige poster giver investorer brugbare informationer, idet det giver dem mulighed for at se virksomheden gennem Ledelsens øjne, øger sammenligneligheden af resultater fra tidligere og fremtidige regnskabsår og mellem divisioner og sætter fokus på virksomhedens underliggende driftsresultater. Der henvises til fodnote 5) under tabellen under afsnittet ”Udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger” for en afstemning af EBITDA før særlige poster og resultat af primær drift.

- 6) EBITDA-grad før særlige poster er forholdet mellem EBITDA før særlige poster og omsætning.

## OVERSIGT OVER UDBUDET

- Udsteder** ..... Chr. Hansen Holding A/S, Bøge Allé 10-12, DK-2970 Hørsholm.  
Selskabets CVR-nr. er 28318677.
- Udbuddet** ..... Der udbydes i alt 55.770.732 stk. Udbudte Aktier i forbindelse med Udbuddet, hvoraf mellem 28.622.308 og 38.492.069 stk. Nye Aktier udbydes af Selskabet og mellem 17.278.663 og 27.148.424 stk. Eksisterende Udbudte Aktier udbydes af den Sælgende Aktionær (før eventuel udnyttelse af Overallokeringsretten). Op til 2.993.828 stk. af de Eksisterende Udbudte Aktier er reserveret til Selskabet med henblik på at kunne opfylde visse af Selskabets forpligtelser til at levere Aktier under Chr. Hansens incitamentsprogrammer for Ledelsen og op til 62.066 stk. af de Udbudte Aktier er reserveret til medlemmer af Bestyrelsen til køb til Udbudskursen i forbindelse med Udbuddet. Der henvises til afsnittet ”Ledelsen – Incitamentsprogrammer for Ledelsen” for yderligere oplysninger om Chr. Hansens incitamentsprogrammer for Ledelsen.
- Det præcise antal Nye Aktier, der udstedes af Selskabet i forbindelse med Udbuddet, vil blive tilpasset afhængigt af Udbudskursen således, at Selskabet modtager et nettoprovenu på ca. DKK 3.161 mio.
- Udbudte Aktier udover dette beløb vil bestå af Eksisterende Udbudte Aktier. Det præcise antal Eksisterende Udbudte Aktier, der vil blive solgt af den Sælgende Aktionær i forbindelse med Udbuddet, vil blive tilpasset afhængigt af Udbudskursen og antallet af Nye Aktier.
- Det Danske Udbud** ..... De Udbudte Aktier udbydes til private og institutionelle investorer i Danmark.
- Det Internationale Udbud** ..... De Udbudte Aktier udbydes til institutionelle investorer uden for Danmark. Det Internationale Udbud består af i) en privatplacering af Udbudte Aktier uden for USA til institutionelle investorer i henhold til Regulation S og gældende værdipapirlovgivning i enhver jurisdiktion, hvor de Udbudte Aktier udbydes, og ii) en privatplacering af Udbudte Aktier i USA til QIBs i henhold til Rule 144A.
- Udbudsperiode** ..... Udbudsperioden løber fra og med den 25. maj 2010 og slutter senest den 2. juni 2010 kl. 16.00 (dansk tid).
- Udbuddet kan lukkes helt eller delvist før den 2. juni 2010. Hel eller delvis lukning af Udbuddet vil dog tidligst finde sted den 28. maj 2010 kl. 00.01 (dansk tid). Hvis Udbuddet lukkes helt før den 2. juni 2010, rykkes den første handels- og officielle noteringsdag samt datoen for betaling og afvikling tilsvarende frem.
- Udbudsperioden for ordrer på beløb til og med DKK 3 mio. kan lukkes før resten af Udbuddet. En eventuel førtidig hel eller delvis lukning offentliggøres via NASDAQ OMX.
- Udbudskursinterval og Udbudskurs** . . . Udbudskursen forventes fastlagt inden for Udbudskursintervallet på mellem DKK 87 og DKK 117 pr. Udbudt Aktie ved bookbuilding.
- Den endelige Udbudskurs og antallet af Nye og Eksisterende Udbudte Aktier fastsættes af den Sælgende Aktionær og Bestyrelsen i samråd med Joint Bookrunners og forventes

offentliggjort via NASDAQ OMX senest den 3. juni 2010 kl. 8.00 (dansk tid).

**Aktielånsaftale om levering af  
Udbudte Aktier til investorer på  
Closing Datoen . . . . .**

Den Sælgende Aktionær har aftalt med Joint Bookrunners, at den Sælgende Aktionær vil stille op til 38.492.069 stk. Eksisterende Aktier til rådighed med henblik på at kunne levere de Udbudte Aktier til investorerne på Closing Datoen mod investorerens betaling af de Udbudte Aktier.

**Overallokeringsret . . . . .**

Den Sælgende Aktionær har givet Joint Global Coordinators (på Emissionsbankernes vegne) en Overallokeringsret, der helt eller delvist kan udnyttes i en periode på 30 kalenderdage fra de Eksisterende Aktiers første handels- og officielle noteringsdag til køb af op til yderligere 5.577.074 stk. Eksisterende Aktier til Udbudskursen. Der henvises til afsnittet "Fordelingsplan" for yderligere oplysninger om Overallokeringsretten.

**Aktiekapital efter Udbuddets  
gennemførelse . . . . .**

Efter Udbuddets gennemførelse vil Selskabets registrerede og udestående aktiekapital have en nominel værdi på DKK 1.294.475.280, svarende til 129.447.528 stk. Aktier à DKK 10, hvis alene det mindste antal Nye Aktier tegnes og nominelt DKK 1.393.172.890, svarende til 139.317.289 stk. Aktier à DKK 10, hvis det maksimale antal Nye Aktier tegnes.

**Lock-up-aftaler . . . . .**

Selskabet, Direktionen og den Sælgende Aktionær har aftalt med Joint Bookrunners, at hverken Selskabet eller Selskabets Direktion eller den Sælgende Aktionær med visse undtagelser, i en periode på 180 dage fra de Eksisterende Aktiers første handels- og officielle noteringsdag for så vidt angår Selskabet og den Sælgende Aktionær, og i en periode på 360 dage efter gennemførelse af Udbuddet for så vidt angår Direktionen, med undtagelse af Aktier, der skal sælges i Udbuddet, eller i henhold til Overallokeringsretten, og med forbehold af visse andre sædvanlige undtagelser, ikke uden Joint Bookrunners forudgående skriftlige samtykke vil bemyndige udstedelsen af, udstede, udbyde, pantsætte, sælge, indgå aftale om at sælge, sælge nogen option eller aftale om køb, købe nogen option eller aftale om salg, tildele nogen option, ret eller warrant til at købe, udlåne eller på anden måde, direkte eller indirekte, overdrage eller afhænde nogen Aktier eller værdipapirer, der kan ombyttes eller konverteres til eller udnyttes til Aktier eller indgå nogen swap eller anden aftale, der helt eller delvist overdrager nogen økonomiske konsekvenser af ejerskab af Aktierne, hvad enten sådanne transaktioner afregnes ved levering af Aktierne eller andre værdipapirer, kontant eller på anden måde.

Ved gennemførelsen af Udbuddet har de enkelte medlemmer af Bestyrelsen, bortset fra de medarbejdervalgte medlemmer, forpligtet sig til senest 12 måneder efter deres respektive udnævnelse at købe Aktier for et beløb svarende til det honorar, som hvert af Selskabets ordinære bestyrelsesmedlemmer modtager, og at beholde de pågældende Aktier i al den tid, hvor den pågældende person er medlem af Selskabets Bestyrelse. Medlemmerne af Selskabets Bestyrelse, bortset fra medarbejdervalgte medlemmer, har accepteret at afgive ordre på Udbudte Aktier for et samlet beløb på i alt DKK 5.400.000 i forbindelse med Udbuddet til Udbudskursen.

Hertil kommer, at de enkelte medlemmer af Direktionen har accepteret at beholde et direkte eller indirekte ejerskab i Selskabet (enten gennem Aktier eller warrants til køb af aktier i den Sælgende Aktionær) af mindst 50% af det pågældende direktionsmedlems samlede værdi af vedkommendes indirekte ejerinteresse i Selskabet før Udbuddet i mindst 360 dage efter gennemførelsen af Udbuddet. Der henvises til afsnittet ”Ledelsen – Incitamentsprogrammer for Ledelsen” for yderligere oplysninger om Direktionens indirekte ejerinteresser i Selskabet før Udbuddet og om warrants til køb af aktier i den Sælgende Aktionær.

<b>Notering og handel</b> . . . . .	Alle Aktierne er søgt optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX under symbolet ”CHR”. Første handels- og officielle noteringsdag for de Eksisterende Aktier på NASDAQ OMX forventes at være den 3. juni 2010.
<b>Udbytte</b> . . . . .	Efter registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil de Nye Aktier have samme rettigheder som de Eksisterende Aktier, herunder ret til udbytte, og de vil således bære ret til fuld andel af ethvert udbytte, der udloddes fra og med regnskabsåret 2009/2010.
<b>Stemmeret</b> . . . . .	Hver Aktie à nom. DKK 10 giver ret til en stemme på Selskabets generalforsamlinger, jf. afsnittet ”Aktiernes rettigheder, aktiekapital og vedtægter”.
<b>Beskatning</b> . . . . .	Der henvises til afsnittet ”Skatteforhold” for en beskrivelse af udbytteskat samt visse andre skattemæssige forhold, der er relevante for investorer, der overvejer at købe eller tegne de Udbudte Aktier.
<b>Forventet provenu</b> . . . . .	Bruttoprovenuet fra udbuddet af Nye Aktier forventes at udgøre ca. DKK 3.349 mio., og nettoprovenuet til Selskabet fra Udbuddet (bruttoprovenu efter fradrag af Selskabets skønnede udgifter, herunder diskretionær provision, i forbindelse med Udbuddet) forventes at udgøre ca. DKK 3.161 mio.
<b>Anvendelse af provenu</b> . . . . .	Selskabet agter at anvende nettoprovenuet fra udbuddet af Nye Aktier til at indfri visse af Chr. Hansens eksisterende gældsforpligtelser og til at finansiere erhvervsplanen af op til 2.993.828 stk. Eksisterende Udbudte Aktier fra den Sælgende Aktionær med henblik på at opfylde visse af Selskabets forpligtelser under Chr. Hansens incitamentsprogrammer for Ledelsen. Der henvises til afsnittet ”Ledelsen – Incitamentsprogrammer for Ledelsen” for yderligere oplysninger om Selskabets incitamentsprogrammer for Ledelsen. Selskabet modtager ingen del af provenu fra den Sælgende Aktionærs salg af de Eksisterende Udbudte Aktier (herunder provenu fra den Sælgende Aktionærs salg af de Eksisterende Udbudte Aktier i henhold til Overallokeringsretten), jf. afsnittet ”Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu” for yderligere oplysninger om anvendelse af nettoprovenuet fra Udbuddet.
<b>Salgs- og overdragelsesbegrænsninger</b>	Der gælder visse salgs- og overdragelsesbegrænsninger for de Udbudte Aktier, jf. afsnittene ”Salgsbegrænsninger” og ”Overdragelsesbegrænsninger”.
<b>Betaling og afvikling</b> . . . . .	Det forventes, at levering af de Udbudte Aktier i henhold til Udbuddet vil finde sted omkring Closing Datoen den 8. juni 2010 mod kontant betaling i danske kroner. De Udbudte Aktier leveres elektronisk på Closing Datoen til investors konto i VP og

gennem Euroclear og Clearstream Luxembourg. Hvis Udbuddet lukkes før den 2. juni 2010, rykkes den første handels- og officielle noteringsdag samt datoen for betaling og afvikling tilsvarende frem.

**Tilbagekaldelse af Udbuddet** . . . . . Udbuddet kan tilbagekaldes på et hvilket som helst tidspunkt før optagelse til handel og officiel notering af de Eksisterende Aktier, hvis Selskabet eller den sælgende Aktionær måtte beslutte ikke at gennemføre Udbuddet.

**ISIN/Fondskode** . . . . . ISIN: DK0060227585

**NASDAQ OMX-symbol** . . . . . ”CHR”

**Bestilling af Prospektet** . . . . . Personer, der opfylder betingelserne i de gældende salgsbegrænsninger, kan anmode om at modtage eksemplarer af dette Prospekt hos:

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

Tlf.: 70 23 08 34

E-mail: [prospekter@danskebank.dk](mailto:prospekter@danskebank.dk)

SEB Enskilda  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V

Tlf.: 33 28 29 00

E-mail: [prospekt@enskilda.dk](mailto:prospekt@enskilda.dk)

Carnegie Bank A/S  
Overgaden neden Vandet 9B  
1414 København K

Tlf.: 33 88 02 00

E-mail: [prospekter@carnegie.dk](mailto:prospekter@carnegie.dk)

Derudover vil Prospektet, med visse begrænsninger, være tilgængeligt på dansk på Selskabets hjemmeside ([www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com)). Oplysninger, der er indeholdt på Selskabets hjemmeside, udgør ikke en del af dette Prospekt.

Udlevering af dette Prospekt og udbud eller salg af de Udbudte Aktier er i visse jurisdiktioner begrænset ved lov. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af Selskabet, den Sælgende Aktionær og Emissionsbankerne selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger. Prospektet udgør ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring til at tilbyde at tegne eller købe nogen af de Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion over for nogen person, i relation til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud i den pågældende jurisdiktion.

**Salgssteder for det Danske Udbud** . . . . . Danske Bank A/S (CVR-nr. 61126228), Holmens Kanal 2-12, 1092 København K og SEB Enskilda (filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)) (CVR-nr. 19956075), Bernstorffsgade 50, 1577 København V er salgssteder for det Danske Udbud.

Ordre på beløb til og med DKK 3 mio. skal indleveres til investors eget kontoførende institut.

**Forventet tidsplan for Udbuddet**

Udbudsperioden begynder . . . . .	25. maj 2010
Udbudsperioden slutter . . . . .	2. juni 2010
Offentliggørelse af den endelige Udbudskurs og det præcise antal Nye og Eksisterende Udbudte Aktier . . . . .	3. juni 2010
Første handels- og officielle noteringsdag for de Eksisterende Aktier, herunder de Eksisterende Udbudte Aktier . . . . .	3. juni 2010
Gennemførelse af Udbuddet, herunder afvikling . . . . .	8. juni 2010
Registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende de Nye Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen . . . . .	8. juni 2010
Første handels- og officielle noteringsdag for de Nye Aktier . . . . .	10. juni 2010

**Selskabets finanskalender for regnskabsåret 2009/2010**

Regnskabsmeddelelse for 3. kvartal 2009/2010 offentliggøres . . . . .	1. juli 2010
Årsrapport for 2009/2010 offentliggøres . . . . .	2. november 2010
Ordinær generalforsamling . . . . .	30. november 2010

## RISIKOFAKTORER

*Investering i de Udbudte Aktier indebærer en høj risiko. Potentielle investorer bør ved overvejelse af en eventuel investering i de Udbudte Aktier omhyggeligt vurdere alle oplysninger i dette Prospekt, især nedenstående risici. Nedenstående risikofaktorer samt andre risici og usikkerhedsfaktorer, der omtales i dette Prospekt, kan have væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens aktiviteter, økonomiske situation, driftsresultat og fremtidsudsigter og kan forårsage et fald i værdien af de Udbudte Aktier, hvorved potentielle investorer vil kunne miste hele eller en del af deres investering. Nedennævnte risici og usikkerheder omfatter de risici, som Chr. Hansens ledelse mener er de væsentligste, og er ikke udtømmende. Yderligere risici og usikkerheder, som Ledelsen ikke er bekendt med, eller som i øjeblikket anses som værende uvæsentlige, kan blive væsentlige faktorer, som kan få indvirkning på Chr. Hansens virksomhed og værdien af de Udbudte Aktier. Rækkefølgen af risikofaktorerne afspejler ikke nødvendigvis sandsynligheden for, at de indtræffer eller det relative omfang af deres mulige væsentlige negative indvirkning på Chr. Hansens pengestrømme, driftsresultater, økonomiske stilling, vækstpotentiale eller aktiekurs.*

### **Risici forbundet med Chr. Hansens virksomhed**

*Hvis forbrugernes helbred påvirkes eller vurderes at være påvirket negativt eller skadet, som følge af Chr. Hansens eller Chr. Hansens kunders produkter, kan Chr. Hansens omdømme og lønsomhed lide skade.*

De produkter, som Chr. Hansen fremstiller, indgår i vidt omfang i slutprodukter, der indtages som føde- og drikkevarer af forbrugere. Endvidere fremstilles visse af de produkter, Chr. Hansen sælger, af tredjeparter eller indeholder elementer, der er fremstillet af tredjeparter, og sådanne tredjeparter har muligvis ikke tilstrækkelige kvalitetskontrolstandarder til at sikre, at sådanne produkter ikke forfalskes, påføres falsk varebetegnelse, kontamineres eller på anden måde er fejlbehæftede. Indtagelsen af føde- eller drikkevareprodukter, som er kontaminerede eller på anden måde fejlbehæftede og som indeholder Chr. Hansens produkter, herunder de produkter, der fremstilles af eller indeholder elementer fra tredjeparter, kan have en skadelig indvirkning på forbrugernes helbred. Hvis dette skulle ske, vil det kunne skade Chr. Hansens omdømme væsentligt hos dets kunder og hos forbrugerne, og der kan ikke gives sikkerhed for, at Chr. Hansen ikke ville miste kunder som følge heraf og dermed reducere Chr. Hansens lønsomhed.

*Chr. Hansen er på nuværende tidspunkt sagsøgt i fem retssager vedrørende diacetyl og kan blive genstand for yderligere produktansvarskrav og tilbagekaldelse af produkter, hvilket kan få en negativ indvirkning på Chr. Hansens lønsomhed.*

Chr. Hansen er blevet sagsøgt i syv retssager, hvor sagsøgerne har nedlagt påstand om, at de har udviklet lungesygdomme som følge af at have været udsat for visse aromaprodukter indeholdende diacetyl, som sagsøgerne påstår er produceret og solgt af Chr. Hansen. Der udestår i øjeblikket fem verserende sager mod Chr. Hansen. Hvis sagsøgerne vinder en af disse verserende diacetyl-sager, vil det kunne tilskynde advokater for sagsøgere til at anlægge flere sager mod Chr. Hansen i sager med lignende omstændigheder. Selvom Chr. Hansen ikke er bekendt med, at kollektive søgsmål er accepteret af en domstol på grund af de påståede sundhedsrisici, der skulle være forbundet med eksponering for diacetyl, kan det have en væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens driftsresultat, hvis sagsøgerne vinder et kollektivt søgsmål mod Chr. Hansen, og erstatningen overstiger forsikringsdækningen. Afgørelser, der giver sagsøger medhold i andre retssager vedrørende diacetyl, har indtil videre resulteret i kendelser på beløb op til USD 20 mio. Der henvises til afsnittet "Virksomhedsbeskrivelse – Retstvister" for yderligere oplysninger om og en gennemgang af Chr. Hansens forsikring og skadesløsholdelse relateret til disse retssager og andre lignende retssager, der kan blive anlagt i fremtiden. Chr. Hansen kan desuden blive genstand for erstatningskrav som følge af, at dets medarbejdere har været udsat for diacetyl, og Chr. Hansens forsikringsdækning er muligvis ikke tilstrækkelig til at dække sådanne medarbejderrelaterede krav. Selv hvis der ikke opnås medhold i disse eller andre sager om produktansvarskrav, eller hvis et krav ikke forfølges fuldt ud, kan negativ omtale forbundet med en påstand om, at Chr. Hansens produkter har forårsaget eller medført sygdom eller skade, få en negativ indvirkning på Chr. Hansens omdømme blandt eksisterende og potentielle kunder samt forbrugere såvel som på Chr. Hansens virksomheds- og brandimage. Chr. Hansen kan desuden blive genstand for andre produktansvarskrav, hvis indtagelsen af nogen af Chr. Hansens eller dets kunders produkter forårsager skade, sygdom eller død.

Endvidere kan Chr. Hansen muligvis komme til at hæfte for en andel eller størstedelen af de omkostninger, der er forbundet med tilbagekaldelsen af Chr. Hansens kunders produkter, og disse omkostninger kan være væsentlige. I regnskabsåret 2008/2009 tilbagekaldte Chr. Hansen seks produkter,

men de omkostninger, der var forbundet med tilbagekaldelserne, var ikke væsentlige i forhold til Chr. Hansens samlede omsætning i regnskabsåret. Tilbagekaldelserne var relateret til produktkvalitet og ikke til fødevarer sikkerhed. Der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at eventuelle krav, der fremsættes mod Chr. Hansen, eller de omkostninger, der skal betales af Chr. Hansen, vil blive dækket af Chr. Hansens forsikringspolicer, eller at disse omkostninger eller krav kan sendes videre til kunderne. En væsentlig produktansvarskendelse eller en vidtrækkende produkttilbagekaldelse kan få en negativ indvirkning på Chr. Hansens omsætning og lønsomhed i en periode afhængigt af produktudbud, konkurrenternes reaktion og forbrugernes holdninger.

*De strenge lovmæssige og markedsrelaterede standarder, der gælder inden for fødevarer-, foder- og kosttilskudsindustrien, medfører, at Chr. Hansen skal afholde betydelige omkostninger og anvende betydelige ressourcer, og en stigning i sådanne omkostninger eller påkrævet forøgelse af ressourcer kan få negativ indvirkning på Chr. Hansens evne til at drive en succesfuld virksomhed.*

Chr. Hansen er underlagt strenge lovmæssige standarder i de lande, hvori Chr. Hansens produkter fremstilles og/eller distribueres. De lovmæssige rammer, der har størst indvirkning på Chr. Hansens virksomhed og aktiviteter, er de, der findes inden for EU (og national lovgivning inden for EU) og i USA. I de senere år er reguleringen blevet strengere, hovedsageligt som følge af øget forbrugerbevidsthed omkring effekten af visse ingredienser i fødevarerprodukter. De regler, der gælder for Chr. Hansen og Chr. Hansens kunders produkter, ændres løbende i takt med anvendelsen af ny videnskabelig viden og produktionsteknologi. Derudover kan Chr. Hansen blive underlagt strengere lovmæssige standarder i de udviklingsmarkeder, hvor Chr. Hansen søger at udvide sin forretning i takt med, at disse markeder fortsætter med at udvikle deres lovgivning. Hvis Chr. Hansen ikke er i stand til at opfylde lovmæssige standarder, kan det medføre, at Chr. Hansen pålægges væsentlige juridiske sanktioner, såsom bøder eller anden form for bod, hvilket igen kan medføre, at Chr. Hansen taber markedsandele til sine konkurrenter, og overholdelsen af gældende lovkrav kan påføre Chr. Hansen betydelige omkostninger og kræve, at der anvendes betydelige ressourcer.

De lovmæssige rammer, som Chr. Hansen opererer under, suppleres af strenge internationale standarder såsom ISO 22000, hvis overholdelse påses af nationale organer, og som pålægges af selvregulerende brancheorganisationer og visse af Chr. Hansens nøglekunder. Overholdelse af disse standarder er ikke krævet ved lov. En overtrædelse kan dog resultere i tab af en eller flere nøglekunder og skade på Chr. Hansens omdømme. Lovmæssige og markedskrav kan medføre begrænsninger i anvendelsen af visse ingredienser og stramning af reglerne for stoffer, der er underlagt mærkningskrav, hvilket kan øge efterspørgslen efter visse produkter, der ikke indeholder disse ingredienser, og/eller begrænse omsætteligheden af produkter, der indeholder visse ingredienser. Sådanne ændringer i markedets efterspørgsel som følge af lovmæssige eller markedsændringer kan medføre, at Chr. Hansen er nødt til at udvikle alternative produkter, hvilket kan medføre en væsentlig stigning i Chr. Hansens udviklings- og produktionsomkostninger. I det omfang Chr. Hansen viser sig ringere end sine konkurrenter til at tilpasse sig ændrede forhold, kan dette desuden resultere i tab af markedsandele i forhold til Chr. Hansens konkurrenter.

*Sundhedsanprisninger for visse af Chr. Hansens produkter er i øjeblikket under evaluering af den Europæiske Fødevarer sikkerhedsmyndighed (EFSA), og der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at disse evalueringer vil være positive.*

EU-Kommissionen regulerer fødevarer- og fodersikkerhed i hele EU, herunder fødevarer ingredienser såsom kulturer, enzymer og farver. Mellem juli og december 2008 har EU-Kommissionen pålagt EFSA at evaluere den videnskabelige validitet af eksisterende produkt sundhedsanprisninger. Producenter af føde- og drikkevarer, som har anvendt sundhedsanprisninger vedrørende deres produkter, er blevet bedt om at fremsende sådanne anprisninger til EFSA. I 2008 påbegyndte EFSA evalueringen af 4.185 anprisninger i henhold til Artikel 13.1 i EU-Kommissionens forordning om ernærings- og sundhedsanprisninger ("Anprisninger i henhold til Artikel 13.1") vedrørende produkter, som allerede var på markedet, herunder sundhedsanprisninger for probiotiske produkter, der fremstilles i Chr. Hansens Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisioner. Anprisninger i henhold til Artikel 13.1 er generiske anprisninger baseret på almindeligt tilgængelige, offentliggjorte oplysninger. For at opnå en positiv evaluering skal EFSA fastslå, at der er almindeligt anerkendt videnskabeligt bevis for sundhedsanprisningen, herunder kliniske undersøgelser, der dokumenterer den gavnlige effekt af det relevante produkt. Siden oktober 2009 har EFSA offentliggjort to serier af evalueringer vedrørende Anprisninger i henhold til Artikel 13.1, som omfatter flere end 900 af de 4.185 anprisninger indleveret til EFSA. Mere end halvdelen af disse

evalueringer afviste de påståede sundhedsanprisninger for de relaterede produkter. EFSA forventes at offentliggøre sin tredje serie af evalueringer senest i september 2010, og at have tilendebragt evalueringerne af de tilbageværende anprisninger ud af de 4.185 indleverede sundhedsanprisninger inden udgangen af 2011.

I sine to første serier af evalueringer afviste EFSA ca. 250 sundhedsanprisninger vedrørende probiotiske produkter, herunder sundhedsanprisninger vedrørende otte af Chr. Hansens probiotiske produkter, generelt med den begrundelse, at stammerne af bakteriekulturer i forbindelse med disse probiotiske produkter var utilstrækkeligt karakteriseret, hvilket betyder, at der ikke fandtes at være tilstrækkeligt bevis til underbygning af en generisk anprisning vedrørende produkterne. Probiotika, der modtager en sådan evaluering, vil generelt ikke blive revurderet, medmindre der fremkommer nye oplysninger, der er relevante for anprisningen, og som sandsynligvis vil påvirke ansøgningen, eller der indleveres en ny ansøgning om anprisning i henhold til en anden bestemmelse. Ledelsen vurderer, at der er stor sandsynlighed for, at Anprisninger i henhold til Artikel 13.1 for alle probiotika, herunder Chr. Hansens, vil blive afvist. Chr. Hansen har derfor til hensigt at indlevere nye ansøgninger for sine probiotiske anprisninger i henhold til Artikel 13.5 i EU-Kommissionens forordning om ernærings- og sundhedsanprisninger ("Anprisninger i henhold til Artikel 13.5"). Anprisninger i henhold til Artikel 13.5 er anprisninger, der er baseret på nyere bevis og/eller anprisninger, der er baseret på ejendomsretligt beskyttede data. For sådanne sundhedsanprisninger kræves der godkendelse på individuel basis efter indlevering og positiv vurdering af et videnskabeligt dossier fra EFSA. Chr. Hansen forventer at anvende betydelige tids- og omkostningsmæssige ressourcer i forbindelse med sine Anprisninger i henhold til Artikel 13.5 til EFSA, herunder omkostninger vedrørende kliniske undersøgelser, som Chr. Hansen vil foretage i forbindelse med disse ansøgninger. Hvis Chr. Hansen ikke opnår en positiv evaluering for specifikke anprisninger i henhold til Artikel 13.1 eller Artikel 13.5, vil Chr. Hansen og Chr. Hansens kunder være udelukket fra at angive de sundhedsmæssige fordele ved det pågældende produkt, når overgangsperioden udløber. Overgangsperioden løber i en periode på seks måneder efter EU-Kommissionens endelige afgørelse vedrørende EFSA-vurderingerne. Efter overgangsperioden vil enhver sundhedsanprisning, som ikke har modtaget godkendelse, skulle fjernes fra Chr. Hansens kunders emballage. Hvis Chr. Hansen ikke modtager EFSA-godkendelse af sine Anprisninger i henhold til Artikel 13.1 eller Anprisninger i henhold til Artikel 13.5, kan det stille Chr. Hansen dårligt i forhold til konkurrerende produkter, som har modtaget EFSA-godkendelse, og det kan medføre, at Chr. Hansens kunder ophører med at købe Chr. Hansens probiotiske produkter eller kræver lavere priser, og Chr. Hansens omdømme kan lide skade som følge heraf. Endvidere kan markedet for samtlige sådanne produkter, herunder Chr. Hansens produkter, blive påvirket negativt, hvis et væsentligt antal produkter, der ligner Chr. Hansens, ikke opnår positive evalueringer. Desuden har visse af Chr. Hansens kunder indleveret ansøgninger til EFSA vedrørende produkter, som er afledt af eller indeholder visse af Chr. Hansens produkter. Chr. Hansen er muligvis ikke i stand til effektivt at overvåge og har muligvis begrænset mulighed for at komme med input til sådanne kundeindleveringer, hvilket øger risikoen for at EFSA vil nægte anvendelsen af sundhedsanprisningen for Chr. Hansens eller Chr. Hansens kunders produkter.

Derudover revurderer EFSA i øjeblikket sikkerheden af alle fødevarerfarver, herunder naturlige fødevarerfarver fremstillet af Chr. Hansen. Denne revurdering frembyder risici for nogle af Chr. Hansens farveprodukter og kan nødvendiggøre, at Chr. Hansen skal afholde yderligere omkostninger forbundet med gennemførelsen af toksikologiske studier eller reformulering af disse produkter.

***Chr. Hansen er muligvis ikke i stand til at beskytte sine immaterielle rettigheder, knowhow, fortrolige oplysninger og forretningshemmeligheder tilstrækkeligt.***

Chr. Hansens markedsposition bygger bl.a. på en omfattende specialviden, både i relation til produktprocesser og produktanvendelser, som er suppleret med en portefølje af patenter og varemærker. Chr. Hansen er endvidere afhængig af knowhow, forretningshemmeligheder og patentbeskyttet viden, som Chr. Hansen generelt søger at beskytte gennem fortrolighedsaftaler med sine medarbejdere, kunder og konsulenter. Chr. Hansen anser sine immaterielle rettigheder, herunder sin knowhow, som et værdifuldt forretningsaktiv, og selvom det er Chr. Hansens politik at optimere beskyttelsen af sine patenterede produkter, anvendelsesmuligheder og stoffer, omfatter den immaterialretlige position for selskaber såsom Chr. Hansen komplekse juridiske og faktuelle spørgsmål, som der kan være usikkerhed om. Den lovgivning, der regulerer omfanget af patentbeskyttelse og perioder for håndhævelse af patentbeskyttelse, kan løbende ændres. Der kan ikke gives sikkerhed for, at patenter eller varemærker vil blive udstedt på baggrund af ansøgninger, som Chr. Hansen ejer, eller som er licenseret til Chr. Hansen, eller at de rettigheder, der tildeles, hvis patenter eller varemærker udstedes, er tilstrækkeligt omfattende til at

beskytte Chr. Hansens virksomhed. Endvidere kan der ikke gives sikkerhed for, at udstedte patenter eller varemærker ejet af eller licenseret til Chr. Hansen ikke vil blive anfægtet, omstødt eller omgået, eller at de rettigheder, der tildeles i forbindelse dermed, vil give Chr. Hansen en konkurrencemæssig fordel. Endvidere kan Chr. Hansens faktiske og potentielle konkurrenter generere knowhow eller opfindelser, eller opnå andre immaterielle rettigheder, som enten begrænser Chr. Hansens aktiviteter eller giver dem selv en konkurrencemæssig fordel.

Chr. Hansen kan ikke give sikkerhed for, at de aftaler, Chr. Hansen anvender til at beskytte knowhow, fortrolige oplysninger og forretningshemmeligheder, såsom fortrolighedsaftaler, ikke vil blive misligholdt, at Chr. Hansen har tilstrækkelige retsmidler mod sådan misligholdelse, eller at Chr. Hansens knowhow, forretningshemmeligheder og patentbeskyttede viden ikke på anden vis vil blive kendt eller udviklet uafhængigt af eksisterende eller potentielle konkurrenter.

Derudover indgår Chr. Hansen i samarbejde med joint venture-partnere, virksomhedspartnere, herunder større kunder, samt med akademiske forskere og institutioner. I henhold til betingelserne for sådanne samarbejder kan tredjeparter opnå immaterielle rettigheder til visse opfindelser, der er udviklet i forbindelse med sådanne samarbejder. I henhold til mange samarbejdsaftaler med Chr. Hansens kunder er det desuden kunden og ikke Chr. Hansen, der afgør hvorvidt og hvornår det nye produkt, der er under udvikling, skal kommercialiseres, og dette sker ofte uden at kunden er forpligtet til fuldt ud at godtgøre Chr. Hansen udviklingsomkostningerne, hvis produktet ikke bringes på markedet. Enhver tvist mellem Chr. Hansen og dets samarbejdspartnere med hensyn til ejerskab til patenter, varemærker eller andre former for immaterielle rettigheder kan i væsentlig grad forringe Chr. Hansens investeringer i, og begrænse Chr. Hansens mulighed for at anvende teknologiske fremskridt opnået i forbindelse med sådanne samarbejder.

Endvidere indgår Chr. Hansen aftaler med tredjeparter i henhold til hvilke Chr. Hansen licenserer immaterielle rettigheder fra sådanne tredjeparter. Chr. Hansen kan ikke garantere, at de aftaler, hvorunder Chr. Hansen indlicenserer immaterielle rettigheder, vil blive fornyet på samme vilkår, eller overhovedet, når de udløber. Opsigelse eller udløb af en licensaftale kan få negativ indvirkning på Chr. Hansens produktudvikling, virksomhed og omdømme.

***Ressourcer afsat til forskning og udvikling fører muligvis ikke til nye produkter eller anvendelsesmuligheder, som opnår kommerciel succes.***

Chr. Hansens vækststrategi omfatter udvikling og salg af nye produkter eller anvendelsesmuligheder til nye og eksisterende kunder i et forsøg på at skabe vækst og diversificere Chr. Hansens indtægtsgrundlag, og dette vil muligvis kræve øgede udgifter til forskning og udvikling. Udviklingsprocessen for et nyt produkt eller en ny anvendelse tager typisk mellem et og fem år fra påbegyndelse til myndighedsgodkendelse og kommerciel lancering. Blandt de faktorer, som kan forhindre, at nye produkter eller anvendelsesmuligheder opnår kommerciel succes, kan nævnes ukorrekte estimater og fremskrivninger foretaget ved produktudviklingens start samt manglende realisering af de tekniske specifikationer, der kræves for at kunne markedsføre produktet med succes. Hvis Chr. Hansen ikke rettidigt udvikler og/eller markedsfører nye produkter, eller hvis Chr. Hansen fejlvurderer markedets efterspørgsel efter sådanne nye produkter, vil Chr. Hansen muligvis ikke være i stand til at skabe omsætningsvækst og kan muligvis pådrage sig udgifter og investeringsomkostninger i forbindelse med udviklingen af nye produkter, som ikke opvejes af den omsætning, de genererer.

***En væsentlig del af Chr. Hansens indtægter stammer fra salg af Chr. Hansens produkter til virksomheder i mejeribranchen. Enhver negativ udvikling i mejeribranchen kan reducere indtægterne væsentligt og få væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens økonomiske stilling og driftsresultater.***

Mere end halvdelen af Chr. Hansens indtægter i regnskabsåret 2008/2009 stammer fra salg af Chr. Hansens produkter til mejeribranchen, primært til anvendelse i fremstillingen af yoghurt, fermenteret mælk og ost. Salget af disse produkter er udsat for risici såsom produktkontaminering, ødelæggelse og manipulation. Negativ offentlig omtale eller negativ opfattelse i offentligheden angående mejeribranchen generelt eller i relation til specifikke produkter eller ingredienser kan resultere i et væsentligt fald i efterspørgslen efter færdigpakkede mejeriprodukter og dermed også efter Chr. Hansens produkter. En negativ opfattelse i offentligheden kan endvidere opstå som følge af myndighedsundersøgelser eller produktansvarskrav, uanset om de pågældende undersøgelser omfatter Chr. Hansen eller Chr. Hansens kunder, eller om en sagsøger får medhold i et eventuelt produktansvarskrav mod Chr. Hansen eller Chr. Hansens kunder.

Et større udbrud af kontaminering eller sygdom i kvægbestande kan medføre et alvorligt tab af forbrugertillid til og efterspørgsel efter Chr. Hansens kunders produkter. F.eks. kan et større udbrud af kogalskab (bovine spongiform encephalopathy), kvægtuberkulose, mund- og klovsyge eller andre alvorlige kvægregrelaterede sygdomme være meget skadelig for mejeribranchen og få negativ indvirkning på markedet for Chr. Hansens produkter. Derudover kan offentlig bevågenhed omkring sundhedsmæssige problemer i forbindelse med kontaminerede mælkeprodukter have samme eller lignende indvirkning på Chr. Hansens eller Chr. Hansens kunders produkter. F.eks. døde seks kinesiske spædbørn og andre 300.000 blev syge i 2008 på grund af en kontamineret mælkeformel. Den kinesiske myndighed Administration of Quality Supervision, Inspection and Quarantine fandt efterfølgende, at disse produkter var kontamineret med melamin, der ikke er godkendt til anvendelse i fødevarer, hvilket udløste betydelig negativ omtale for hele mejeribranchen og medførte et fald i salget af mejeriprodukter i Kina. Selvom denne hændelse ikke involverede Chr. Hansens produkter, påvirkede faldet i salget af mejeriprodukter i Kina Chr. Hansens virksomhed. Negativ omtale vedrørende sundhedsmæssige problemstillinger som disse kan, uanset om de er begrundede, afholde forbrugerne fra at købe mejeriprodukter eller forårsage produktions- og leveringsforstyrrelser. Derudover kan øget bekymring omkring den negative sundhedspåvirkning relateret til visse mejeriprodukter, såsom fedtindholdet i ost, medføre et fald i forbrugernes efterspørgsel efter mejeriprodukter. Hvis forbrugerne generelt undgår mejeriprodukter, vil Chr. Hansens omsætning falde betragteligt med væsentlige tab til følge.

***Chr. Hansens produkters succes afhænger af foranderlige socioøkonomiske faktorer og af Chr. Hansens og Chr. Hansens kunders evne til at identificere markedstendenser og forbrugerpræferencer på et tidligt tidspunkt og anvende disse oplysninger med succes.***

De primære købere af Chr. Hansens produkter er virksomheder inden for mejeribranchen, føde- og drikkevarerbranchen og landbrugs- og kosttilskudsbranchen, som anvender Chr. Hansens produkter til fremstilling af forbrugsvarer eller dyrefoderprodukter. Chr. Hansens kommercielle succes afhænger i høj grad af, om Chr. Hansens kunders produkter er populære blandt forbrugerne. Chr. Hansens og Chr. Hansens kunders produkters succes afhænger omvendt af socioøkonomiske faktorer såsom privatforbrug, ændrede arbejds- og fritidsvaner samt øget opmærksomhed omkring sundhedsforhold blandt forbrugere. F.eks. afhænger succesen af Chr. Hansens probiotiske produkter i vid udstrækning af fortsat opmærksomhed og accept af de sundhedsmæssige fordele ved probiotika. Et fald i fødevarer- eller kosttilskudsprodukter, der indeholder probiotika, som følge af en eller flere af disse socioøkonomiske faktorer kan påvirke Chr. Hansens salg og vækst negativt. De konstant foranderlige markedsforhold stiller betydelige krav til Chr. Hansen og Chr. Hansens kunder. Chr. Hansen og Chr. Hansens kunder identificerer og vurderer muligvis ikke privatforbrug eller markedstendenser korrekt, og efterspørgslen efter de forbrugsvarer, hvori Chr. Hansens produkter indgår, kan falde. Endvidere kan en ændring i markedsforhold, såsom en ændring væk fra anvendelsen af probiotika, medføre et fald i efterspørgslen efter Chr. Hansens produkter. Der kan ikke gives sikkerhed for, at lanceringen af Chr. Hansens nye produkter vil være så vellykket som forventet. Derudover kan Chr. Hansen kun i begrænset omfang påvirke sine kunders vurdering af forbrugervaner og markedstendenser, eller hvorvidt Chr. Hansens kunder markedsfører deres produkter med succes.

***Det kan få negativ indvirkning på Chr. Hansens vækst og fremtidige lønsomhed, hvis Chr. Hansens skøn vedrørende markedsstørrelse og vækstpotentiale samt Chr. Hansens markedsandele på de markeder, hvor Chr. Hansen opererer, er unøjagtige.***

Chr. Hansen opererer på udvalgte og specifikke markeder, hvor der ofte ikke udarbejdes eksterne rapporter om markedsstørrelse og -andele. Ledelsen foretager derfor i forbindelse med Chr. Hansens drift skøn vedrørende markedsstørrelse og vækstpotentiale samt Chr. Hansens markedsandele på de markeder, hvor Chr. Hansen opererer, og visse af disse skøn er gengivet i Prospektet. Ledelsen har baseret disse skøn på sin erfaring og en grundig vurdering af markedsforhold baseret på brug af internt udarbejdede markedsdata samt eventuelt tilgængelige relevante eksterne markedsrapporter. I fastlæggelsen af disse skøn anvender Ledelsen ofte visse forudsætninger med henblik på at beregne markedsstørrelse, vækstpotentiale og Chr. Hansens egne markedsandele. Ledelsen anvender f.eks. i beregningen af størrelsen af markedet for mejerikulturer internt udarbejdede tal og beregninger vedrørende mejeriproduktionsmængder og -omkostninger. Chr. Hansens markedsdata for mejeribranchen er indsamlet gennem en proces, hvorved Chr. Hansen på globalt plan indsamler oplysninger om mejeriproduktvolumen, kulturvolumen, produktmiks, produktteknologi (f.eks. DVS® over for syrevækkerkultur), leverandører og priser for mejeriproducenter. I de tilfælde, hvor Chr. Hansens produkter ikke sælges til mejeriproducenterne, eller hvor Chr. Hansen kun har begrænset tilstedeværelse,

foretages der interne antagelser om ovenstående faktorer på baggrund af markedsoplysninger. I mange tilfælde er disse tal ikke verificeret af mejeriproducenten eller af andre eksterne parter. Hvis Ledelsens forudsætninger viser sig ikke at være korrekte, er der en risiko for, at skønnene vedrørende markedsstørrelse, vækstpotentiale og Chr. Hansens egne markedsandele, der fremgår af Prospektet, kan være fejlbehæftede, og dette kan få negativ indvirkning på Chr. Hansens fremtidige lønsomhed, især hvis størrelsen og væksten i Chr. Hansens markeder er mindre end anslået.

***Chr. Hansens lønsomhed kan lide skade som følge af konkurrence på de markeder, hvor Chr. Hansen opererer.***

De markeder, hvor Chr. Hansen opererer, er konkurrencebetonede, og det kan være vanskeligt for Chr. Hansen at opretholde overskudsgrad og bevare eller øge sine markedsandele. Chr. Hansen konkurrerer mod såvel store globale virksomheder som regionale og lokale virksomheder på hvert af de markeder, hvor Chr. Hansen opererer. Chr. Hansens primære konkurrenter, herunder (i alfabetisk rækkefølge) Alltech, Danisco, DSM, GNT Group, Grupo Clerici Sacco, Lallemand Inc., San-Ei-Gen F.F.I og Sensient Technologies, har alle betydelige forsknings-, udviklings-, finansielle, markedsførings-, personale- og andre ressourcer. Derudover kan Chr. Hansen møde konkurrence fra kunder, hvis de søger at erstatte Chr. Hansens produkter med internt genererede produkter. Hvis Chr. Hansen skulle miste kunder – særligt en eller flere af sine fem største kunder, hvorfra Chr. Hansen genererer en væsentlig del af sin omsætning – til konkurrenterne, eller fordi kunderne erstatter Chr. Hansens produkter med internt genererede produkter, kan det få negativ indvirkning på Chr. Hansens virksomhed, omdømme og driftsresultater. Konkurrencen inden for Chr. Hansens produktkategorier er baseret på følgende faktorer: kunderelationer, produktudvikling, brand-identitet, omkostningseffektivitet, produktanvendelse og teknisk knowhow, global forsyningskæde- og distributionskapacitet samt evnen til at identificere og tilfredsstille forbrugernes præferencer, i særdeleshed for produkter med høj margin.

For at beskytte Chr. Hansens eksisterende eller erobre yderligere markedsandele, kan det være nødvendigt for Chr. Hansen at forbedre sine produkter og deres værdi for kunderne, hvilket kan kræve, at Chr. Hansen øger sine udgifter til produktudvikling, kundesupport og markedsføring. Chr. Hansens succes inden for disse områder er udsat for risici, herunder usikkerhed omkring kunde- og forbrugeraccept. Endvidere kan betydelige produktudviklings- eller tekniske fremskridt hos Chr. Hansens konkurrenter overflødig gøre et eller flere af Chr. Hansens produkter. F.eks. kan udviklingen af et nyt produkt eller en ny proces, som reducerer eller eliminerer anvendelsen af kulturer og koagulanter, begrænse behovet for og efterspørgslen efter Chr. Hansens produkter væsentligt. Øget konkurrence, herunder som følge af konsolidering blandt Chr. Hansens konkurrenter, kan begrænse Chr. Hansens evne til at hæve priserne, herunder som reaktion på stigninger i råvarepriser og andre omkostninger. Chr. Hansen kan desuden muligvis være nødsaget til at sænke priserne på nogle af sine produkter for at svare igen på øget konkurrence og for at bevare sin markedsandel. F.eks. møder Chr. Hansens Cultures & Enzymes og Colors & Blends divisioner konkurrence fra aktører i lavomkostningslande, som muligvis drager fordel af valutakursforskelle, lavere omkostninger til råvarer, udstyr, fremstilling, arbejdskraft eller andre faste omkostninger, som de pågældende konkurrenter kan udnytte til at fastsætte lavere priser og/eller højere indtjeningsmarginer. Chr. Hansens virksomhed vil lide skade, hvis indtjeningsmarginerne falder, enten som følge af en nedsættelse af priserne eller en stigning i omkostningerne kombineret med manglende mulighed for at øge priserne forholdsmeæssigt.

***Chr. Hansen er udsat for risici i forbindelse med at drive virksomhed globalt.***

Chr. Hansen driver virksomhed i mere end 30 lande, og Chr. Hansens produkter sælges i ca. 140 lande. Chr. Hansens virksomhed er således udsat for økonomiske, politiske, juridiske og andre risici, der er naturligt forbundet med at drive en international virksomhed, hvilket kan forårsage et fald i Chr. Hansens omsætning og lønsomhed. De risici, der er forbundet med Chr. Hansens internationale aktiviteter, omfatter, men er ikke begrænset til:

- forskellige myndighedskrav, som kan ændre sig og forårsage modstridende tilladelses- og godkendelseskra
- brud på Corporate Social Responsibility-politikker som følge af forskellige standarder for arbejdstager-, arbejdssikkerheds- og miljøforhold,
- inflation, recession, udsving i valutakurser og renter samt byrdefuld finanspolitik,
- negative skattemæssige konsekvenser som følge af hjemtagelse af likvide midler,
- potentielle negative konsekvenser af ændringer i eller fortolkninger af skattelovgivning,

- handelsbeskyttende tiltag, herunder øgede skatter og afgifter, samt import- eller eksportlicenskrav,
- love og regler vedrørende priskontrol og konkurrenceretlig lovgivning,
- offentlige initiativer, der har til hensigt at fremme brugen af hjemlandsprodukter,
- forskellige lokale produktpræferencer og produktkrav,
- forskellig arbejdsmarkedslovgivning,
- arbejdsnedlæggelse eller sociale uroligheder vedrørende arbejdsmarkedslovgivning og arbejdsforhold,
- udfordringer af Chr. Hansens transfer pricing-politik samt
- manglende evne til at håndhæve beføjelser i forskellige jurisdiktioner.

***Chr. Hansen er udsat for risici i forbindelse med at drive virksomhed på udviklingsmarkeder.***

Chr. Hansens strategi omfatter udvidelse af Chr. Hansens virksomhed på flere udviklingsmarkeder, herunder markeder i Asien, Central- og Østeuropa og Sydamerika. De politiske, økonomiske og juridiske systemer og forhold på udviklingsmarkederne er generelt mindre forudsigelige end markeder med mere udviklede institutionelle strukturer, hvilket udsætter Chr. Hansen for yderligere risici i forbindelse med at drive virksomhed på udviklingsmarkeder. Yderligere risici i forbindelse med at drive virksomhed på udviklingsmarkeder omfatter reduceret beskyttelse af immaterielle rettigheder, vanskeligheder med at etablere, bemane og styre aktiviteterne tilstrækkeligt og øget risiko i forbindelse med inflation, recession samt udsving i valutakurser og renter.

***Chr. Hansens planer om at udvide virksomheden internationalt, især på udviklingsmarkeder, kan vise sig ikke at lykkes.***

Chr. Hansens vækstplan er baseret på gunstige tendenser inden for demografi, økonomi og forbrugernes fødevarer vaner på forskellige markeder, herunder stigende indkomster på udviklingsmarkeder og øget privatforbrug til og bevågenhed omkring sundheds- og ernæringsprodukter på disse markeder. Chr. Hansens forretningsplan forudsætter, at efterspørgslen efter Chr. Hansens og Chr. Hansens kunders produkter på udviklingsmarkeder vil fortsætte med at vokse som følge af den langsigtede økonomiske vækst på disse markeder. Denne forudsætning er baseret på det faktum, at levestandarden i nyligt industrialiserede lande er stigende, og som følge deraf forventes efterspørgslen efter forbrugsvarer af høj kvalitet, såsom yoghurt og ost, at stige. På grund af det deraf følgende forretningspotentiale har Chr. Hansen bl.a. til hensigt at fortsætte sin nuværende ekspansionspolitik, i særdeleshed i Asien, Central- og Østeuropa og Sydamerika. Idet den generelle økonomiske situation på udviklingsmarkeder potentielt er underlagt betydelig volatilitet, er det dog muligt, at de udviklingsmarkeder, hvor Chr. Hansen driver virksomhed, eller hvor Chr. Hansen har til hensigt at intensivere sine aktiviteter, ikke vil vokse så hurtigt som forventet, slet ikke vil vokse eller muligvis vil falde. Hvis de økonomiske resultater og dermed efterspørgslen på disse markeder ikke lever op til forventningerne, vil Chr. Hansens investeringer ikke resultere i den ønskede omsætnings- og lønsomhedsvækst. Endvidere er der en risiko for, at Chr. Hansens strategi om at få mejerier, som selv fremstiller deres kulturer ved hjælp af den konventionelle syrevækkermetode, til at konvertere til anvendelse af industrielt fremstillede kulturer baseret på DVS® eller EasySet®-teknologier, ikke vil lykkes. Hvis acceptraten for disse teknologier falder eller helt stopper, vil Chr. Hansen muligvis ikke være i stand til at realisere sin vækstplan. Desuden kan substitutionsraten fra syntetiske til naturlige farver i fødevarer- og drikkevarerbranchen blive påvirket negativt af socioøkonomiske faktorer og regulering inden for de områder, hvor Chr. Hansen søger at udvide sin virksomhed. Endvidere er der en risiko for, at forbrugerefterspørgslen imødekommes af Chr. Hansens konkurrenter. F.eks. kan lokale aktører på farvemarkedet have bedre produktionskapacitet og afsætningsmuligheder på grund af deres kendskab til det lokale marked. Det kan medføre, at Chr. Hansens omsætning på udviklingsmarkeder bliver lavere end planlagt.

***Chr. Hansens aktiviteter er udsat for betydelige valutarisici, der kan have væsentlig indflydelse på Chr. Hansens driftsresultat.***

Chr. Hansen har aktiver, forpligtelser, indtægter og udgifter i en række andre valutaer end euro, primært US dollar og danske kroner. Da Chr. Hansens koncernregnskab aflægges i euro, omregner Chr. Hansen sine aktiver, forpligtelser, indtægter og udgifter til euro til de på det pågældende tidspunkt gældende valutakurser. Således kan en stigning i værdien af euro over for disse andre valutaer få negativ indvirkning på værdien af disse poster i Chr. Hansens regnskab, selvom deres værdi ikke er ændret i den oprindelige

valuta. Chr. Hansens virksomhed er udsat for betydelige valutakursrisici i forbindelse med valutakursomregning, som Chr. Hansen muligvis ikke er i stand til at styre gennem effektiv afdækning eller anvendelse af andre metoder, der involverer finansielle instrumenter.

Valutakursudsving og -tendenser er uforudsigelige. Chr. Hansen er udsat for valutatransaktionsrisiko, hvis en af Chr. Hansens dattervirksomheder indgår enten købs- eller salgstransaktioner i en anden valuta end Chr. Hansens funktionelle hjemlandsvaluta. Chr. Hansens valutatransaktionsrisiko opstår, idet Chr. Hansen afholder omkostninger f.eks. til køb af råmaterialer og aflønning af medarbejdere i én valuta og modtager indtægter fra salg af færdigvarer og ydelser i en anden valuta.

***Chr. Hansens resultat kan påvirkes negativt af visse råvarers pris, kvalitet og tilgængelighed.***

En væsentlig del af Chr. Hansens produktionsomkostninger til visse af dets produkter kan henføres til visse råvarer såsom skummetmælkspulver, cochenille, annatto, anthocyanin, betacaroten og kalvemaver. Priserne på visse af disse og andre råvarer har tidligere været svingende. Tilgængeligheden af og omkostningerne til råvarer, særligt med hensyn til ovennævnte produkter, kan være påvirket af udbud, spekulation, kvalitet, vejrforhold samt alternativ anvendelse af jordarealer. Forstyrrelser i udbud eller kvalitet eller en stigning i priserne på disse råvarer kan påvirke Chr. Hansens driftsresultater og lønsomhed negativt, særligt hvis Chr. Hansen ikke er i stand til at sende stigningen i råvarepriserne videre til sine kunder.

***Chr. Hansen er afhængig af, at tredjemand leverer materialer og serviceydelser i forbindelse med fremstilling og distribution samt kommercialisering af Chr. Hansens produkter.***

Uafhængige eksterne leverandører forsyner Chr. Hansen med de materialer og serviceydelser, der er nødvendige til kommerciel fremstilling af Chr. Hansens produkter, herunder visse råvarer. Chr. Hansen vil muligvis ikke være i stand til at fremstille sine produkter rettidigt eller overhovedet, hvis visse af Chr. Hansens vigtigste eksterne leverandører ophører med at levere til Chr. Hansen, eller hvis der opstår forsinkelser i fremstillingen eller leveringen af deres produkter eller serviceydelser, eller hvis Chr. Hansens leverings- eller serviceaftaler suspenderes, opsiges eller på anden måde udløber uden fornyelse. Hvis leverandører ikke er i stand til at forsyne Chr. Hansen med de mængder af materialer eller det serviceniveau, Chr. Hansen har behov for, inden for den ønskede periode, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens virksomhed. Chr. Hansen anvender desuden eksterne leverandører i flere forskellige lande i hele verden til distribution og kommercialisering af Chr. Hansens produkter og til servicering af Chr. Hansens kunder. Chr. Hansen er afhængig af korrekte og rettidige oplysninger fra sådanne partnere om lokal efterspørgsel og kundebehov og -krav med henblik på at kunne drive sin virksomhed effektivt. Derudover er Chr. Hansen afhængig af sådanne eksterne leverandørers ydelser til distribution af Chr. Hansens produkter til kunder, som muligvis har behov for at modtage produkterne på et bestemt tidspunkt, særligt i forbindelse med levering af kulturer til fremstilling af mejeriprodukter. Hvis sådanne eksterne leverandører ikke opfylder deres forpligtelser over for Chr. Hansen eller Chr. Hansens kunder, kan det føre til utilfredshed blandt kunderne og misligholdelse af Chr. Hansens kontraktlige forpligtelser over for sine kunder.

***Chr. Hansen er afhængig af tredjemand, herunder joint venture-partnere, til drift og udvikling af visse dele af Chr. Hansens virksomhed.***

Chr. Hansen har indgået og forventer fortsat at indgå joint venture og andre lignende samarbejdsaftaler med tredjeparter om udvikling af nye produkter og anvendelsesmuligheder. Chr. Hansens joint ventures omfatter bl.a. et samarbejde med Novozymes, som betyder, at Chr. Hansen og Novozymes samarbejder om at udvikle og markedsføre enzymprodukter til mejeribranchen. Dette og andre joint ventures succes afhænger i høj grad af, om Chr. Hansens joint venture-partnere opfylder deres forpligtelser tilfredsstillende, og om licenserne bliver videreført. Hvis Chr. Hansens joint venture-partnere ikke opfylder deres forpligtelser tilfredsstillende som følge af økonomiske, ledelsesmæssige eller andre vanskeligheder, vil joint venture-samarbejdet muligvis ikke levere de forventede resultater, hvilket kan forårsage en væsentlig forringelse af Chr. Hansens investering i joint venture-samarbejdet. Derudover kan Chr. Hansen være nødsaget til eller beslutte at foretage yderligere investeringer og levere yderligere ydelser med henblik på at sikre tilstrækkelig opfyldelse og levering af de aftalte serviceydelser. Herudover kan Chr. Hansens manglende evne til at opfylde sine forpligtelser i henhold til en joint venture-aftale give Chr. Hansens joint venture-partner anledning til at opsiges eller afbryde joint venture-samarbejdet. Opsigelse eller afbrydelse af et joint venture kan påvirke Chr. Hansens produktudvikling, virksomhed og omdømme negativt.

***Forstyrrelser i Chr. Hansens produktionsevne og globale forsyningskæde kan have en væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens virksomhed.***

Chr. Hansens evne til at fremstille, distribuere og sælge produkter i et stort geografisk område og til et stort antal kunder er af afgørende betydning for Chr. Hansens succes. Skade på eller forstyrrelser i Chr. Hansens produktions- eller distributionskapacitet på grund af vejrforhold, naturkatastrofer, brand, terrorisme, strejker, forskellige smitsomme sygdomme eller andet kan forringe Chr. Hansens mulighed til at fremstille eller sælge sine produkter. Chr. Hansen er muligvis ikke i stand til i tilstrækkelig grad at identificere eller forsikre sig mod risikoen for eller den potentielle påvirkning af sådanne begivenheder eller til at styre sådanne begivenheder effektivt, hvis de indtræffer, særligt når et produkt indkøbes fra et enkelt sted. Endvidere kan dårlig infrastruktur og logistiske vanskeligheder i visse lande resultere i længere transporttider eller højere transportomkostninger i forbindelse med at få Chr. Hansens produkter ud til kunderne, hvilket kan medføre lavere marginer og forringet evne til at opfylde kundernes behov. Desuden kan skade på eller forstyrrelser i Chr. Hansens produktions- eller distributionskapacitet give Chr. Hansens konkurrenter en fordel med hensyn til opfyldelse af eksisterende og potentielle nye kunders behov.

***Chr. Hansen kan blive pålagt at afholde betydelige omkostninger for at overholde gældende eller ny miljølovgivning samt i forbindelse med overtrædelse af sådan lovgivning eller erstatningsansvar i henhold hertil.***

Chr. Hansens produktionsanlæg og aktiviteter er underlagt forskellige miljølove og -bestemmelser i hver af de jurisdiktioner, hvor Chr. Hansen driver virksomhed. Disse regler regulerer bl.a. udledning eller udsendelse af materialer i miljøet, anvendelse, håndtering, behandling, opbevaring og bortskaffelse af stoffer og affald samt oprensning af forurening. Derudover ændres gældende miljølove og -bestemmelser ofte, således at de afspejler miljøteknologiske ændringer. Chr. Hansen kan bl.a. pådrage sig eller blive pålagt væsentlige omkostninger, tredjeparts erstatningskrav (som kan medføre skade på omdømme), eller krav om at installere yderligere sikkerhedsforanstaltninger, hvis Chr. Hansen overtræder miljøkrav, der er gældende for Chr. Hansens produktionsanlæg og aktiviteter, eller forsømmer at opnå, videreføre eller efterkomme gældende eller fremtidige miljøkrav. Desuden kan Chr. Hansen pådrage sig omkostninger eller skulle ansøge om ændrede eller yderligere miljøgodkendelser, hvis Chr. Hansen udvider sine aktiviteter

***Chr. Hansen har ikke indgået skriftlige aftaler med visse af sine nøglekunder.***

En væsentlig del af Chr. Hansens omsætning genereres fra kunder, som Selskabet ikke har et kontraktligt forhold til, men snarere leverer sine produkter til på grundlag af historiske vilkår og betingelser eller standardleveringsvilkår og -betingelser. Disse forhold eller ordninger kan blive opsagt eller genforhandlet til enhver tid. Selv om Ledelsen har den opfattelse, at Chr. Hansen på nuværende tidspunkt har et godt forhold til sine større kunder, herunder distributører, kan der ikke gives sikkerhed for, at Chr. Hansen ikke vil komme under pres i fremtiden i forhold til pris eller udvalg og funktion af sine produkter, eller at Chr. Hansens samarbejde med en eller flere af sine nøglekunder, herunder distributører, ikke vil ændre sig, blive afbrudt eller opsagt. Hvis Chr. Hansen skulle miste nogen af sine vigtigste kunder, herunder distributører, kan dette få en væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens forretning, driftsresultater og lønsomhed. Desuden kan det medføre tvister om vilkårene for ordningerne, at Chr. Hansen ikke har indgået skriftlige aftaler med visse af sine kunder, herunder visse distributører.

***Førtidig opsigelse af kunde- og leverandørkontrakter kan få negativ virkning på driftsresultaterne.***

Kontrakter med visse af Chr. Hansens kunder og leverandører kan ændre sig eller ophøre før tid af forskellige årsager, herunder i visse tilfælde ved væsentlig misligholdelse af kunde- eller leverandørkontraktens vilkår og betingelser eller ved ændring af den bestemmende indflydelse som følge af Udbuddet. Desuden kan flere af Chr. Hansens kontrakter med nøglekunder og -leverandører opsiges uden grund med et opsigelsesvarsel, som ofte ligger på mellem tre og seks måneder. Dette kan få kunderne eller leverandørerne til at søge at opsiges deres kontrakter med Chr. Hansen eller ændre deres kontrakter, således at betingelserne bliver mindre favorable for Chr. Hansen. Hvis Chr. Hansens kunder eller leverandører vælger at opsiges eller ændre deres kontrakter med Chr. Hansen, kan der ikke gives sikkerhed for, at Chr. Hansen vil kunne forny kontrakterne eller forny dem på favorable vilkår.

***I betragtning af de betydelige internationale aspekter af Chr. Hansens aktiviteter kan offentlige myndigheder sætte spørgsmålstegn ved den koncerninterne afregningspolitik, gennemføre krav, der kan være i konflikt med hinanden, vedrørende beskattning af Chr. Hansens resultater, eller ændre deres love på en måde, der kan forøge Chr. Hansens effektive skattesats eller på anden måde skade virksomheden.***

Chr. Hansen driver virksomhed gennem juridiske enheder i mere end 30 lande. Chr. Hansen søger at sikre, at lokale skatteindberetninger sker i henhold til alle relevante lokale love og traktater, og at Chr. Hansens afregningsmetodik er præcis. Chr. Hansens afregningsmetodik er baseret på de retningslinjer for afregning, der er fastlagt af Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling ("OECD"). OECD's retningslinjer for afregning er dog kun vejledende og kan fortolkes forskelligt af lokale skattemyndigheder. Selvom Chr. Hansen følger almindeligt kendt afregningspraksis og rådgiver sig med eksterne konsulenter i forbindelse med sin metodik, kan der ikke gives sikkerhed for, at skattemyndigheder rundt om i verden ikke anlægger andre fortolkninger af Chr. Hansens metodik, når de betragter Chr. Hansens virksomhed. Fra tid til anden bliver Chr. Hansens lokale skatteindberetninger gennemgået af lokale skattemyndigheder. Chr. Hansens datterselskab i USA bliver for tiden gennemgået af de amerikanske skattemyndigheder (U.S. Internal Revenue Service) i forbindelse med betalinger modtaget som del af ophøret af en intern omkostningsdelingsaftale. I forbindelse med denne gennemgang har Chr. Hansen foretaget en hensættelse, men skattetilsvaret i forbindelse med denne gennemgang kan vise sig at blive væsentligt større end hensættelsen. Hvis Chr. Hansens fortolkning af lokale love eller Chr. Hansens afregningsvederlag anfægtes i forbindelse med en skatterevision, kan Chr. Hansens effektive skattesats risikere at stige, og Chr. Hansen vil muligvis opleve en negativ indvirkning på sit driftsresultat.

Endvidere sker der løbende ændringer af lokale skatteregler og fortolkning af skatteregler i forskellige jurisdiktioner, og fra tid til anden kan sådanne ændringer blive implementeret med tilbagevirkende kraft. Chr. Hansen vurderer løbende sin skattemæssige stilling og skattemæssige risici, særligt i forbindelse med ændringer i skatteregler eller fortolkning af skatteregler. Hvis sandsynligheden for en ændring vedrørende tidligere års skatteindberetninger eller en ændring i skattebestemmelserne stiger, regulerer Chr. Hansen hensættelserne, således at de afspejler det forventede resultat. Uanset sådanne reguleringer kan en ændring i skattereglerne eller fortolkningen af skatteregler i en jurisdiktion medføre en stigning i Chr. Hansens effektive skattesats og få væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens driftsresultat.

***Chr. Hansens succes afhænger af dets evne til at fastholde og tiltrække kvalificerede medarbejdere i et konkurrencedygtigt miljø. Chr. Hansen er især afhængig af Chr. Hansens tekniske og kommercielle medarbejdere og ledelsesgruppen, da tab af en eller flere af disse medarbejdere kan påvirke Chr. Hansens drift negativt.***

Chr. Hansens forretningsstrategi og fremtidige succes afhænger af Chr. Hansens fortsatte evne til at tiltrække og fastholde højt kvalificeret teknisk og andet personale. I særdeleshed afhænger Chr. Hansens evne til at forbedre og vedligeholde sine produkter af dygtige medarbejdere med særlige kompetencer inden for forskning, udvikling, fremstilling, opbevaring og anvendelse af kulturer, enzymer og farver. Hvis Chr. Hansen ikke er i stand til at rekruttere og fastholde sådanne højt kvalificerede personer, vil kvaliteten og hastigheden med hvilken dets produkter vedligeholdes og udvikles eller dets service over for sine kunder sandsynligvis blive alvorligt kompromitteret, og Chr. Hansens omdømme og virksomhed ville lide skade som følge deraf. Konkurrencen om disse og andre medarbejdere, som er nødvendige i Chr. Hansens virksomhed, er intens, og Chr. Hansen vil muligvis ikke være i stand til at fastholde tekniske nøglemedarbejdere eller til at tiltrække eller fastholde andre højt kvalificerede tekniske medarbejdere i fremtiden.

Endvidere afhænger Chr. Hansens fremtidige succes til dels af dennes evne til i et konkurrencepræget miljø at fastholde, tiltrække og ansætte højt kvalificerede medarbejdere inden for ledelse, professionel service, salg, udvikling, markedsføring, økonomi, regnskab, administration, informationsteknologi og infrastruktur, som er af væsentlig betydning for Chr. Hansens forretningsgange. Markedet for højt kvalificerede medarbejdere er konkurrencepræget på de arbejdsmarkeder, som Chr. Hansen opererer på. Hvis Chr. Hansen ikke er i stand til at fastholde nøglemedarbejdere eller rekruttere kvalificerede medarbejdere rettidigt, eller hvis Chr. Hansen pådrager sig en uventet stigning i lønomkostninger for at fastholde nøglemedarbejdere, særligt i ledelsesgruppen, eller for at opfylde Chr. Hansens ansættelsesmål, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens virksomhed.

Hvis Chr. Hansen ikke er i stand til at fastholde og tiltrække de medarbejdere, Chr. Hansen har brug for, eller hvis Chr. Hansen ikke kan gøre dette på et omkostningseffektivt grundlag, kan det være vanskeligere for Chr. Hansen at sælge sine produkter og serviceydelser og gennemføre sin forretningsstrategi.

***Efter Udbuddet vil Chr. Hansen have en betydelig gæld, der kan have en væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens evne til at drive virksomheden og opfylde sine forpligtelser.***

Ved Udbuddets gennemførelse træder Chr. Hansens nye *multicurrency term and revolving credit facilities* på EUR 450 mio. af 15. april 2010 indgået med Nordea Bank Danmark A/S som agent og långiver og formidler sammen med Danske Bank A/S, FIH Erhvervsbank A/S, Nykredit Bank A/S og Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) som långivere (de "Nye Kreditfaciliteter") i kraft. De Nye Kreditfaciliteter eller andre fremtidige aftaler vil indeholde begrænsninger for den nærmeste fremtid. Disse begrænsninger kan have væsentlige konsekvenser for Chr. Hansen og Chr. Hansens investorer, herunder:

- at en del af Chr. Hansens pengestrømme fra driften skal anvendes til at betale renter og afdrag på gælden,
- at det kan være vanskeligere at opfylde afdrags- og andre forpligtelser,
- at Chr. Hansen bliver mere sårbar over for negative tendenser i konjunkturerne og i branchen,
- at likviditeten til finansiering af anlægsinvesteringer og andre virksomhedsrelaterede formål og til at skabe vækst i Chr. Hansens virksomhed reduceres,
- at Chr. Hansens mulighed for at låne yderligere midler, når og hvis behovet opstår, eller til at udnytte eventuelle forretningsmuligheder begrænses,
- at Chr. Hansens mulighed for at sælge aktiver, fusionere eller blive konsolideret med andre enheder, stifte pant, opkøbe andre virksomheder, frasælge virksomheder eller indgå transaktioner med tilknyttede virksomheder begrænses, eller at Chr. Hansens fleksibilitet med hensyn til forberedelse til eller reaktion på ændringer i Chr. Hansens virksomhed eller branche på anden måde begrænses, og
- at Chr. Hansens mulighed for at udbetale udbytte eller tilbagekøbe egne Aktier begrænses.

Derudover kan Chr. Hansens faktiske likviditetsbehov i fremtiden muligvis være større end forventet. Chr. Hansens pengestrømme fra driften er muligvis ikke tilstrækkelige til at tilbagebetale hele Chr. Hansens udestående gæld, efterhånden som den forfalder, og Chr. Hansen er muligvis ikke i stand til at låne penge, sælge aktiver eller på anden måde tilvejebringe midler på acceptable vilkår eller overhovedet til at refinansiere sin gæld.

***En nedskrivning på goodwill og andre immaterielle aktiver kan have væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens finansielle stilling og driftsresultater.***

Pr. 28. februar 2010 udgjorde Chr. Hansens goodwill EUR 614,4 mio., andre immaterielle aktiver under udvikling EUR 27,6 mio. og immaterielle aktiver med begrænset levetid EUR 158,7 mio. bestående af varemærker, patenter, udviklingsprojekter og software. Tilsammen udgjorde disse aktiver i alt 75% af Chr. Hansens samlede anlægsaktiver på EUR 1,07 mia. pr. 28. februar 2010.

I henhold til IAS 36 skal goodwill og andre immaterielle aktiver med uendelig levetid årligt testes for værdiforringelse ud fra dagsværdimetoden frem for at blive afskrevet løbende. Goodwill er det beløb, hvormed kostprisen ved en virksomhedssammenslutning overstiger dagsværdien af de overtagne identificerbare nettoaktiver pr. overtagelsestidspunktet. Chr. Hansen har valgt at foretage den årlige gennemgang af goodwill for værdiforringelse ved regnskabsårets slutning. Ud over denne årlige test foretages værdiforringelsestest, hvis der er en indikation af, at et aktiv kan være værdiforringet. Derudover skal andre immaterielle aktiver testes for værdiforringelse, hvis der indtræffer begivenheder eller ændringer i omstændigheder, som indikerer, at den resterende regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver med begrænset levetid måske ikke kan genindvindes. Sådanne begivenheder eller omstændigheder kan eksempelvis være en ændring af forretningsklima, herunder et væsentligt og vedvarende fald i virksomhedens markedsværdi, juridiske forhold, EFSA-godkendelsesprocessen, driftsnøgletal, konkurrenceforhold, salg eller afvikling af en væsentlig del af forretningen mv. Hvis dagsværdien eller nytteværdien af de rapporteringspligtige enheder er mindre end den bogførte værdi, skal Chr. Hansen foretage nedskrivning heraf. Værdiansættelsen af rapporteringspligtige enheder kræver skøn af fremtidige pengestrømme, diskonteringsratser mv. Ved foretagelsen af sådanne skøn vurderer Chr. Hansen virksomhedens finansielle styrke, herunder faktorer som brancheresultater, teknologiske ændringer samt pengestrømme fra driften. En eventuel værdiforringelse kan udgøre et væsentligt beløb og kan have væsentlig negativ indvirkning på Selskabet rapporterede resultater for den periode, hvor nedskrivningen foretages.

***Chr. Hansens afledte instrumenter vil muligvis ikke kunne styre rente- og valutakursrisici på tilstrækkelig vis, og Chr. Hansen er underlagt modpartsrisiko, hvilke hver især kan få negativ indvirkning på Chr. Hansens driftsresultat.***

Chr. Hansen kan anvende afledte instrumenter, herunder renteswaps, til at styre rente- og valutakursfølsomhed. Det er hensigten, at Chr. Hansens eventuelle afledte instrumenter skal fungere som økonomisk sikring, men de opfylder ikke betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter. Det betyder, at dagsværdiændringer kaldet ”værdiansættelse til markedskurs” vedrørende sådanne afledte instrumenter eventuelt medtages i Chr. Hansens driftsresultat. Ændringer i rentesatser eller valutakurser kan påvirke værdiansættelsen af Chr. Hansens afledte instrumenter væsentligt. Således kan ændringer i rentesatser og valutakurser påvirke Chr. Hansens finansielle stilling, driftsresultat og likviditet. Chr. Hansen kan desuden pådrage sig omkostninger eller være underlagt forskelle mellem købs- og salgskurser, hvis Chr. Hansen bringer et afledt instrument til ophør.

Rente- og valutakursrisikostyringsaktiviteter kan udsætte Chr. Hansen for betydelige tab i forbindelse med værdiansættelse til markedskurs, hvis rentesatser eller valutakurser ændrer sig væsentligt i forhold til det miljø, hvori de afledte instrumenter blev indgået. Der kan derfor ikke gives sikkerhed for, at Chr. Hansens eventuelle økonomiske sikringsaktiviteter effektivt kan bruges til at styre Chr. Hansens rente- og valutakursfølsomhed, eller at de har den ønskede gunstige indvirkning på Chr. Hansens driftsresultat eller finansielle forhold.

Endvidere kan anvendelsen af afledte instrumenter udsætte Chr. Hansen for risiko for finansielle tab i situationer, hvis modparten i kontrakten misligholder sin del af kontrakten. Som følge heraf kan Chr. Hansen være udsat for tab i tilfælde af modpartens misligholdelse i forbindelse med sådanne instrumenter.

Chr. Hansens manglende evne til effektivt at styre sine rente- og valutarisici og sine modpartsrisici kan få negativ indvirkning på Chr. Hansens driftsresultat.

***Chr. Hansen kan muligvis ikke vokse gennem opkøb eller andre samarbejdsaftaler.***

Chr. Hansens vækststrategi kan omfatte selektive opkøb og indgåelse af joint ventures og andre samarbejdsaftaler, som kan komplementere, forbedre eller udvide Chr. Hansens nuværende virksomhed eller produkter, eller på anden måde give Chr. Hansen vækstmuligheder. Chr. Hansen vil muligvis vurdere potentielle fusioner, opkøb, joint venture-investeringer, strategiske initiativer, alliancer og frasalg, men der kan ikke gives sikkerhed for, at sådanne eventuelle transaktioner kan gennemføres på kommercielt favorable vilkår eller overhovedet, eller at integrationen af eventuelt tilkøbte aktiviteter vil være vellykket. Chr. Hansen vil desuden muligvis ikke være i stand til at finde egnede akquisitionskandidater.

***Den globale økonomiske uro og uroen på kreditmarkederne kan have en væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens branche, virksomhed og driftsresultater.***

Siden juli 2007 har de globale økonomiske forhold været karakteriseret af usikkerhed og påvirket af recessionspres og et fald i forbrugertilliden særligt i visse sydeuropæiske lande. Disse forhold har ført til konjunkturedgang i modne økonomier og konjunkturedgang eller faldende vækstrater på udviklingsmarkeder. Finans- og pengepolitiske indgreb til trods vil privatforbruget og den globale vækst muligvis kun stige langsomt eller muligvis falde igen. Faldende privatforbrug kan medføre ændringer i Chr. Hansens kunders ordremønster, hvilket kan resultere i et fald i Chr. Hansens omsætning. F.eks. har der siden den globale økonomiske afmatning kunnet ses lavere vækstrater i forbruget og anvendelsen af produkter, der indeholder probiotika, herunder yoghurt og ost i højprissegmentet og foder, på visse europæiske markeder, herunder Storbritannien og Tyskland og visse lande i sydeuropa. Det er vanskeligt at forudsige, hvor længe de nuværende økonomiske vanskeligheder vil fortsætte, hvorvidt de økonomiske forhold vil forbedres eller forværres, og hvordan disse scenarier kan påvirke Chr. Hansens aktiviteter eller virksomhed negativt. Ekstreme økonomiske forhold, herunder både hyperinflation og deflation, kan også påvirke Chr. Hansens virksomhed negativt.

Endvidere har volatiliteten og forstyrrelserne på kapital- og kreditmarkederne siden midten af 2008 resulteret i en betydelig stramning af kreditmarkederne, herunder finansielle institutioners udlån, hvilket er en vigtig kreditkilde for Chr. Hansen såvel som for Chr. Hansens kunder og leverandører. Denne stramning på kreditmarkederne har øget kapitalomkostningerne og reduceret kreditmulighederne. Hvis denne situation fortsætter, kan det være vanskeligt for Chr. Hansen at tilvejebringe fremmedfinansiering til f.eks. at foretage opkøb eller refinansiere Chr. Hansens finansielle forpligtelser på kommercielt favorable vilkår eller overhovedet. Derudover kan Chr. Hansens kunders eller leverandørers økonomiske stilling blive negativt påvirket af illikviditet.

## **Risici forbundet med Udbuddet og de Udbudte Aktier**

*Fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners, vil fortsat kontrollere en væsentlig aktiepost, og deres interesser kan være i modstrid med andre aktionærers interesser.*

Umiddelbart forud for gennemførelsen af Udbuddet ejede den Sælgende Aktionær 100% af Selskabet aktiekapital. Den Sælgende Aktionær er 100% ejet af fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners og indirekte af Direktionen og visse andre ledende medarbejdere. Efter gennemførelsen af Udbuddet vil den Sælgende Aktionær eje 77.885.959 stk. Aktier svarende til 58,3% af Selskabet aktiekapital, hvis Overallokeringsretten ikke udnyttes, og 72.308.885 stk. Aktier svarende til 54,1% af Selskabet aktiekapital, hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud (i hvert enkelt tilfælde forudsat en Udbudskurs på middeltkursen i Udbudskursintervallet). Desuden er tre af Selskabets bestyrelsesmedlemmer tilknyttet PAI partners, hvilket de fortsat vil være efter Udbuddets gennemførelse. Således vil fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners fortsat kunne udøve indflydelse over eller i nogle tilfælde blokere for visse forhold, der skal afgøres ved afstemning blandt aktionærerne, herunder valg af bestyrelsesmedlemmer og vedtægtsændringer. Endvidere kan PAI partners have interesser, der er forskellige fra andre aktionærers interesser, og de kan stemme og tage skridt på en måde, som de øvrige aktionærer ikke er enige i, og som kan være i modstrid med andre aktionærers interesser.

Fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners, har foretaget og kan foretage opkøb af eller investeringer i andre virksomheder, der fremstiller eller markedsfører fødevaringredienser, som kan være eller blive konkurrenter til, leverandører til eller kunder i Chr. Hansen. Derudover kan fonde, der forvaltes eller rådgives af PAI partners, være i direkte konkurrence med Chr. Hansen i forbindelse med potentielle opkøb af eller investeringer i en virksomhed eller virksomheder, som Chr. Hansen også er interesseret i at foretage efter Udbuddet. Der er intet, der afholder Chr. Hansen på den ene side eller fondene, der forvaltes og rådgives af PAI partners, på den anden side fra at forfølge eller efterstræbe samme investeringsmuligheder.

*Kursen på Selskabets Aktier kan falde som følge af en lang række faktorer, hvoraf mange er uden for Chr. Hansens kontrol.*

Der kan forekomme udsving i Selskabets aktiekurs som følge af en række forskellige faktorer, herunder Chr. Hansens økonomiske resultater, driftsresultater og aktiekursudvikling i andre selskaber i de brancher og markeder, som Chr. Hansen opererer på, spekulationer omkring Chr. Hansens virksomhed i pressen, andre medier eller i investeringsverdenen, ændringer i Chr. Hansens omsætnings- eller resultatforventninger, Selskabets evne til eller mulighed for at udbetale udbytte i henhold til Selskabets udbyttepolitik, aktuelle forhold og generelle markedsforhold.

Markedskursen på Selskabets Aktier kan falde eller stige, og det er derfor muligt, at investorer ikke får hele deres oprindelige investering tilbage, særligt eftersom markedet for Selskabets Aktier kan udvise begrænset likviditet.

*Hvis analytikere ikke offentliggør analyser om Chr. Hansens virksomhed, hvis de ændrer deres anbefalinger vedrørende Selskabets Aktier i negativ retning, eller hvis Chr. Hansens driftsresultat ikke lever op til deres forventninger, kan kursen på Selskabets Aktier falde.*

Markedet for Selskabets Aktier vil blive påvirket af de analyser, som analytikere offentliggør om Chr. Hansen eller Chr. Hansens virksomhed. Hvis en eller flere af disse analytikere ophører med at dække Chr. Hansens virksomhed eller ikke regelmæssigt offentliggør rapporter om Chr. Hansen, kan Chr. Hansen miste synlighed på det finansielle marked, hvilket kan medføre et fald i kursen på eller handelsvolumen for Selskabets Aktier. Endvidere kan kursen på Selskabets Aktier falde, hvis en eller flere af de analytikere, der dækker Chr. Hansens virksomhed, ændrer deres anbefaling vedrørende Selskabet Aktier negativt, eller hvis Chr. Hansens driftsresultat ikke lever op til deres forventninger.

*Aktierne har ikke tidligere været handlet offentligt, og dette samt den mulige volatilitet i Aktierne kan have negativ indvirkning på en investering i de Udbudte Aktier.*

Aktierne har ikke tidligere været handlet offentligt, og Chr. Hansen kan ikke give sikkerhed for, at Udbuddet vil føre til, at der opstår et marked for Aktierne, samt om et eventuelt marked, der måtte opstå, vil være likvidt. Udbudskursen fastsættes af Selskabets Bestyrelse og den Sælgende Aktionær i samråd med Joint Bookrunners og på grundlag af en bookbuilding-proces, og de Udbudte Aktier vil muligvis ikke kunne videresælges til eller over Udbudskursen. Den kurs, Selskabets Aktier vil blive handlet til, afhænger af en række faktorer, herunder de faktorer, der er beskrevet i afsnittene "Risikofaktorer" og "Vigtig

meddelelse vedrørende dette Prospekt – Fremadrettede udsagn”, Chr. Hansens driftsresultater, samarbejdspartnere og konkurrenter samt generelle markeds- og økonomiske forhold.

***Selskabet vil muligvis udstede yderligere Aktier i fremtiden, og disse samt andre væsentlige aktiesalg kan i væsentligt omfang reducere Aktiernes markedsværdi.***

Selskabet har ingen aktuelle planer om et udbud af Aktier bortset fra i forbindelse med dette Udbud. Selskabet kan dog beslutte at udbyde Aktier i fremtiden. Desuden vil Direktionen og den Sælgende Aktionær kunne sælge resten af deres respektive aktiebeholdninger på det frie marked, og andre ledende medarbejdere kan frit sælge alle deres respektive aktiebeholdninger på det frie marked efter udløb af de i afsnittet ”Fordelingsplan – Lock-up-aftaler” beskrevne lock-up-aftaler. Ethvert udbud af Aktier, ethvert betydeligt salg af Aktier foretaget af Selskabet eller større aktionærer, herunder den Sælgende Aktionær, eller en opfattelse i offentligheden af, at et sådant udbud eller sådanne salg kan komme på tale, kan få negativ indvirkning på Aktiernes markedsværdi i forbindelse med eller efter et sådant udbud eller sådanne betydelige salg.

***Aktionærer i jurisdiktioner uden for Danmark kan muligvis ikke udnytte en fortegningsret.***

Ejere af de Udbudte Aktier hjemmehørende i jurisdiktioner uden for Danmark kan muligvis ikke udnytte en eventuel fortegningsret til at tegne værdipapirer vedrørende deres Udbudte Aktier, medmindre de Udbudte Aktier eller eventuelle rettigheder eller andre værdipapirer, der udbydes, er registreret hos de relevante myndigheder i de pågældende jurisdiktioner. Chr. Hansen har ingen forpligtelse til og har ikke til hensigt at indlevere et prospekt eller en registreringserklæring eller lignende dokument i nogen jurisdiktion uden for Danmark vedrørende nogen af de Udbudte Aktier og afgiver ikke nogen indeståelse for muligheden for at opnå dispensation i henhold til lovgivningen i jurisdiktioner uden for Danmark vedrørende sådanne rettigheder i fremtiden. Ved eventuelle fremtidige udstedelser af Aktier med fortegningsret eller ved en fortegningsmission, alt efter omstændighederne, har Chr. Hansen til hensigt at vurdere omkostningerne og de mulige forpligtelser, der er forbundet med et sådant prospekt eller en sådan registreringserklæring, de indirekte fordele for Chr. Hansen ved at give aktionærer fra jurisdiktioner uden for Danmark mulighed for at udnytte deres fortegningsret eller deltage i en fortegningsmission, alt efter omstændighederne, samt andre faktorer, der på pågældende tidspunkt måtte anses for relevante, og derefter træffe beslutning om indgivelse af et sådant prospekt eller en sådan registreringserklæring. Der kan ikke gives sikkerhed for, at noget prospekt eller nogen registreringserklæring vil blive indgivet med henblik på at tillade sådanne aktionærer at udnytte en fortegningsret eller deltage i en fortegningsmission.

***Det kan være vanskeligt eller umuligt for investorer uden for Danmark at få fuldbyrdet domme mod Chr. Hansen i forbindelse med Udbuddet.***

Selskabet er et aktieselskab indregistreret i Danmark, og væsentlige dele af Chr. Hansens aktiver og aktiviteter ejes og udøves i Danmark. Som følge heraf kan det være vanskeligt eller umuligt for investorer at få fuldbyrdet domme mod Chr. Hansen uden for Danmark i forbindelse med Udbuddet.

Endvidere er flertallet af medlemmerne af Selskabets Bestyrelse og Direktion bosiddende i Danmark. Alle eller en væsentlig del af disse personers aktiver og en betydelig del af Chr. Hansens aktiver befinder sig i Danmark. Som følge heraf kan investorer, der er bosiddende uden for Danmark, muligvis ikke få forkyndt stævninger mod flertallet af Selskabets bestyrelses- og direktionsmedlemmer i disses hjemland eller få fuldbyrdet domme, der er afsagt af domstole mod Chr. Hansen eller flertallet af Selskabets bestyrelses- og direktionsmedlemmer i de pågældende investorers hjemland efter bestemmelserne om civile krav eller anden lovgivning. Særligt er alle medlemmer af Selskabets Bestyrelse og Direktion bosiddende i andre lande end USA. Alle eller en væsentlig del af Chr. Hansens og sådanne personers aktiver befinder sig uden for USA. Som følge heraf kan investorerne muligvis ikke ved de amerikanske domstole få fuldbyrdet domme, der er afsagt af amerikanske domstole efter bestemmelserne om civile krav i USA's forbundslovgivning om værdipapirer eller anden lovgivning.

***Aktionærer uden for Danmark (og de lande, der har indført euroen som deres gældende møntfod) er udsat for valutarisici.***

De Udbudte Aktier prissættes i og eventuelt udbytte udloddet af Selskabet vil være i danske kroner. Således vil værdien af de Udbudte Aktier og eventuelle udbyttebetalinger i den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark (og de lande, der har indført euroen som deres gældende møntfod) er baseret, svinge i takt med udsving i valutakursen mellem den pågældende valuta og den danske krone. Hvis værdien af den danske krone falder i forhold til den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, vil værdien i den lokale valuta af de Udbudte Aktier og eventuelle udbyttebetalinger falde.

## VIGTIG MEDDELELSE VEDRØRENDE DETTE PROSPEKT

Dette Prospekt er udarbejdet i forbindelse med Udbuddet i henhold til dansk lovgivning og regler, herunder lovbekendtgørelse nr. 795 af 20. august 2009 om værdipapirhandel med senere ændringer ("Værdipapirhandelsloven"), Kommissionens forordning (EF) Nr. 809/2004 af 29. april 2004 med senere ændringer samt Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 223 af 10. marts 2010 vedrørende prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked og ved offentlige udbud af værdipapirer over EUR 2.500.000 ("Prospektbekendtgørelsen") og NASDAQ OMX's regler for udstedere af aktier.

Chr. Hansen er ansvarlig for Prospektet i henhold til gældende dansk lovgivning. Emissionsbankerne har ikke, udtrykkeligt eller stiltiende, erklæret eller påtaget sig noget ansvar for, at oplysningerne i dette Prospekt er korrekte og fuldstændige. Det er ikke hensigten, at Prospektet skal danne grundlag for investerings- eller andre vurderinger, og det må ikke betragtes som en anbefaling fra Chr. Hansens, den Sælgende Aktionærs eller Emissionsbankernes side om, at modtagere af Prospektet bør tegne eller købe de Udbudte Aktier. Potentielle tegnere eller købere af de Udbudte Aktier bør selv vurdere, om oplysningerne i Prospektet er relevante, og en eventuel tegning eller et eventuelt køb af de Udbudte Aktier bør baseres på sådanne undersøgelser, som de finder nødvendige.

Emissionsbankerne repræsenterer udelukkende Selskabet og den Sælgende Aktionær i forbindelse med Udbuddet og ingen anden i relation til Udbuddet. Emissionsbankerne er ikke ansvarlige over for andre end Selskabet og den Sælgende Aktionær for at yde den beskyttelse, de yder deres kunder, eller for at yde rådgivning i relation til Udbuddet eller nogen transaktion eller ordning, der henvises til i dette Prospekt.

Udlevering af dette Prospekt og udbud og salg af de Udbudte Aktier kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov. Prospektet må ikke distribueres, gengives eller på anden måde videresendes. Dette Prospekt er ikke og udgør ikke en del af et tilbud om eller en opfordring til at tegne eller købe Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig. Der er ikke udtrykkeligt eller stiltiende fremsat nogen erklæringer eller givet nogen garantier af eller på vegne af nogen person med hensyn til nøjagtigheden, fuldstændigheden eller rimeligheden af dette Prospekt eller de oplysninger eller erklæringer, der er indeholdt deri.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en beskrivelse af væsentlige faktorer vedrørende investering i de Udbudte Aktier.

Det er ikke tilladt nogen at give oplysninger eller erklæringer i forbindelse med dette Prospekt, bortset fra hvad der er indeholdt i Prospektet, og sådanne oplysninger eller erklæringer kan i givet fald ikke betragtes som tiltrådt af Chr. Hansen eller den Sælgende Aktionær eller på Chr. Hansens eller den Sælgende Aktionærs vegne eller af eller på vegne af Emissionsbankerne. Udlevering af Prospektet kan ikke betragtes som indeståelse for, at der ikke er sket ændringer i Chr. Hansens virksomhed eller forhold siden Prospektdatoen, eller at oplysningerne i Prospektet er korrekte på noget tidspunkt efter Prospektdatoen. Væsentlige ændringer i oplysningerne i dette Prospekt, som måtte indtræde mellem datoen for dette Prospekt og Udbuddets gennemførelse, vil blive offentliggjort ved et prospekttillæg i henhold til reglerne i Prospektbekendtgørelsen. Investorer, som har anmodet om at tegne eller købe Udbudte Aktier forud for offentliggørelsen af et prospekttillæg, kan tilbagekalde deres anmodning om at tegne eller købe Udbudte Aktier inden for to børsdage efter offentliggørelsen af et sådant prospekttillæg.

Prospektet er udarbejdet på dansk (det "Danske Prospekt") samt på engelsk i forbindelse med et udbud uden for Danmark og USA (det "Internationale Prospekt") og på engelsk i forbindelse med Rule 144A Udbuddet (det "Amerikanske Prospekt"). Det Danske Prospekt svarer til det Internationale Prospekt og det Amerikanske Prospekt, bortset fra 1) at det Danske Prospekt indeholder visse ansvarserklæringer fra Chr. Hansens eksterne revisorer og Joint Bookrunners, der ikke er medtaget i det Internationale Prospekt eller det Amerikanske Prospekt, og 2) at det Danske Prospekt og det Internationale Prospekt indeholder visse erklæringer fra Chr. Hansens revisorer vedrørende Selskabets "Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010", der ikke er medtaget i det Amerikanske Prospekt.

I forbindelse med Udbuddet kan Emissionsbankerne eller dertil knyttede selskaber, som optræder som investor for egen regning, tegne eller købe de Udbudte Aktier i Udbuddet, og de kan i denne egenskab for egen regning beholde, købe eller sælge disse værdipapirer samt andre værdipapirer udstedt i Chr. Hansen eller dermed forbundne investeringer og kan udbyde eller sælge sådanne værdipapirer eller andre investeringer i andre sammenhænge end i forbindelse med Udbuddet. Henvisninger i dette Prospekt til, at de Udbudte Aktier udbydes eller placeres, bør derfor læses som omfattende eventuelle udbud eller placeringer af værdipapirer til Emissionsbankerne eller dertil knyttede selskaber, som optræder i denne egenskab. Emissionsbankerne har ikke til hensigt at oplyse omfanget af sådanne investeringer eller transaktioner ud over de lovmæssige krav og myndighedskrav, der gælder herfor.

I forbindelse med Udbuddet kan Joint Global Coordinators (på Emissionsbankernes vegne) udnytte Overallokeringsretten, og Credit Suisse kan som stabiliseringsmanager i en periode på 30 kalenderdage fra de Eksisterende Aktiers første handels- og officielle noteringsdag foretage transaktioner med henblik på at understøtte markedskursen på Aktierne eller optioner, warrants eller rettigheder tilknyttet Aktierne på et niveau, der er højere end det, der ellers ville være gældende. Credit Suisse er som stabiliseringsmanager dog ikke forpligtet hertil. Sådanne transaktioner kan foretages på NASDAQ OMX eller andetsteds. Hvis sådanne stabiliseringshandler påbegyndes, kan de til enhver tid afbrydes, og de skal under alle omstændigheder ophøre 30 kalenderdage efter de Eksisterende Aktiers første handels- og officielle noteringsdag. Medmindre andet bestemmes i henhold til gældende love eller regler, har Joint Global Coordinators ikke til hensigt at oplyse omfanget af eventuelle overallokeringer og/eller stabiliseringstransaktioner i forbindelse med Udbuddet, jf. afsnittet ”Fordelingsplan – Stabilisering og korte positioner”.

I forbindelse med deres respektive forretningsaktiviteter kan Emissionsbankerne eller visse af deres tilknyttede selskaber have ydet og vil i fremtiden muligvis yde investeringsbankrådgivning og foretage almindelige bankforretninger med Chr. Hansen og dets dattervirksomheder samt tilknyttede selskaber.

Der er ikke truffet foranstaltninger for at registrere eller kvalificere eller på anden måde søge om tilladelse til et offentligt udbud af de Udbudte Aktier i andre jurisdiktioner end Danmark, jf. afsnittene ”Salgsbegrænsninger” og ”Overdragelsesbegrænsninger”. Udlevering af Prospektet og udbuddet af de Udbudte Aktier kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov. Prospektet er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring fra Chr. Hansen eller den Sælgende Aktionær eller på Chr. Hansens eller den Sælgende Aktionærs vegne eller fra Emissionsbankerne eller på deres vegne til at tegne eller købe de Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud eller opfordring. De Udbudte Aktier er underlagt begrænsninger med hensyn til omsættelighed og videresalg og må ikke overdrages eller videresælges, medmindre det er tilladt i henhold til gældende værdipapirlovgivning. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af Chr. Hansen, den Sælgende Aktionær og Emissionsbankerne selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger. Hverken Chr. Hansen, den Sælgende Aktionær eller Emissionsbankerne påtager sig noget juridisk ansvar for en eventuel overtrædelse af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel tegner eller køber af de Udbudte Aktier.

### **Fremadrettede udsagn**

Prospektet indeholder ”fremadrettede udsagn” i den i § 27A i Securities Act og § 21E i U.S. Securities Exchange Act of 1934 med senere ændringer (”U.S. Exchange Act”) fastsatte betydning. Ord som ”vurderer”, ”anslår”, ”skønner”, ”forventer”, ”forudser”, ”agter”, ”planlægger”, ”vil”, ”kan”, ”bør” og lignende udtryk er fremadrettede udsagn. Disse udsagn forekommer et antal steder, herunder i afsnittene ”Risikofaktorer”, ”Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu”, ”Gennemgang af drift og regnskaber”, ”Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger” og ”Virksomhedsbeskrivelse”.

Alle udtalelser med undtagelse af historiske kendsgerninger i Prospektet, herunder uden begrænsning udtalelser vedrørende Chr. Hansens økonomiske stilling, forretningsstrategi, planer og mål for den fremtidige drift (herunder udviklingsplaner og -mål vedrørende Chr. Hansens produkter), er fremadrettede udsagn, der indebærer kendte og ukendte risici, usikkerheder og andre forhold, der kan få Chr. Hansens faktiske resultater, udvikling eller præstationer til at afvige væsentligt fra de fremtidige resultater, den udvikling eller de præstationer, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn. Disse fremadrettede udsagn er baseret på en række forudsætninger om fremtidige begivenheder, herunder en række forudsætninger vedrørende Chr. Hansens nuværende og fremtidige virksomhedsstrategier og fremtidige driftsmiljø, som kan vise sig ikke at være korrekte. Chr. Hansens faktiske resultater, udvikling eller præstationer kan afvige væsentligt fra de fremadrettede udsagn i Prospektet som følge af vigtige faktorer, herunder blandt andet:

- skade på Chr. Hansens omdømme og lønsomhed, hvis forbrugernes sundhed påvirkes negativt eller skades, eller vurderes at være negativt påvirket eller skadet, som følge af Chr. Hansens eller Chr. Hansens kunders produkter,
- Chr. Hansens eksponering mod diacetyl-relaterede retssager og andre produktansvarskrav eller produkttilbagekaldelser,

- betydelige omkostninger og ressourcer, som kan pådrages eller kræves anvendt som følge af de strenge lovmæssige og markedsrelaterede standarder, der gælder inden for fødevarer- og kosttilskudsbranchen,
- den Europæiske Fødevarsikkerhedsmyndigheds løbende evaluering af sundhedsanprisninger for visse af Chr. Hansens produkter,
- Chr. Hansens manglende evne til at beskytte sine immaterielle rettigheder, knowhow, fortrolige oplysninger og forretningshemmeligheder tilstrækkeligt,
- Chr. Hansens manglende evne til at udvikle nye produkter eller anvendelsesmuligheder, som opnår kommerciel succes,
- negativ udvikling inden for mejeribranchen,
- ændrede socioøkonomiske faktorer,
- Chr. Hansens manglende evne til nøjagtigt at vurdere størrelsen af og væksten i og dets positioner på de markeder, hvor Chr. Hansen opererer,
- konkurrence på de markeder, Chr. Hansen opererer på,
- risici forbundet med at drive virksomhed globalt,
- risici forbundet med at drive virksomhed på udviklingsmarkeder,
- Chr. Hansens manglende evne til med succes at udvide sin virksomhed internationalt og særligt på udviklingsmarkeder,
- valutakursudsving,
- visse råvarers pris, kvalitet og tilgængelighed,
- Chr. Hansens afhængighed af de tredjeparter, som forsyner Chr. Hansen med materialer og serviceydelser i forbindelse med produktion, distribution og kommercialisering af Chr. Hansens produkter,
- Chr. Hansens afhængighed af anvendelse af joint ventures til at drive og udvikle visse dele af Chr. Hansens virksomhed,
- forstyrrelser i Chr. Hansens produktionskapacitet og globale forsyningskæde,
- omkostninger i forbindelse med overholdelse og imødegåelse af erstatningsansvar i henhold til gældende eller ny miljølovgivning,
- mangel på skriftlige aftaler med visse af Chr. Hansens nøglekunder,
- førtidig opsigelse af kunde- eller leverandørkontrakter,
- stigninger i den effektive skattesats eller anden skade på virksomheden som følge af myndighedernes gennemgang af den interne afregningspolitik, skattekrav, der er i konflikt med hinanden, eller lovændringer,
- Chr. Hansens manglende evne til at tiltrække og fastholde kvalificerede medarbejdere i et konkurrencepræget miljø,
- Chr. Hansens betydelige gæld,
- nedskrivninger på goodwill eller andre immaterielle aktiver,
- Chr. Hansens manglende evne til at styre rente- og valutarisici ved hjælp af afledte instrumenter og den modpartsrisiko, der er knyttet til de afledte instrumenter,
- Chr. Hansens manglende evne til at foretage vellykkede opkøb eller indgå samarbejde med andre virksomheder,
- globale økonomiske forhold og forhold på kreditmarkederne,

samt andre faktorer, der beskrives i Prospektet, herunder faktorer, der nævnes i afsnittet ”Risikofaktorer”. De fremadrettede udsagn i Prospektet gælder kun pr. Prospektdatoen, og Chr. Hansen påtager sig ingen forpligtelse til offentligt at opdatere eller revidere fremadrettede udsagn, hvad enten disse følger af nye oplysninger, fremtidige begivenheder eller andre forhold. Væsentlige ændringer i oplysningerne i dette Prospekt, som måtte indtræde i perioden fra Prospektdatoen til den første handels- og officielle

noteringsdag og Udbuddets gennemførelse, vil blive offentliggjort ved prospektillæg i henhold til reglerne i Prospektbekendtgørelsen.

### **Tvangsfuldbyrdelse af civile retlige forpligtelser og forkyndelse af stævninger**

Chr. Hansen er indregistreret i henhold til dansk ret og har hjemsted i Hørsholm, Danmark. Alle medlemmer af Selskabets Bestyrelse og Direktion, der er nævnt i Prospektet, er bosiddende uden for USA. En væsentlig del af Chr. Hansens aktiver og alle eller en væsentlig del af disse personers aktiver befinder sig uden for USA. Som følge heraf kan investorer muligvis ikke få forkyndt stævning mod disse personer eller få fuldbyrdet domme, der er afsagt af amerikanske domstole, i forhold til Chr. Hansen eller disse personer.

Chr. Hansen er af sin danske advokatforbindelse, Bech-Bruun, blevet informeret om, at bestemmelser om civile krav i USA's forbundsstats- eller enkeltstatslovgivning om værdipapirer ikke direkte kan håndhæves i Danmark, hverken i sager anlagt ved danske domstole eller i sager om tvangsfuldbyrdelse af domme afsagt ved amerikanske domstole.

Der foreligger ikke på nuværende tidspunkt en traktat mellem USA og Danmark om gensidig anerkendelse og tvangsfuldbyrdelse af domme, med undtagelse af voldgiftskendelser, i civile og kommercielle tvister. Som følge heraf kan en endelig dom om betaling af et beløb afsagt af amerikanske domstole på grundlag af civilt ansvar ikke direkte tvangsfuldbyrdes i Danmark. Hvis den part, som får medhold i en endelig dom, anlægger en ny sag ved en kompetent domstol i Danmark, kan vedkommende dog fremlægge den endelige dom, der er afsagt i USA, for den danske domstol. En dom afsagt af en forbunds- eller enkeltstatsdomstol i USA mod Chr. Hansen vil hverken blive anerkendt eller tvangsfuldbyrdet af en dansk domstol, men kan dog tjene som bevis i en tilsvarende sag ved en dansk domstol.

Chr. Hansens hovedkontor er beliggende Bøge Allé 10-12, DK-2970 Hørsholm. Chr. Hansens telefonnummer er 45 74 74 74.

### **Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger**

Regnskabsoplysningerne, der er indeholdt direkte eller ved krydshenvisning i dette Prospekt, omfatter:

- Chr. Hansens reviderede koncernregnskab for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 og delårsregnskabet for 1. halvår 2009/2010 og
- Chr. Hansens ureviderede koncernregnskab for 1. halvår 2008/2009,

udarbejdet i henhold til indregnings- og målingsbestemmelser i henhold til IFRS, som vedtaget af EU.

En række af tabellerne i Prospektet indeholder afrundede regnskabstal. Dette medfører i visse tilfælde, at summen af tallene i en kolonne eller række ikke stemmer helt med de samlede tal i den pågældende kolonne eller række. Visse af de procentsatser, der vises i tabellerne i dette Prospekt, repræsenterer endvidere beregninger, som er baseret på de underliggende oplysninger før afrunding, og det er således muligt, at de ikke stemmer helt overens med de procentsatser, der ville fremkomme, hvis den pågældende beregning var foretaget på grundlag af de afrundede tal.

Alle henvisninger til historiske aktiebeløb i dette Prospekt er korrigeret med henblik på at afspejle virkningen af aktieopdelingen i forholdet 1:10, som blev vedtaget på generalforsamlingen den 27. april 2010.

I dette Prospekt henviser anvendelsen af 1) "danske kroner" eller "DKK" til møntfoden i Danmark, 2) "euro" eller "EUR" til den fælles valuta, der blev indført ved begyndelsen af den tredje fase af den Europæiske Økonomiske Monetære Union i henhold til de Europæiske Fællesskabers traktat, og 3) "US dollars" eller "USD" til den gældende møntfod i USA.

For de historiske konsoliderede regnskabsoplysninger gælder det, at balancen omregnes til præsentationsvalutaen baseret på den på balancedagen gældende EUR-kurs. Resultatopgørelsen omregnes til transaktionsdagens kurs. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskursen for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede af den underliggende transaktion. Hvis gennemsnitskursen ikke kan anvendes, benyttes i stedet den faktiske kurs, hvis dette er muligt.

Omregning af regnskabsoplysninger pr. 28. februar 2010 er foretaget til Nationalbankens gennemsnitskurs på EUR 1,00 = DKK 7,44 den 26. februar 2010.

Disse omregninger må ikke fortolkes som erklæringer om, at beløb i danske kroner faktisk svarer til de pågældende beløb i euro, eller at omregning kan ske til euro til de angivne kurser eller nogen anden kurs. Der henvises til afsnittet ”Valutaforhold” for historiske oplysninger om kurser mellem danske kroner, euro og US dollars.

Chr. Hansen har ændret sin præsentationsvaluta i koncernregnskabet fra danske kroner til euro med virkning fra 1. september 2008. Som følge af denne ændring blev Chr. Hansens præsentationsvaluta forskellig fra den funktionelle valuta for Chr. Hansen Holding A/S (som en enkelt juridisk enhed), som er danske kroner. Ændringen af præsentationsvaluta har ingen effekt på resultatopgørelsen og balancen bortset fra, at disse nu udtrykkes i en anden valuta.

Dette Prospekt indeholder visse markeds- og brancheoplysninger om Chr. Hansens driftsmæssige områder, herunder oplysninger fra Euromonitor, der er et uafhængigt analysefirma. Medmindre andet er angivet, er statistisk og anden markedsinformation vedrørende sådanne oplysninger baseret på Ledelsens interne skøn og er desuden baseret på branchepublikationer og Ledelsens erfaringer. Chr. Hansens markedsdata for mejeribranchen er indsamlet via en dataproces, hvor Chr. Hansen på globalt plan indsamler oplysninger om mejeriproduktvolumen, kulturvolumen, produktmiks, produktteknologi (f.eks. DVS® over for syrevækkerkultur), leverandører og priser for mejeriproducenter. I de tilfælde, hvor Chr. Hansens produkter ikke sælges til mejeriproducenterne, eller hvor Chr. Hansen kun har begrænset tilstedeværelse, foretages der interne antagelser om ovenstående faktorer på baggrund af markedsoplysninger. Med henblik på at verificere gyldigheden af disse data sammenholder Chr. Hansen mængderne af de fremstillede mejeriprodukter med nationale og andre statistikker, når sådanne er tilgængelige, mens Chr. Hansen sammenholder salgs-/markedsandele pr. selskab med Chr. Hansens salg og, så vidt muligt, konkurrenternes salg. Oplysninger fra branchepublikationer, -undersøgelser og -prognoser er nøjagtigt gengivet, og efter Ledelsens vurdering og så vidt det kan konstateres, er der ikke sket undladelser, som medfører, at de deri indeholdte oplysninger er unøjagtige eller misvisende. Branchepublikationer, -undersøgelser og -prognoser angiver generelt, at de deri indeholdte oplysninger kommer fra kilder, der anses for pålidelige. Ledelsen har ikke selvstændigt verificeret disse branchepublikationer, -undersøgelser og -prognoser og afgiver ingen erklæring om nøjagtigheden eller fuldstændigheden af sådanne oplysninger. Ledelsen påtager sig dog ansvaret for, at oplysningerne er gengivet korrekt. I en række tilfælde er der indeholdt oplysninger i dette Prospekt vedrørende Chr. Hansens markeder og Chr. Hansens position på disse markeder på grundlag af Ledelsens erfaringer og vurdering af markedsforholdene. Der gives ikke sikkerhed for, at disse forudsætninger er korrekte eller korrekt afspejler Chr. Hansens markedsposition, og ingen af Chr. Hansens interne oplysninger er verificeret af uafhængige kilder, jf. afsnittet ”Risikofaktorer – Det kan få negativ indvirkning på Chr. Hansens vækst og fremtidige lønsomhed, hvis Chr. Hansens skøn vedrørende markedsstørrelse og -vækst samt Chr. Hansens markedsandele på de markeder, hvor Chr. Hansen opererer, er unøjagtige”.

Henvisninger i Prospektet til ”Chr. Hansen” er til Chr. Hansen Holding A/S og, medmindre andet fremgår af sammenhængen, til dets majoritetsjede dattervirksomheder. Henvisninger i dette Prospekt til ”PAI partners” er til PAI partners SAS.

#### ***Finansielle resultatmål der ikke er defineret i IFRS***

Chr. Hansen anvender de finansielle resultatmål EBITDA før særlige poster (”EBITDA f.s.p.”), EBITDA-grad f.s.p., resultat af primær drift før særlige poster, overskudsgrad før særlige poster, nettoarbejds kapital, anlægsinvesteringer, investeret kapital og justeret organisk omsætningsvækst (under ét benævnt ”Key Performance Indicators” eller ”KPI”) i dette Prospekt. Ledelsen anvender disse KPI’er som en del af den overordnede vurdering af Chr. Hansens konsoliderede resultat og resultat for segmenterne. Ingen af disse KPI’er er anerkendte begreber i henhold til IFRS som godkendt af EU. De bør derfor ikke anvendes som indikator for eller alternativ til omsætning eller resultat af primær drift eller andre sammenlignelige IFRS-målinger som et mål for Chr. Hansens driftsresultat eller pengestrømme fra driftsaktiviteter som et mål for Chr. Hansens likviditet. Chr. Hansens præsentation af disse KPI’er har begrænsninger som analytiske værktøjer, og de bør derfor ikke betragtes isoleret eller som erstatning for en analyse af Chr. Hansens resultat i henhold til IFRS som godkendt af EU. Fordi definitionerne af disse KPI’er kan variere fra selskab til selskab og fra branche til branche, er Chr. Hansens præsentation af disse KPI’er muligvis ikke sammenlignelig med andre resultatmål med lignende betegnelser, der anvendes af andre selskaber.

Chr. Hansen foretager en afstemning af sine KPI’er med det mest direkte sammenlignelige IFRS-resultatmål i afsnittet ”Udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger”.

## **Salgsbegrænsninger**

### ***Egypten***

De Udbudte Aktier, der beskrives i dette Prospekt, er ikke blevet og vil ikke blive udbudt offentligt, solgt, promoveret eller annonceret i Egypten. Desuden udgør dette dokument ikke et offentligt udbud af værdipapirer i Egypten og er ikke beregnet til at være et offentligt udbud.

### ***Hong Kong***

Indholdet af dette Prospekt er ikke blevet gennemgået af nogen tilsynsmyndighed i Hong Kong. Investorer rådes til at udvise forsigtighed i forbindelse med Udbuddet. Investorer, der er i tvivl om noget af indholdet i Prospektet, bør indhente uafhængig professionel rådgivning. Hverken dette dokument eller noget andet dokument udgør et udbud eller salg af Udbudte Aktier i Hong Kong, og ingen person må i Hong Kong udbyde eller sælge Udbudte Aktier under anvendelse af dette dokument eller noget andet dokument, undtagen til a) professionelle investorer som defineret i Section 1 i Part I i Schedule 1 til Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (Cap. 571) ("SFO") og regler udstedt i henhold til SFO ("professionelle investorer") eller b) under andre omstændigheder, der ikke resulterer i, at dokumentet er et "prospekt" som defineret i Companies Ordinance of Hong Kong (Cap. 32) ("CO"), eller som ikke udgør et udbud eller en opfordring til offentligheden i forbindelse med CO eller SFO. Ingen person må udstede, eller besidde med henblik på udstedelse, i Hong Kong eller andetsteds, nogen annoncering, opfordring eller noget dokument vedrørende nogen Udbudte Aktier, der er rettet mod, eller hvis indhold offentligheden i Hong Kong sandsynligvis vil skaffe sig adgang til eller vil læse (undtagen hvis dette er tilladt i henhold til værdipapirlovgivningen i Hong Kong) bortset fra med hensyn til de eventuelle Udbudte Aktier, der agtes afhændet udelukkende til personer uden for Hong Kong eller kun til sådanne professionelle investorer.

### ***Japan***

Udbuddet er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til den japanske Financial Instruments and Exchange Law. Prospektet er ikke et udbud af værdipapirer til salg, direkte eller indirekte, af Udbudte Aktier i Japan eller til eller til fordel for nogen person hjemmehørende i Japan (som anvendt i dette Prospekt, betyder denne term personer hjemmehørende i Japan, herunder selskaber eller andre enheder oprettet i henhold til lovgivningen i Japan) eller til andre for videreudbud eller videresalg, direkte eller indirekte, i Japan eller til eller til fordel for nogen person hjemmehørende i Japan, bortset fra i henhold til en undtagelse fra registreringskravene og ellers i henhold til den japanske Financial Instruments and Exchange Law og andre relevante japanske love og bestemmelser.

### ***Kuwait***

Medmindre alle nødvendige godkendelser fra Kuwaits handels- og industriministerium, der kræves i henhold til lov nr. 31/1990, dets regler og de forskellige ministerielle bekendtgørelser udstedt i henhold hertil eller i forbindelse hermed, med senere ændringer, er givet vedrørende markedsføring og salg af de Udbudte Aktier i Kuwait, må disse ikke udbydes til salg eller sælges, og der må ikke i Kuwait foretages nogen markedsføring, opfordring eller tilskyndelse til at købe Udbudte Aktier. Hverken dette Prospekt, noget tilhørende dokument eller nogen af de deri indeholdte oplysninger er beregnet på at føre til indgåelse af nogen kontrakt af nogen art i Kuwait.

### ***Folkerepublikken Kina***

De Udbudte Aktier udbydes eller sælges ikke og må ikke udbydes eller sælges, direkte eller indirekte, i Folkerepublikken Kina (der i denne forbindelse ikke inkluderer Hong Kong og Macau Special Administrative Regions eller Taiwan), undtagen som tilladt i henhold til Folkerepublikken Kinas værdipapirlovgivning.

### ***Qatar***

De Udbudte Aktier er ikke og vil ikke på noget tidspunkt blive udbudt, solgt eller leveret, direkte eller indirekte, i staten Qatar på en måde, der kan udgøre et offentligt udbud. Dette Prospekt er ikke blevet gennemgået eller godkendt af eller registreret hos Qatar Central Bank eller Qatar Financial Markets Authority. Prospektet er strengt privat og fortroligt og må ikke gengives eller anvendes til noget andet formål eller udleveres til nogen person ud over modtageren heraf.

## **Saudi-Arabien**

Dette dokument må ikke udsendes i kongedømmet Saudi-Arabien undtagen til personer som tilladt i henhold til offers of securities regulations udstedt af Capital Market Authority. Capital Market Authority afgiver ikke nogen erklæring om nøjagtigheden og fuldstændigheden af dette dokument og frasiger sig udtrykkeligt ethvert ansvar for noget tab i forbindelse med, eller som er opstået, idet vedkommende har baseret sig på, nogen del af dette dokument. Eventuelle købere af de hermed udbudte værdipapirer bør selv foretage due diligence vedrørende nøjagtigheden af oplysningerne i forbindelse med værdipapirerne. Investorer, der ikke forstår indholdet af dette dokument, bør rådføre sig med en godkendt økonomisk rådgiver.

## **Singapore**

Dette Prospekt er ikke blevet registreret som et prospekt hos Monetary Authority of Singapore. Prospektet og eventuelle andre dokumenter eller materiale i forbindelse med udbuddet eller salget, eller opfordring til tegning eller køb, af Udbudte Aktier må følgelig ikke cirkuleres eller distribueres. Ligeledes må de Udbudte Aktier ikke udbydes eller sælges, eller gøres til genstand for en opfordring til tegning eller køb, direkte eller indirekte, til personer i Singapore bortset fra 1) til en institutionel investor i henhold til Section 274 af Securities and Futures Act, Chapter 289 of Singapore ("SFA"), 2) til en relevant person i henhold til Section 275(1), eller til nogen person i henhold til Section 275(1A), og i overensstemmelse med de i Section 275 i SFA fastsatte betingelser, eller 3) på anden måde i henhold til og i overensstemmelse med betingelserne i nogen anden gældende bestemmelse i SFA.

Hvis de Udbudte Aktier tegnes eller købes i henhold til Section 275 i SFA af en relevant person, der er:

- a) et selskab (som ikke er en akkrediteret investor (som defineret i Section 4A i SFA)) hvis eneste aktivitet er at besidde investeringer, og hvis hele aktiekapital ejes af en eller flere personer, der hver er en akkrediteret investor, eller
- b) en trust (hvis administrator ikke er en akkrediteret investor) hvis eneste formål er at eje investeringer, og hver enkelt begunstigede i trusten er en person, der er en akkrediteret investor,

må værdipapirer (som defineret i Section 239(1) i SFA) i dette selskab eller de begunstigedes rettigheder og interesse (uanset hvordan dette måtte være beskrevet) i den pågældende trust ikke overdrages inden for seks måneder, efter det pågældende selskab eller den pågældende trust har erhvervet de Udbudte Aktier i henhold til et udbud foretaget i henhold til Section 275 i SFA undtagen:

- 1) til en institutionel investor eller til en relevant person defineret i Section 275(2) i SFA, eller til en person som følge af et udbud omtalt i Section 275(1A) eller Section 276(4)(i)(B) i SFA,
- 2) hvis der ikke gives eller vil blive givet noget vederlag for overdragelsen,
- 3) hvis overdragelsen sker i medfør af lovgivningen, eller
- 4) som anført i Section 276(7) i SFA.

## **De Forenede Arabiske Emirater**

Ved at modtage dette Prospekt er den person eller enhed, til hvem det er blevet udstedt, indforstået med, anerkender og accepterer, at hverken de Udbudte Aktier eller dette Prospekt er blevet godkendt af De Forenede Arabiske Emiraters centralbank, økonomi- og planlægningsministerium eller andre myndigheder i De Forenede Arabiske Emirater, og ligesom Emissionsbankerne eller en eventuel emissionsagent ikke har fået tilladelse eller godkendelse fra De Forenede Arabiske Emiraters centralbank eller økonomi- og planlægningsministerium eller andre myndigheder i De Forenede Arabiske Emirater til at markedsføre eller sælge de Udbudte Aktier i De Forenede Arabiske Emirater. Der er ikke foretaget og vil ikke blive foretaget markedsføring af de Udbudte Aktier inden for De Forenede Arabiske Emirater, og der må ikke foretages og vil ikke blive gennemført tegning af de Udbudte Aktier inden for De Forenede Arabiske Emirater. Investorer kan ikke gå ud fra, at en eventuel emissionsagent er en godkendt mægler, fondshandler eller investeringsrådgiver i henhold til de gældende love i De Forenede Arabiske Emirater, eller at vedkommende rådgiver personer hjemmehørende i De Forenede Arabiske Emirater vedrørende det hensigtsmæssige i at investere i eller købe eller sælge værdipapirer eller andre finansielle produkter. Ejerinteresser i de Udbudte Aktier må ikke udbydes eller sælges direkte eller indirekte til offentligheden i De Forenede Arabiske Emirater. Dette udgør ikke et offentligt udbud af værdipapirer i De Forenede Arabiske Emirater i overensstemmelse med Commercial Companies Law, Federal Law No. 8 of 1984 (med senere ændringer) eller på anden måde.

## BAGGRUND FOR UDBUDET OG ANVENDELSE AF PROVENU

Det er Ledelsens og den Sælgende Aktionærs vurdering, at en optagelse af Aktierne til handel og officiel notering på NASDAQ OMX på nuværende tidspunkt er hensigtsmæssig henset til Chr. Hansens udviklingsstade, strategiske og økonomiske mål samt vækstpotentialet i de brancher, som Chr. Hansen betjener. Endvidere er det Ledelsens vurdering, at en optagelse af Aktierne til handel og officiel notering vil forbedre Chr. Hansens adgang til kapitalmarkederne, give øget fleksibilitet til at foretage opkøb samt forbedre Chr. Hansens offentlige synlighed.

Nettoprovenuet fra udbuddet af Nye Aktier vil udgøre ca. DKK 3.161 mio. efter fradrag af provision til Emissionsbankerne (under forudsætning af fuld betaling af diskretionær provision) og skønnede omkostninger i forbindelse med Udbuddet, som Selskabet skal betale.

Chr. Hansen agter at anvende nettoprovenuet fra udbuddet af Nye Aktier og størstedelen af provenuet fra Chr. Hansens Nye Kreditfaciliteter til 1) indfrielse af visse af Chr. Hansens eksisterende gældsforpligtelser i henhold til Chr. Hansens a) Senior Facility Agreement på DKK 3.946.360.000 og EUR 203.000.000 dateret 28. juli 2005 med senere ændringer mellem Selskabet og de deri angivne långivere ("Seniorkreditfacilitet"), b) Mezzanine Facility Agreement på DKK 684.000.000 og EUR 128.000.000 dateret 28. juli 2005 med senere ændringer mellem Selskabet og de deri angivne långivere ("Mezzaninkreditfacilitet") (der henvises til afsnittet "Gennemgang af drift og regnskaber – Likviditet og kapitalberedskab – Eksisterende kreditfaciliteter" for yderligere oplysninger om Chr. Hansens Eksisterende Kreditfaciliteter), c) koncernlån modtaget fra den Sælgende Aktionær ("Sælgende Aktionærs Lån"), som beskrevet i tabellen nedenfor, og 2) til finansiering af købet af op til 2.993.828 stk. Eksisterende Udbudte Aktier fra den Sælgende Aktionær for at opfylde visse af Chr. Hansens forpligtelser i henhold til dets incitamentsprogrammer for Ledelsen (der henvises til afsnittet "Ledelsen – Incitamentsprogrammer for Ledelsen" for yderligere oplysninger om Chr. Hansens incitamentsprogrammer for Ledelsen). De beløb, der er angivet i tabellen, kan blive justeret og kan være anderledes på tidspunktet for indgåelsen af de beskrevne transaktioner, afhængigt af en række faktorer, herunder størrelsen af Chr. Hansens eksisterende gæld og forskelle i forhold til Chr. Hansens skøn over gebyrer og omkostninger.

Chr. Hansen modtager ikke nogen del af provenuet fra den Sælgende Aktionærs salg af de Eksisterende Udbudte Aktier i Udbuddet, herunder, hvis det bliver relevant, provenu fra den Sælgende Aktionærs salg af de Eksisterende Udbudte Aktier i henhold til Overallokeringsretten.

Tabellen nedenfor viser de samlede finansieringskilder modtaget fra 1) nettoprovenuet fra udbuddet af Nye Aktier og 2) de Nye Kreditfaciliteter samt deres anvendelse:

Finansieringskilder	DKK (mia.)	EUR (mio.)	Anvendelse	DKK (mia.)	EUR (mio.)
Salg af Nye Aktier . . . . .	3,4	450,0	Tilbagebetaling af:		
Nye Kreditfaciliteter . . . . .	3,4	450,0	Seniorkreditfacilitet <sup>2)</sup> . . . .	3,8	511,0
Selskabets likviditet . . . . .	0,3	35,8	Mezzaninkreditfacilitet <sup>2)</sup> . .	2,0	273,4
			Sælgende Aktionærs		
			Lån <sup>2)</sup> . . . . .	0,7	91,2
			Køb af Eksisterende		
			Udbudte Aktier . . . . .	0,3	35,0
			Skønnede gebyrer og		
			omkostninger <sup>3)</sup> . . . . .	0,2	25,2
<b>Finansieringskilder i alt . . .</b>	<b>7,0<sup>1)</sup></b>	<b>935,8<sup>1)</sup></b>	<b>Anvendelse i alt . . . . .</b>	<b>7,0<sup>1)</sup></b>	<b>935,8<sup>1)</sup></b>

1) Afrundede beløb.

2) Udestående beløb pr. 28. februar 2010.

3) Chr. Hansens skøn over gebyrer og omkostninger i forbindelse med dette Udbud, som Selskabet skal betale, herunder provision og andre finansieringsomkostninger samt rådgivningshonorarer.

## KAPITALFORHOLD OG GÆLD

Nedenstående tabel viser Selskabets likvide beholdninger og kapitalforhold pr. 28. februar 2010

- på faktisk basis,
- på proforma korrigeret basis, der afspejler nettoprovenuet, som Selskabet modtager fra udbuddet af Nye Aktier og efter fradrag af provision til Emissionsbankerne, Selskabets skønnede omkostninger i forbindelse med Udbuddet samt anvendelsen af nettoprovenuet fra Udbuddet som beskrevet i afsnittet "Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu", og
- for at afspejle tilbagebetalingen af Chr. Hansens Senior kreditfacilitet, Mezzaninkreditfacilitet og Aktionærlån med provenuet fra udstedelsen af Nye Aktier i Udbuddet og lån optaget i henhold til Chr. Hansens Nye Kreditfaciliteter.

Nedenstående tal er opgjort i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS som vedtaget af EU.

EUR (millioner)	Pr. 28. februar 2010	
	Realiseret ikke-revideret	Korrigeret ikke-revideret
<b>KAPITALFORHOLD OG GÆLD</b>		
<b>Kortfristet gæld i alt</b> . . . . .	<b>795,8</b>	<b>236,4</b>
– sikret . . . . .	795,3	10,9
– garanteret . . . . .	—	225,0
– usikret/ikke-garanteret . . . . .	0,5	0,5
<b>Samlet langfristet gæld (ekskl. kortfristet del af langfristet gæld)</b> . . . . .	<b>177,2</b>	<b>311,0</b>
– sikret . . . . .	86,0	86,0
– garanteret . . . . .	—	225,0
– usikret/ikke-garanteret . . . . .	91,2	—
<b>Egenkapital</b>		
Aktiekapital . . . . .	135,5	560,3 <sup>1)</sup>
Nominel værdi . . . . .		179,6
Overkurs . . . . .		405,9
Fratrukket omkostninger . . . . .		(25,2)
Reserve . . . . .	(39,2)	(39,2)
Egne Aktier . . . . .		(35,0)
Minoritetsinteresser . . . . .	2,9	2,9
<b>Samlet egenkapital og gæld</b> . . . . .	<b>1.072,1</b>	<b>1.036,3</b>
<b>Likvide beholdninger</b> . . . . .	<b>38,3</b>	<b>2,4</b>
<b>Omsættelige værdipapirer</b> . . . . .	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Likviditet</b> . . . . .	<b>38,3</b>	<b>2,4<sup>2)</sup></b>
<b>Kortfristet bankgæld</b> . . . . .	<b>784,4</b>	<b>225,0</b>
<b>Kortfristet del af langfristet rentebærende gæld</b> . . . . .	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>
<b>Øvrig kortfristet rentebærende gæld</b> . . . . .	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>
<b>Kortfristet rentebærende gæld</b> . . . . .	<b>795,8</b>	<b>236,4</b>
<b>Kortfristet rentebærende gæld, netto</b> . . . . .	<b>757,5</b>	<b>233,9</b>
<b>Langfristet bankgæld</b> . . . . .	<b>1,7</b>	<b>226,7</b>
<b>Øvrige langfristede lån</b> . . . . .	<b>175,5</b>	<b>84,3</b>
<b>Langfristet rentebærende gæld</b> . . . . .	<b>177,2</b>	<b>311,0</b>
<b>Rentebærende gæld, netto</b> . . . . .	<b>934,7</b>	<b>544,9<sup>3)</sup></b>

1) Afspejler aktiekapitalen baseret på middalkursen i Udbudskursintervallet.

2) Proforma likvide beholdninger pr. 28. februar 2010 uden hensyntagen til likvide midler genereret efter denne dato.

3) Proforma rentebærende gæld netto pr. 28. februar 2010 uden hensyntagen til likvide midler genereret efter denne dato.

## UDVANDING

Investorer, der investerer i Selskabets Aktier, vil opleve en udvanding af deres andel i Selskabets indre værdi umiddelbart efter Udbuddets gennemførelse, svarende til forskellen mellem Udbudskursen og indre værdi pr. Aktie. Udvingen er et resultat af, at Udbudskursen er væsentligt højere end indre værdi pr. Aktie, der kan henføres til de Eksisterende Aktier forud for Udbuddets gennemførelse.

Pr. 28. februar 2010 var Selskabets indre værdi EUR 99,1 mio. eller EUR 0,98 pr. Aktie. Indre værdi pr. Aktie opgøres ved at dividere Selskabets samlede aktiver fratrukket Selskabets samlede forpligtelser med antallet af Aktier forud for Udbuddets gennemførelse.

### Udvanding ved salg af det mindste antal Nye Aktier

Efter indregning af salget af Nye Aktier til en Udbudskurs på DKK 117 (eller EUR 15,72) pr. Aktie, der er den øvre ende i Udbudskursintervallet, samt efter fradrag af skønnede gebyrer og omkostninger, vil Selskabets proforma justerede indre værdi baseret på Selskabet balance pr. 28. februar 2010 være ca. EUR 488,9 mio. (eller EUR 3,78) pr. Aktie.

Dette beløb repræsenterer en umiddelbar forøgelse af Selskabets proforma indre værdi på EUR 2,79 pr. Aktie, og nye investorer vil opleve en umiddelbar udvanding på EUR 11,94 pr. Aktie, svarende til 76% pr. Aktie. Nedenstående tabel viser denne beregning pr. Aktie:

Antaget Udbudskurs pr. Aktie . . . . .	EUR	15,72
Indre værdi pr. Aktie pr. 28. februar 2010 . . . . .	EUR	0,98
Proforma forøgelse pr. Aktie som følge af Udbuddet . . . . .	EUR	2,79
Proforma justeret indre værdi pr. Aktie efter Udbuddet . . . . .	EUR	3,78
Udvanding pr. Aktie til nye investorer . . . . .	EUR	11,94
Udvanding pr. Aktie til nye investorer (%) . . . . .		76

### Udvanding ved salg af det maksimale antal Nye Aktier

Efter indregning af salget af det maksimale antal Nye Aktier til en Udbudskurs på DKK 87 (eller EUR 11,69) pr. Aktie, der er den nedre ende i Udbudskursintervallet, samt efter fradrag af skønnede gebyrer og omkostninger, vil Selskabets proforma justerede indre værdi baseret på Selskabet balance pr. 28. februar 2010 være ca. EUR 488,9 mio. eller EUR 3,51 pr. Aktie.

Dette beløb repræsenterer en umiddelbar forøgelse af Selskabets proforma indre værdi på EUR 2,53 pr. Aktie, og nye investorer vil opleve en umiddelbar udvanding på EUR 8,18 pr. Aktie, svarende til 70% pr. Aktie. Nedenstående tabel viser denne beregning pr. Aktie:

Antaget Udbudskurs pr. Aktie . . . . .	EUR	11,69
Indre værdi pr. Aktie pr. 28. februar 2010 . . . . .	EUR	0,98
Proforma forøgelse pr. Aktie som følge af Udbuddet . . . . .	EUR	2,53
Proforma justeret indre værdi pr. Aktie efter Udbuddet . . . . .	EUR	3,51
Udvanding pr. Aktie til nye investorer . . . . .	EUR	8,18
Udvanding pr. Aktie til nye investorer (%) . . . . .		70

### Overallokeringsret

Hvis Joint Global Coordinators (på Emissionsbankernes vegne) udnytter deres Overallokeringsret fuldt ud, vil der ske følgende:

- den proforma justerede procentdel af Aktier ejet af den Sælgende Aktionær vil falde fra 58,3% til 54,1% af det samlede antal proforma justerede Aktier, der er udstedt ved Udbuddets gennemførelse (til en Udbudskurs på DKK 102, der er middeltkursen i Udbudskursintervallet), og
- det proforma justerede antal Aktier ejet af nye investorer vil stige fra 53.217.173 til 58.794.247, eller 44,0% af det samlede antal proforma justerede Aktier, der er udstedt ved Udbuddets gennemførelse (til en Udbudskurs på DKK 102, der er middeltkursen i Udbudskursintervallet).

De ovenfor nævnte proforma justerede procentvise ejerandele beregnes på grundlag af det samlede antal udstedte Aktier, herunder 2.553.559 stk. Aktier ejet af Chr. Hansen som egne aktier efter Udbuddet.

Hvis Joint Global Coordinators (på Emissionsbankernes vegne) udnytter deres Overallokeringsret fuldt ud, vil Selskabets proforma justerede indre værdi være uændret.

## UDBYTTE OG UDBYTTEPOLITIK

Efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende de Nye Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil de Nye Aktier have samme rettigheder som de Eksisterende Aktier, herunder ret til udbytte, og de Nye Aktier vil derfor bære ret til fuld andel af ethvert udbytte, der udloddes eller betales fra og med regnskabsåret 2009/2010.

I henhold til selskabsloven skal enhver udlodning af udbytte vedtages af Selskabets aktionærer på den ordinære generalforsamling på grundlag af den godkendte årsrapport for det seneste regnskabsår. Udbyttet må ikke overstige det af Bestyrelsen anbefalede beløb. Udlodning af eventuelt ekstraordinært udbytte skal vedtages af Selskabets aktionærer enten ved beslutning eller ved bemyndigelse til Bestyrelsen. Bemyndigelse eller beslutning om at udlodde ekstraordinært udbytte skal ledsages af en balance gennemgået af Selskabets revisorer, og det udloddede udbyttebeløb må ikke overstige det beløb, der er godkendt eller anbefalet af Bestyrelsen. Hvis beslutningen om at udlodde ekstraordinært udbytte træffes senere end seks måneder efter balancedagen, eller hvis Bestyrelsen finder det nødvendigt, skal der udarbejdes en ny balance for perioden, som skal gennemgås af Selskabets revisorer, og som skal vise, at der er tilstrækkelige midler til at udlodde ekstraordinært udbytte. Selskabets Bestyrelse er pr. Prospektdatoen bemyndiget til at udlodde ekstraordinært udbytte, men har aktuelt ingen planer herom inden for den nærmeste fremtid.

I henhold til dansk ret kan udbytte udbetales af frie reserver som angivet i den godkendte årsrapport for det seneste regnskabsår og må ikke overstige et beløb, som er forsvarligt under hensyntagen til Chr. Hansens økonomiske stilling. Ekstraordinært udbytte kan udloddes af frie reserver som angivet i samme regnskabsår. Fonde for amortiserede aktier, reserver for egne aktier, nettoopskrivningshenlæggelser efter indre værdis metode, alle andre opskrivningshenlæggelser samt reserver, der i henhold til Chr. Hansens vedtægter er bundne, må ikke udloddes.

Udbytte udbetales i danske kroner til den enkelte aktionærs eller nominees konto i VP, jf. afsnittet "Risikofaktorer – Aktionærer uden for Danmark er udsat for valutarisici". Der gælder ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for aktionærer, der ikke er bosiddende i Danmark.

Der henvises til afsnittet "Skatteforhold – Beskatning i Danmark" for et resumé af visse danske skattemæssige konsekvenser i forbindelse med udbytte eller udlodninger til ejere af de Udbudte Aktier.

Selskabets Bestyrelse har vedtaget en udbyttepolitik, hvorefter Bestyrelsen vil foreslå udbetaling og størrelsen af eventuelt fremtidigt udbytte på generalforsamlinger i Selskabet på grundlag af Bestyrelsens vurdering af faktorer såsom forretningsudvikling, vækststrategi og finansieringsbehov. Baseret på sådanne faktorer forventer Selskabet at udbetale udbytte på 30-40% af årets nettoresultat til aktionærer fra og med regnskabsåret 2009/2010. Der kan dog ikke gives sikkerhed for, at der vil blive foreslået eller udloddet udbytte i et givent år. Endvidere vil Bestyrelsen løbende vurdere, om eventuel overskydende likviditet kan udloddes som ekstraordinært udbytte eller gennem aktietilbagekøbsprogrammer med henblik på at optimere Chr. Hansens kapitalstruktur. Der er ingen aktuelle planer om at udlodde ekstraordinært udbytte.

Selskabet har ikke udloddet udbytte i regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009.

## UDVALGTE FINANSIELLE OG DRIFTSMÆSSIGE OPLYSNINGER

Nedenstående tabel indeholder et resumé af Chr. Hansens historiske finansielle og andre data for Koncernen og segmentoplysninger for de præsenterede perioder. Oplysningerne skal læses i sammenhæng med oplysningerne under overskrifterne "Risikofaktorer", "Kapitalforhold og gæld", "Gennemgang af drift og regnskaber" samt de historiske koncernregnskaber med tilhørende noter, som er medtaget andetsteds i dette Prospekt. For oplysninger om præsentation af finansielle oplysninger og andre oplysninger i nedenstående tabel henvises i øvrigt til afsnittet "Vigtig meddelelse vedrørende dette Prospekt – Præsentation af regnskaber og visse andre oplysninger".

De udvalgte historiske finansielle oplysninger for Koncernen for regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 og 1. halvår 2009/2010, der er angivet nedenfor, er uddraget af de respektive reviderede koncernregnskaber med tilhørende noter, der er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som vedtaget af EU, som er medtaget andetsteds i dette Prospekt. De udvalgte historiske finansielle oplysninger for 1. halvår 2008/2009, som er angivet nedenfor, er uddraget af det ikke-reviderede delårsregnskab med tilhørende noter, der er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU, som er medtaget andetsteds i dette Prospekt. Selskabet har ikke udloddet udbytte i nogen af de nedenfor anførte regnskabsperioder.

EUR (millioner undtagen nøgletal pr. aktie*)	Regnskabsår			1. halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2009/2010
	ikke-revideret				
<b>Resultatopgørelsen</b>					
Omsætning . . . . .	444,7	476,7	511,2	240,4	256,2
Produktionsomkostninger . . . . .	(241,3)	(247,7)	(269,1)	(131,5)	(128,5)
<b>Bruttoresultat</b> . . . . .	<b>203,4</b>	<b>229,0</b>	<b>242,1</b>	<b>108,9</b>	<b>127,7</b>
Forsknings- og udviklingsomkostninger . . . . .	(23,1)	(22,1)	(22,5)	(11,4)	(12,3)
Salgs- og markedsføringsomkostninger . . . . .	(63,1)	(65,4)	(66,0)	(32,5)	(35,0)
Administrationsomkostninger . . . . .	(36,1)	(39,5)	(41,4)	(21,4)	(22,3)
Andre driftsindtægter . . . . .	2,7	2,5	2,0	1,1	0,8
Andre driftsomkostninger . . . . .	(0,6)	(1,0)	(0,3)	(0,2)	(0,8)
<b>Resultat af primær drift før særlige poster<sup>1)5)</sup></b> . . . . .	<b>83,2</b>	<b>103,5</b>	<b>113,9</b>	<b>44,5</b>	<b>58,1</b>
Særlige poster . . . . .	(8,2)	(7,5)	(4,5)	(4,8)	(1,4)
<b>Resultat af primær drift</b> . . . . .	<b>75,0</b>	<b>96,0</b>	<b>109,4</b>	<b>39,7</b>	<b>56,7</b>
Finansielle indtægter . . . . .	32,7	30,8	9,6	11,8	9,3
Finansielle omkostninger . . . . .	(115,0)	(102,0)	(116,1)	(105,2)	(51,2)
<b>Resultat før skat</b> . . . . .	<b>(7,3)</b>	<b>24,8</b>	<b>2,9</b>	<b>(53,7)</b>	<b>14,8</b>
Selskabsskat . . . . .	1,2	(17,3)	(18,9)	0,6	(18,2)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b> . . . . .	<b>(6,1)</b>	<b>7,5</b>	<b>(16,0)</b>	<b>(53,1)</b>	<b>(3,4)</b>
Resultat af ophørte aktiviteter . . . . .	(6,7)	36,3	(2,4)	(1,9)	(0,2)
<b>Periodens resultat</b> . . . . .	<b>(12,8)</b>	<b>43,8</b>	<b>(18,4)</b>	<b>(55,0)</b>	<b>(3,6)</b>
<b>Balancen</b>					
Kortfristede aktiver . . . . .	188,1	258,5	221,7	235,3	203,1
Likvide beholdninger . . . . .	33,8	82,6	80,3	65,9	38,3
Langfristede aktiver . . . . .	1.048,9	1.065,9	1.056,9	1.063,1	1.065,9
Aktiver i alt . . . . .	1.237,0	1.324,4	1.278,6	1.298,4	1.269,0
Kortfristede forpligtelser . . . . .	119,6	145,9	151,2	146,7	907,5
Gæld vedrørende ophørte aktiviteter . . . . .	—	6,9	—	—	—
Langfristede forpligtelser . . . . .	1.035,5	1.046,4	1.033,6	1.087,0	262,4
Egenkapital . . . . .	79,2	121,8	91,0	61,7	96,2
Minoritetsinteresser . . . . .	2,7	3,4	2,8	3,0	2,9
Passiver i alt . . . . .	1.237,0	1.324,4	1.278,6	1.298,4	1.269,0

EUR (millioner undtagen nøgletal pr. aktie*)	Regnskabsår			1. halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2009/2010
	ikke-revideret				
<b>Pengestrømsopgørelsen</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet . . . . .	66,7	51,7	105,0	10,6	16,9
Pengestrøm fra investeringsaktivitet . . . . .	(60,4)	(16,8)	(26,6)	(11,2)	(16,7)
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet . . . . .	(3,1)	14,4	(79,7)	(15,5)	(43,1)
<b>Aktiedata*</b>					
Antal aktier <sup>2)</sup> . . . . .	100.825.220	100.825.220	100.825.220	100.825.220	100.825.220
Resultat pr. aktie, EUR . . . . .	(0,14)	0,42	(0,19)	(0,55)	(0,04)
Resultat pr. aktie, udvandet, EUR <sup>3)</sup> . . . . .	(0,14)	0,42	(0,19)	(0,55)	(0,04)
Resultat fra fortsættende aktiviteter pr. aktie, EUR . . . . .	(0,07)	0,06	(0,17)	(0,53)	(0,04)
Resultat fra fortsættende aktiviteter pr. aktie, udvandet, EUR <sup>3)</sup> . . . . .	(0,07)	0,06	(0,17)	(0,53)	(0,04)
Resultat fra ophørte aktiviteter pr. aktie, EUR . . . . .	(0,07)	0,36	(0,02)	(0,02)	0,0
Resultat fra ophørte aktiviteter pr. aktie, udvandet, EUR <sup>3)</sup> . . . . .	(0,07)	0,36	(0,02)	(0,02)	0,0
<b>Andre data</b>					
EBITDA før særlige poster <sup>4)5)</sup> . . . . .	120,0	141,6	154,9	64,6	79,4
EBITDA-grad før særlige poster <sup>6)</sup> . . . . .	27%	30%	30%	27%	31%
Overskudsgrad før særlige poster <sup>7)</sup> . . . . .	19%	22%	22%	19%	23%
Nettoarbejdskapital <sup>8)</sup> . . . . .	79,6	90,4	77,9	107,9	107,9
Anlægsinvesteringer <sup>9)</sup> . . . . .	39,2	41,8	27,5	12,3	16,7
<b>Segmentoplysninger</b>					
<b>Omsætning:</b>					
Cultures & Enzymes . . . . .	291,5	311,6	331,1	157,9	164,9
Health & Nutrition . . . . .	43,9	55,8	68,6	28,1	33,7
Colors & Blends . . . . .	109,3	109,3	111,5	54,4	57,6
<b>I alt</b> . . . . .	<b>444,7</b>	<b>476,7</b>	<b>511,2</b>	<b>240,4</b>	<b>256,2</b>
<b>EBITDA før særlige poster:<sup>10)</sup></b>					
Cultures & Enzymes . . . . .	87,2	110,0	116,7	49,1	61,3
Health & Nutrition . . . . .	13,8	16,2	23,9	8,7	9,3
Colors & Blends . . . . .	19,0	15,4	14,3	6,8	8,8
<b>I alt</b> . . . . .	<b>120,0</b>	<b>141,6</b>	<b>154,9</b>	<b>64,6</b>	<b>79,4</b>
<b>EBITDA-grad før særlige poster:</b>					
Cultures & Enzymes . . . . .	30%	35%	35%	31%	37%
Health & Nutrition . . . . .	31%	29%	35%	31%	28%
Colors & Blends . . . . .	17%	14%	13%	13%	15%
<b>I alt</b> . . . . .	<b>27%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>27%</b>	<b>31%</b>
<b>Resultat af primær drift før særlige poster:<sup>10)</sup></b>					
Cultures & Enzymes . . . . .	61,0	80,9	84,6	33,0	44,7
Health & Nutrition . . . . .	8,9	11,9	19,7	6,7	6,9
Colors & Blends . . . . .	13,3	10,7	9,6	4,8	6,5
<b>I alt</b> . . . . .	<b>83,2</b>	<b>103,5</b>	<b>113,9</b>	<b>44,5</b>	<b>58,1</b>
<b>Overskudsgrad før særlige poster:</b>					
Cultures & Enzymes . . . . .	21%	26%	26%	21%	27%
Health & Nutrition . . . . .	20%	21%	29%	24%	20%
Colors & Blends . . . . .	12%	10%	9%	9%	11%
<b>I alt</b> . . . . .	<b>19%</b>	<b>22%</b>	<b>22%</b>	<b>19%</b>	<b>23%</b>

EUR (millioner undtagen nøgletal pr. aktie*)	Regnskabsår			1. halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2009/2010
				ikke-revideret	
<b>Investeret kapital:<sup>11)</sup></b>					
Cultures & Enzymes . . . . .	385,5	394,0	371,7	399,2	386,8
Health & Nutrition . . . . .	60,2	70,8	83,3	75,6	84,6
Colors & Blends . . . . .	72,1	74,3	71,6	83,0	82,9
Frasolgte virksomheder . . . . .	11,1	0,4	—	—	—
<b>I alt . . . . .</b>	<b>528,9</b>	<b>539,5</b>	<b>526,6</b>	<b>557,8</b>	<b>554,3</b>
<b>Afkast af gennemsnitlig investeret kapital:<sup>12)</sup></b>					
Cultures & Enzymes . . . . .	15%	21%	22%	—	25%
Health & Nutrition . . . . .	14%	18%	26%	—	25%
Colors & Blends . . . . .	19%	15%	13%	—	14%
<b>I alt . . . . .</b>	<b>15%</b>	<b>19%</b>	<b>21%</b>	<b>—</b>	<b>23%</b>
<b>Justeret organisk omsætningsvækst:<sup>13)</sup></b>					
Cultures & Enzymes . . . . .	12%	10%	9%	—	7%
Health & Nutrition . . . . .	13%	22%	27%	—	23%
Colors & Blends . . . . .	2%	5%	6%	—	15%
<b>I alt . . . . .</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>—</b>	<b>11%</b>

\* pr. aktie à nom. DKK 10

- 1) Resultat af primær drift før særlige poster omfatter det rapporterede resultat af primær drift før særlige poster for de enkelte perioder, der omfatter væsentlige beløb, der ikke kan tilskrives den løbende drift. Chr. Hansen anvender resultat af primær drift før særlige poster sammen med de traditionelle resultatmål i IFRS som led i den overordnede vurdering af resultaterne. Dette ikke-IFRS-definerede resultatmål anvendes i den interne ledelsesrapportering. Den væsentligste begrænsning ved resultat af primær drift før særlige poster som resultatmål er, at det ikke omfatter væsentlige omkostninger og gevinster i henhold til IFRS. For at imødegå denne begrænsning præsenteres dette ikke-IFRS-definerede resultatmål sammen med IFRS-resultaterne, resultat af primær drift før særlige poster afstemmes til resultat af primær drift, og investorer advares mod at lægge for stor vægt på det. Det er Ledelsens vurdering, at resultatmålet resultat af primær drift før særlige poster giver investorer brugbare informationer, idet det giver dem mulighed for at se virksomheden gennem Ledelsens øjne, øger sammenligneligheden af resultater fra tidligere og fremtidige regnskabsår og mellem divisioner og sætter fokus på virksomhedens underliggende driftsresultater. Der henvises til fodnote 5) nedenfor for en afstemning af resultat af primær drift før særlige poster og resultat af primær drift.
- 2) Antallet af aktier efter 1:10 aktiesplittet den 27. april 2010 er i overensstemmelse med IAS 33.64 anvendt bagudrettet ved beregning af resultat pr. aktie for hver af de omfattede perioder.
- 3) Udvanding forudsætter konvertering af alle udestående instrumenter, der kan konverteres til Aktier. Der har i de omfattede perioder ikke været sådanne udestående instrumenter.
- 4) EBITDA før særlige poster er resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster for de enkelte perioder, der omfatter væsentlige beløb, der ikke kan tilskrives den løbende drift. Chr. Hansen anvender EBITDA før særlige poster sammen med de traditionelle resultatmål i IFRS som led i den overordnede vurdering af resultaterne. Dette ikke-IFRS-definerede resultatmål anvendes i den interne ledelsesrapportering. Den væsentligste begrænsning ved EBITDA før særlige poster som resultatmål er, at det ikke omfatter væsentlige omkostninger og gevinster i henhold til IFRS. For at imødegå denne begrænsning præsenteres dette ikke-IFRS-definerede resultatmål sammen med IFRS-resultaterne, EBITDA før særlige poster afstemmes til resultat af primær drift og investorer advares mod at lægge for stor vægt på det. EBITDA før særlige poster vurderes at være en god indikator for løbende driftsresultater. Det er Ledelsens vurdering, at resultatmålet EBITDA før særlige poster giver investorer brugbare informationer, idet det giver dem mulighed for at se virksomheden gennem Ledelsens øjne, øger sammenligneligheden af resultater fra tidligere og fremtidige regnskabsår og mellem divisioner og sætter fokus på virksomhedens underliggende driftsresultater. Der henvises til fodnote 5) nedenfor for en afstemning af EBITDA før særlige poster og resultat af primær drift.

- 5) Nedenfor vises en afstemning af EBITDA før særlige poster og resultat af primær drift før særlige poster i forhold til resultat af primær drift på koncernbasis:

EUR (millioner)	Regnskabsår			1. halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2009/2010
				<b>ikke-revideret</b>	
<b>EBITDA før særlige poster</b> . . . . .	<b>120,0</b>	<b>141,6</b>	<b>154,9</b>	<b>64,6</b>	<b>79,4</b>
Afskrivninger og nedskrivninger . . . . .	(36,8)	(38,1)	(41,0)	(20,1)	(21,3)
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b> . . . . .	<b>83,2</b>	<b>103,5</b>	<b>113,9</b>	<b>44,5</b>	<b>58,1</b>
<b>Særlige poster</b>					
Gevinst ved afhændelse af Functional Systems i Vesteuropa . . . . .	—	—	2,5	—	(0,1)
Gevinst ved afhændelse af Soup & Sauces enheden . . . . .	—	—	1,0	1,0	—
Implementering af nyt rapporteringssystem – ændret beregning af intern avance på varebeholdninger . . . . .	—	—	(3,4)	(3,4)	—
Hensættelse til retssag i Brasilien . . . . .	—	—	(0,5)	—	(0,3)
Særlig IFRS regulering vedr. feriepengeforpligtelse . . . . .	—	—	(1,4)	(1,1)	—
Lukning af Medipharm produktionsanlæg i Sverige og USA . . . . .	—	(3,6)	(0,9)	(0,5)	—
Nedskrivning af lukket produktionsanlæg i Spanien . . . . .	—	(0,4)	—	—	—
Omstrukturering af selskaber i Danmark . . . . .	(0,9)	(0,1)	—	—	—
Omstrukturering af spanske selskaber . . . . .	(0,7)	—	—	—	—
Omstrukturering af amerikansk selskab . . . . .	(0,4)	—	—	—	—
Omstrukturering af europæisk salgs- og distributionsorganisation . . . . .	(2,4)	(2,0)	(1,0)	(0,6)	(0,3)
Strategisk indkøbsprojekt . . . . .	(2,2)	—	—	—	—
Andre strategiske projekter . . . . .	(1,6)	(1,4)	(0,8)	(0,2)	(0,7)
<b>Resultat af primær drift</b> . . . . .	<b>75,0</b>	<b>96,0</b>	<b>109,4</b>	<b>39,7</b>	<b>56,7</b>

- 6) EBITDA-grad før særlige poster er forholdet mellem EBITDA før særlige poster og omsætning.
- 7) Overskudsgrad før særlige poster er forholdet mellem resultat af primær drift før særlige poster og omsætning.
- 8) Nettoarbejdskapital er summen af tilgodehavender fra salg og varebeholdninger fratrukket gæld til leverandører. Chr. Hansen anvender nettoarbejdskapital sammen med de traditionelle resultatmål i IFRS som led i den overordnede vurdering af resultaterne. Dette ikke-IFRS-definerede resultatmål anvendes i den interne ledelsesrapportering som led i overvågningen af og beslutningstagningen vedrørende virksomheden. Det er Ledelsens vurdering, at posten nettoarbejdskapital giver brugbare informationer om pengestrømme, som ikke ellers er afspejlet i de reviderede koncernregnskaber, og giver mulighed for at styre tilgodehavender fra salg og gæld til leverandører samt varebeholdninger og således optimere likviditetsstyringen. Derudover giver nettoarbejdskapital mulighed for at måle Chr. Hansens evne til at konvertere driftsoverskud til likviditet. Det er Ledelsens vurdering, at nettoarbejdskapitalen giver investorer brugbare informationer, idet det giver dem mulighed for at se virksomheden gennem Ledelsens øjne, hvilket øger sammenligneligheden af resultater fra tidligere og fremtidige regnskabsår og mellem divisioner og sætter fokus på virksomhedens underliggende driftsresultater. Nedenfor vises en afstemning af nettoarbejdskapital til tilgodehavender fra salg, leverandørgæld og varebeholdninger som oplyst i Chr. Hansens koncernbalance:

EUR (millioner)	Regnskabsår			1. halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2009/2010
				<b>ikke-revideret</b>	
Tilgodehavender fra salg . . . . .	70,9	75,8	70,8	73,1	76,9
Varebeholdninger . . . . .	58,0	65,2	56,9	71,1	71,0
Leverandørgæld . . . . .	(49,3)	(50,6)	(49,8)	(36,3)	(40,0)
<b>Nettoarbejdskapital</b> . . . . .	<b>79,6</b>	<b>90,4</b>	<b>77,9</b>	<b>107,9</b>	<b>107,9</b>

- 9) Anlægsinvesteringer består af investeringer i produktudvikling, informationsteknologi og visse immaterielle rettigheder samt investeringer i og salg af materielle anlægsaktiver. Selskabet anvender anlægsinvesteringer sammen med de traditionelle IFRS-resultatmål som led i den overordnede vurdering af resultaterne. Dette ikke-IFRS-definerede resultatmål anvendes i den interne ledelsesrapportering som led i overvågningen af og beslutningstagningen vedrørende virksomheden. Det er Ledelsens vurdering, at posten anlægsinvesteringer giver brugbare informationer om pengestrømme, som ikke ellers er afspejlet i de reviderede koncernregnskaber, som f.eks. investeringsaktiviteter, og giver mulighed for at optimere likviditetsstyringen.

Derudover giver oplysninger om anlægsinvesteringer Chr. Hansen mulighed for at måle sin evne til at konvertere driftsoverskud til likviditet. Det er Ledelsens vurdering, at posten anlægsinvesteringer giver investorer brugbare informationer, idet de giver dem mulighed for at se virksomheden gennem Ledelsens øjne, øger sammenligneligheden af resultater fra tidligere og fremtidige regnskabsår og mellem divisioner og sætter fokus på virksomhedens underliggende driftsresultater. Nedenfor vises en afstemning af anlægsinvesteringer til poster i koncernpengestrømsopgørelsen:

EUR (millioner)	Regnskabsår			1. halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2009/2010
				ikke-revideret	
Oplysninger fra pengestrømsopgørelsen:					
Investeringer i immaterielle aktiver . . . . .	3,4	8,8	17,4	5,0	8,4
Investeringer materielle anlægsaktiver . . . . .	36,9	33,9	11,1	7,3	8,3
Salg af materielle anlægsaktiver . . . . .	(1,1)	(0,9)	(1,0)	—	—
<b>Anlægsinvesteringer . . . . .</b>	<b>39,2</b>	<b>41,8</b>	<b>27,5</b>	<b>12,3</b>	<b>16,7</b>

- 10) Nedenstående tabel indeholder en afstemning af EBITDA før særlige poster til resultat af primær drift før særlige poster for de enkelte divisioner og på koncernbasis. Der henvises til note 3 i de reviderede koncernregnskaber, der er medtaget andetsteds i Prospektet for yderligere regnskabsmæssige oplysninger om divisionerne, herunder en afstemning af EBITDA før særlige poster i forhold til resultat af primær drift (EBIT).

EUR (millioner)	Regnskabsåret			1. halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2009/2010
				ikke-revideret	
Cultures & Enzymes:					
EBITDA før særlige poster . . . . .	87,2	110,0	116,7	49,1	61,3
Afskrivninger og nedskrivninger . . . . .	(26,2)	(29,1)	(32,1)	(16,1)	(16,6)
<b>Resultat af primær drift før særlige poster . . . .</b>	<b>61,0</b>	<b>80,9</b>	<b>84,6</b>	<b>33,0</b>	<b>44,7</b>
Health & Nutrition:					
EBITDA før særlige poster . . . . .	13,8	16,2	23,9	8,7	9,3
Afskrivninger og nedskrivninger . . . . .	(4,9)	(4,3)	(4,2)	(2,0)	(2,4)
<b>Resultat af primær drift før særlige poster . . . .</b>	<b>8,9</b>	<b>11,9</b>	<b>19,7</b>	<b>6,7</b>	<b>6,9</b>
Colors & Blends:					
EBITDA før særlige poster . . . . .	19,0	15,4	14,3	6,8	8,8
Afskrivninger og nedskrivninger . . . . .	(5,7)	(4,7)	(4,7)	(2,0)	(2,3)
<b>Resultat af primær drift før særlige poster . . . .</b>	<b>13,3</b>	<b>10,7</b>	<b>9,6</b>	<b>4,8</b>	<b>6,5</b>
I alt:					
EBITDA før særlige poster . . . . .	120,0	141,6	154,9	64,6	79,4
Afskrivninger og nedskrivninger . . . . .	(36,8)	(38,1)	(41,0)	(20,1)	(21,3)
<b>Resultat af primær drift før særlige poster . . . .</b>	<b>83,2</b>	<b>103,5</b>	<b>113,9</b>	<b>44,5</b>	<b>58,1</b>

- 11) Investeret kapital er summen af immaterielle aktiver eksklusive goodwill, materielle anlægsaktiver, tilgodehavender fra salg og varebeholdninger fratrukket gæld til leverandører. Chr. Hansen anvender investeret kapital sammen med de traditionelle IFRS-resultatmål som led i den overordnede vurdering af resultaterne. Dette ikke-IFRS-definerede resultatmål anvendes i den interne ledelsesrapportering som led i overvågningen af og beslutningstagningen vedrørende virksomheden. Ledelsen vurderer, at posten investeret kapital giver brugbare informationer om forretningsdivisionernes rentabilitet i forhold til den investerede kapital, som ikke ellers afspejles i Chr. Hansens reviderede regnskab. Dette inkluderer et rentabilitetsmål, når der sammenlignes med den anvendte kapital for hvert af divisionerne. Dette gør det muligt at styre investeringer i divisionerne på et sammenligneligt grundlag og fordele kapitalen effektivt. Den investerede kapital korrigeres til ikke at inkludere goodwill, fordi Chr. Hansen ønsker at udelukke virkningen af goodwill som følge af overtagelsen af forretningen fra det tidligere selskab i 2005 af fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners, samt andre virksomhedsovertagelser. Det er Ledelsens vurdering, at posten investeret kapital giver investorer brugbare informationer, idet det giver dem mulighed for at se virksomheden gennem Ledelsens øjne, øger sammenligneligheden af resultater fra tidligere og fremtidige regnskabsår og mellem divisioner og sætter

fokus på virksomhedens underliggende driftsresultater. Nedenfor vises en afstemning af investeret kapital og Koncernens reviderede regnskab for hvert division og på koncernbasis:

EUR (millioner)	Regnskabsår			1. halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2009/2010
				<b>ikke-revideret</b>	
<b>Cultures &amp; Enzymes:</b>					
Andre immaterielle aktiver . . . . .	137,1	132,7	132,4	139,9	136,1
Materielle anlægsaktiver . . . . .	201,6	207,1	195,7	199,3	190,0
Tilgodehavender fra salg . . . . .	44,6	45,6	43,6	45,0	49,4
Leverandørgæld . . . . .	(28,2)	(29,4)	(28,7)	(20,9)	(22,0)
Varebeholdninger . . . . .	30,4	38,0	28,7	35,9	33,3
<b>Investeret kapital . . . . .</b>	<b>385,5</b>	<b>394,0</b>	<b>371,7</b>	<b>399,2</b>	<b>386,8</b>
<b>Health &amp; Nutrition:</b>					
Andre immaterielle aktiver . . . . .	15,1	25,1	37,4	25,8	35,1
Materielle anlægsaktiver . . . . .	37,2	32,5	32,4	32,2	34,1
Tilgodehavender fra salg . . . . .	6,0	11,6	10,5	10,9	10,3
Leverandørgæld . . . . .	(3,0)	(5,4)	(5,7)	(4,2)	(5,0)
Varebeholdninger . . . . .	4,9	7,0	8,7	10,9	10,1
<b>Investeret kapital . . . . .</b>	<b>60,2</b>	<b>70,8</b>	<b>83,3</b>	<b>75,6</b>	<b>84,6</b>
<b>Colors &amp; Blends:</b>					
Andre immaterielle aktiver . . . . .	15,6	15,1	15,1	15,0	15,0
Materielle anlægsaktiver . . . . .	38,0	36,6	35,7	37,7	36,1
Tilgodehavender fra salg . . . . .	14,9	18,6	16,7	17,2	17,2
Leverandørgæld . . . . .	(13,3)	(15,8)	(15,4)	(11,2)	(13,0)
Varebeholdninger . . . . .	16,9	19,8	19,5	24,3	27,6
<b>Investeret kapital . . . . .</b>	<b>72,1</b>	<b>74,3</b>	<b>71,6</b>	<b>83,0</b>	<b>82,9</b>
<b>I alt, inkl. ikke-allokeret:</b>					
Andre immaterielle aktiver . . . . .	167,8	172,9	184,9	180,7	186,2
Materielle anlægsaktiver . . . . .	281,5	276,2	263,8	269,2	260,2
Tilgodehavender fra salg . . . . .	70,9	75,8	70,8	73,1	76,9
Leverandørgæld . . . . .	(49,3)	(50,6)	(49,8)	(36,3)	(40,0)
Varebeholdninger . . . . .	58,0	65,2	56,9	71,1	71,0
<b>Investeret kapital . . . . .</b>	<b>528,9</b>	<b>539,5</b>	<b>526,6</b>	<b>557,8</b>	<b>554,3</b>

- 12) Afkast af gennemsnitlig investeret kapital er resultat af primær drift før særlige poster i procent af den gennemsnitlige investerede kapital. Gennemsnitlig investeret kapital beregnes ved brug af investeret kapital primo og ultimo Chr. Hansens regnskabsår. Afkastet på den gennemsnitlige investerede kapital for 1. halvår 2009/2010 beregnes som EBITDA før særlige poster for perioden fra 1. marts 2009 til 28. februar 2010 i procent af den gennemsnitlige investerede kapital pr. 28. februar 2009 og 28. februar 2010. Chr. Hansen anvender afkast af gennemsnitlig investeret kapital sammen med de traditionelle resultatmål i IFRS som led i den overordnede vurdering af resultaterne. Dette ikke-IFRS-definerede resultatmål anvendes i den interne ledelsesrapportering som led i overvågningen af og beslutningstagningen vedrørende virksomheden. Ledelsen vurderer, at resultatmålet afkast af gennemsnitlig investeret kapital giver brugbare informationer om forretningsdivisionernes rentabilitet i forhold til den investerede kapital, som ikke ellers afspejles i Chr. Hansens reviderede regnskab. Dette inkluderer et rentabilitetsmål, når der sammenlignes med den investerede kapital for hvert af divisionerne. Dette gør det muligt at styre investeringer i divisionerne på et sammenligneligt grundlag og fordele kapitalen effektivt. Det er Ledelsens vurdering, at resultatmålet afkast af gennemsnitlig investeret kapital giver investorer brugbare informationer, idet det giver dem mulighed for at se virksomheden gennem Ledelsens øjne, øger sammenligneligheden af resultater fra tidligere og afkast af fremtidige

regnskabsår og mellem divisioner og sætter fokus på virksomhedens underliggende driftsresultater. Nedenfor vises en afstemning af afkast af gennemsnitlig investeret kapital og Chr. Hansens reviderede regnskab for hvert segment:

EUR (mio.)	Regnskabsår			1. halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009	2009/2010
<b>Cultures &amp; Enzymes:</b>					
Investeret kapital primo . . . . .	403,5	385,5	394,0		399,2
Investeret kapital ultimo . . . . .	385,5	394,0	371,7		386,8
Gennemsnitlig investeret kapital . . . . .	394,5	389,8	382,9		393,0
Resultat af primær drift før særlige poster. . . . .	61,0	80,9	84,6		96,3
<b>Afkast af gennemsnitlig investeret kapital . . . . .</b>	<b>15%</b>	<b>21%</b>	<b>22%</b>		<b>25%</b>
<b>Health &amp; Nutrition:</b>					
Investeret kapital primo . . . . .	64,3	60,2	70,8		75,6
Investeret kapital ultimo . . . . .	60,2	70,8	83,3		84,6
Gennemsnitlig investeret kapital . . . . .	62,3	65,5	77,1		80,1
Resultat af primær drift før særlige poster. . . . .	8,9	11,9	19,7		19,9
<b>Afkast af gennemsnitlig investeret kapital . . . . .</b>	<b>14%</b>	<b>18%</b>	<b>26%</b>		<b>25%</b>
<b>Colors &amp; Blends:</b>					
Investeret kapital primo . . . . .	69,1	72,1	74,3		82,9
Investeret kapital ultimo . . . . .	72,1	74,3	71,6		82,9
Gennemsnitlig investeret kapital . . . . .	70,6	73,2	73,0		82,9
Resultat af primær drift før særlige poster. . . . .	13,3	10,7	9,6		11,3
<b>Afkast af gennemsnitlig investeret kapital . . . . .</b>	<b>19%</b>	<b>15%</b>	<b>13%</b>		<b>14%</b>
<b>I alt, inkl. ikke-allokeret:</b>					
Investeret kapital primo . . . . .	566,0	528,9	539,5		557,7
Investeret kapital ultimo . . . . .	528,9	539,5	526,6		554,3
Gennemsnitlig investeret kapital . . . . .	547,5	534,2	533,1		556,0
Resultat af primær drift før særlige poster. . . . .	83,2	103,5	113,9		127,5
<b>Afkast af gennemsnitlig investeret kapital . . . . .</b>	<b>15%</b>	<b>19%</b>	<b>21%</b>		<b>23%</b>

- 13) Justeret organisk omsætningsvækst beregnes på grundlag af omsætningen, opgjort i henhold til IFRS, reguleret for salgsreduktioner (f.eks. provisioner og salgsrabatter), yderligere reguleret for tilkøb og frasalg af aktiviteter for at ensrette sammenligningsgrundlag fra år til år og målt i lokal valuta. Med betegnelsen "Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio." menes omsætningen omregnet fra lokal valuta til EUR ved anvendelse af de månedlige gennemsnitskurser for det foregående regnskabsår vægtes med salget i den enkelte måned. Med betegnelsen "EUR mio., nuværende kurser" menes omsætningen omregnet fra lokal valuta til EUR ved anvendelse af de vægtede månedlige gennemsnitskurser for det enkelte regnskabsår. Nedenfor vises en afstemning af justeret organisk omsætningsvækst i lokal valuta til omsætningen rapporteret i henhold til IFRS:

## Koncern

EUR mio.	Regnskabsåret			
	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Rapporteret omsætning, EUR . . . . .	424,8	444,7	476,7	511,2
+ Salgsreduktioner . . . . .	12,5	11,8	13,1	13,6
– Bruttoomsætning fra overtagne virksomheder, Medipharm . . . . .	0,0	0,0	(12,7)	(11,3)
– Bruttoomsætning fra frasolgte virksomheder, Coatings & Excipients . . . . .	(18,3)	(5,4)	0,0	0,0
– Bruttoomsætning fra frasolgte virksomheder, Soups & Sauces . . . . .	(1,9)	(2,1)	(2,3)	(1,2)
– Bruttoomsætning fra frasolgte virksomheder, Holdorf . . . . .	(6,0)	(6,2)	(5,7)	(5,6)
– Afrundinger og andre reguleringer . . . . .	(1,2)	(3,5)	0,0	0,5
<b>= Subtotal (Sammenlignelig bruttoomsætning) . . . . .</b>	<b>409,9</b>	<b>439,3</b>	<b>469,1</b>	<b>507,2</b>

	2005/2006		2006/2007			2007/2008				2008/2009			
	Kurs	Kurs	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.		Kurs	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.		Kurs	Lokal kurs, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.	
				EUR mio., nuværende kurser	EUR mio., nuværende kurser			EUR mio., nuværende kurser	EUR mio., nuværende kurser				
Fordelt på valutaer:													
ARS . . . . .	3,7409	4,1030	47,8	12,8	11,7	4,6945	59,3	14,4	12,6	4,7022	44,9	9,6	9,5
AUD . . . . .	1,6383	1,6507	23,0	14,0	13,9	1,6487	22,9	13,9	13,9	1,8639	25,3	15,4	13,6
BRL . . . . .	2,7044	2,7158	58,8	21,7	21,6	2,5709	65,6	24,2	25,5	2,8617	80,2	31,2	28,0
CAD . . . . .	1,4027	1,4821	3,9	2,8	2,6	0,0000	0,0	0,0	0,0	0,0000	0,0	0,0	0,0
CHF . . . . .	1,5626	1,6224	1,5	1,0	0,9	0,0000	0,0	0,0	0,0	0,0000	0,0	0,0	0,0
CNY . . . . .	9,8959	10,2556	13,3	1,3	1,3	10,7664	19,8	1,9	1,8	9,4198	57,0	5,3	6,0
COP . . . . .	2.900,236	3.495,6053	4.343,0	1,5	1,2	2.865,2928	4.576,0	1,3	1,6	3.056,3818	4.523,6	1,6	1,5
CZK . . . . .	28,6777	28,1411	93,5	3,3	3,3	25,6099	56,7	2,0	2,2	26,2593	49,9	1,9	1,9
DKK . . . . .	7,4606	7,4515	110,7	14,8	14,9	7,4567	655,3	87,9	87,9	7,4497	643,4	86,3	86,4
EUR . . . . .	1,0000	1,0000	201,2	201,2	201,2	1,0000	144,2	144,2	144,2	1,0000	158,5	158,5	158,5
GBP . . . . .	0,6848	0,6743	8,5	12,4	12,6	0,7536	11,5	17,0	15,2	0,8667	10,8	14,3	12,5
INR . . . . .	55,5813	56,7904	30,5	0,5	0,5	61,2564	51,7	0,9	0,8	65,9736	50,9	0,8	0,8
JPY . . . . .	0,0000	0,0000	0,0	0,0	0,0	162,1468	0,0	0,0	0,0	127,2812	14,6	0,1	0,1
MXN . . . . .	12,8265	14,5266	3,4	0,3	0,2	15,8789	183,7	12,6	11,6	17,9574	229,4	14,4	12,8
NOK . . . . .	8,2435	8,2435	18,2	2,2	2,2	0,0000	0,0	0,0	0,0	0,0000	0,0	0,0	0,0
NZD . . . . .	1,8320	1,8842	3,9	2,1	2,0	1,9439	5,5	2,9	2,8	2,2949	9,6	5,0	4,2
PAB . . . . .	0,0000	1,3221	0,0	0,0	0,0	1,5029	8,6	6,5	5,8	1,3574	8,4	5,6	6,2
PEN . . . . .	4,0874	4,2318	5,4	1,3	1,3	4,4248	5,4	1,3	1,2	4,1429	4,8	1,1	1,2
PLN . . . . .	3,9174	3,8429	64,9	16,6	16,9	3,5068	85,1	22,1	24,3	4,1730	103,0	29,4	24,7
RON . . . . .	0,0000	0,0000	0,0	0,0	0,0	3,5655	0,0	0,0	0,0	4,1912	5,7	1,6	1,4
RUB . . . . .	34,1200	34,6142	686,3	20,1	19,8	36,2827	778,4	22,5	21,5	41,6600	889,6	24,5	21,4
SEK . . . . .	9,3545	9,2119	15,2	1,6	1,7	9,3386	0,7	0,1	0,1	9,8131	0,0	0,0	0,0
TRY . . . . .	1,7350	1,8306	16,2	9,3	8,9	1,8470	16,6	9,1	9,0	2,0952	18,8	10,2	9,0
UAH . . . . .	6,2099	6,6854	39,3	6,3	5,9	7,4259	48,0	7,2	6,5	9,9491	70,2	9,5	7,1
USD . . . . .	1,2301	1,3233	125,3	101,9	94,7	1,5016	121,1	91,5	80,6	1,3523	135,8	90,5	100,4
				<b>449,0</b>	<b>439,3</b>			<b>483,5</b>	<b>469,1</b>			<b>516,8</b>	<b>507,2</b>

EUR (millioner)	Regnskabsår			
	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Omsætningsvækst . . . . .	—	29,4	29,8	38,0
Valutakurseffekt . . . . .	—	9,7	14,4	9,6
Organisk vækst . . . . .	—	<b>39,1</b>	<b>44,2</b>	<b>47,6</b>
Organisk vækst i % . . . . .	—	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>

#### Cultures & Enzymes

EUR (millioner)	Regnskabsår			
	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Rapporteret omsætning, EUR . . . . .	263,6	291,5	311,6	331,1
+ Salgsreduktioner . . . . .	8,5	7,7	8,0	8,1
– Bruttoomsætning fra overtagne virksomheder, Medipharm . . . . .	0,0	0,0	(1,4)	(0,5)
– Afrundinger og andre reguleringer . . . . .	(1,5)	(2,9)	(0,2)	(0,3)
= Subtotal (sammenlignelig bruttoomsætning) . . . . .	<b>270,6</b>	<b>296,3</b>	<b>318,0</b>	<b>338,4</b>

	2005/2006		2006/2007			2007/2008				2008/2009					
	Kurs	Kurs	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.		EUR mio., nuværende kurser	Kurs	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.		EUR mio., nuværende kurser	Kurs	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.	
Fordelt på valutaer:															
ARS . . . .	3,7397	4,0977	31,8	8,5	7,8	4,6915	38,7	9,4	8,2	4,6822	25,0	5,3	5,3		
AUD . . . .	1,6372	1,6528	15,1	9,2	9,1	1,6491	14,9	9,0	9,0	1,8681	15,9	9,6	8,5		
BRL . . . .	2,7055	2,7213	37,3	13,8	13,7	2,5706	40,2	14,8	15,6	2,8682	50,4	19,6	17,6		
CAD . . . .	1,4012	1,4772	1,8	1,3	1,2	0,0000	0,0	0,0	0,0	0,0000	0,0	0,0	0,0		
CHF . . . .	1,5626	1,6225	1,5	0,9	0,9	0,0000	0,0	0,0	0,0	0,0000	0,0	0,0	0,0		
CNY . . . .	9,7722	10,1320	0,0	0,0	0,0	10,6736	0,1	0,0	0,0	9,4652	31,8	3,0	3,4		
COP . . . .	2.891,8597	3.506,5134	2,9397	1,0	0,8	2.866,7711	3,4596	1,0	1,2	3.048,5151	3,7304	1,3	1,2		
CZK . . . .	28,6646	28,1424	77,9	2,7	2,8	25,6668	42,7	1,5	1,7	26,3106	33,8	1,3	1,3		
DKK . . . .	7,4606	7,4519	78,4	10,5	10,5	7,4567	415,0	55,7	55,7	7,4497	398,0	53,4	53,4		
EUR . . . .	1,0000	1,0000	138,0	138,0	138,0	1,0000	100,7	100,7	100,7	1,0000	109,1	109,1	109,1		
GBP . . . .	0,6848	0,6744	6,1	8,9	9,0	0,7545	7,4	11,0	9,8	0,8656	7,4	9,8	8,5		
INR . . . .	55,9492	56,8460	26,9	0,5	0,5	61,2564	41,7	0,7	0,7	65,9379	44,7	0,7	0,7		
JPY . . . .	0,0000	0,0000	0,0	0,0	0,0	162,1468	0,0	0,0	0,0	127,2812	14,6	0,1	0,1		
MXN . . . .	12,7848	14,5738	1,6	0,1	0,1	15,8656	142,2	9,8	9,0	17,9832	171,9	10,8	9,6		
NOK . . . .	8,2435	8,2435	16,1	1,9	1,9	0,0000	0,0	0,0	0,0	0,0000	0,0	0,0	0,0		
NZD . . . .	1,8274	1,8889	3,1	1,7	1,6	1,9364	4,5	2,4	2,3	2,2920	4,4	2,3	1,9		
PAB . . . .	0,0000	1,3221	0,0	0,0	0,0	1,5035	7,1	5,4	4,7	1,3578	7,3	4,8	5,3		
PEN . . . .	4,0796	4,2312	3,5	0,9	0,8	4,4239	3,8	0,9	0,9	4,1428	3,8	0,9	0,9		
PLN . . . .	3,9174	3,8411	41,4	10,6	10,8	3,5066	65,7	17,1	18,7	4,1696	81,6	23,3	19,6		
RON . . . .	0,0000	0,0000	0,0	0,0	0,0	3,5655	0,0	0,0	0,0	4,1901	5,4	1,5	1,3		
RUB . . . .	34,1201	34,6106	575,9	16,9	16,6	36,2945	650,6	18,8	17,9	41,6487	762,3	21,0	18,3		
SEK . . . .	9,3445	9,2075	9,9	1,1	1,1	9,3210	0,5	0,1	0,1	9,8487	0,0	0,0	0,0		
TRY . . . .	1,7412	1,8307	12,5	7,2	6,8	1,8503	13,3	7,3	7,2	2,0952	15,4	8,3	7,4		
UAH . . . .	6,2044	6,6845	34,3	5,5	5,1	7,4315	37,4	5,6	5,0	9,9513	51,8	7,0	5,2		
USD . . . .	1,2310	1,3237	75,8	61,5	57,2	1,4991	74,4	56,2	49,6	1,3524	80,9	54,0	59,8		
				<b>302,7</b>	<b>296,3</b>			<b>327,4</b>	<b>318,0</b>			<b>347,1</b>	<b>338,4</b>		

EUR (millioner)	Regnskabsår			
	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Omsætningsvækst . . . . .	—	25,7	21,7	20,4
Valutakurseffekt . . . . .	—	6,4	9,4	8,7
<b>Organisk vækst . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>32,1</b>	<b>31,1</b>	<b>29,1</b>
<b>Organisk vækst i % . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>12%</b>	<b>10%</b>	<b>9%</b>

#### Health & Nutrition

EUR (millioner)	Regnskabsår			
	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Rapporteret omsætning, EUR . . . . .	53,6	43,9	55,8	68,6
+ Salgsreduktioner . . . . .	1,1	1,2	1,7	2,0
– Bruttoomsætning fra overtagne virksomheder, Medipharm . . . . .	0,0	0,0	(11,3)	(10,8)
– Bruttoomsætning fra frasolgte virksomheder, Coatings & Excipients . . . . .	(18,3)	(5,4)	0,0	0,0
– Afrundinger og andre reguleringer . . . . .	0,0	0,0	(0,4)	0,3
<b>= Subtotal (sammenlignelig bruttoomsætning) . . . . .</b>	<b>36,4</b>	<b>39,7</b>	<b>45,8</b>	<b>60,1</b>

	2005/2006		2006/2007			2007/2008				2008/2009			
	Kurs	Kurs	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.	EUR mio., nuværende kurser	Kurs	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.	EUR mio., nuværende kurser	Kurs	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.	EUR mio., nuværende kurser
Fordelt på valutaer:													
ARS . . . . .	3,7909	4,0995	0,6	0,1	0,1	4,6410	0,2	0,1	0,0	4,9691	0,1	0,0	0,0
AUD . . . . .	1,6668	1,6376	1,2	0,7	0,7	1,6430	1,2	0,7	0,7	1,8518	1,8	1,1	1,0
BRL . . . . .	2,6990	2,7170	2,8	1,0	1,0	2,5673	4,1	1,5	1,6	2,8274	5,0	2,0	1,8
CAD . . . . .	1,4047	1,4867	1,9	1,4	1,3	0,0000	0,0	0,0	0,0	0,0000	0,0	0,0	0,0
DKK . . . . .	7,4606	7,4506	21,0	2,8	2,8	7,4567	136,5	18,3	18,3	7,4495	133,8	17,9	18,0
EUR . . . . .	1,0000	1,0000	14,2	14,2	14,2	1,0000	5,4	5,4	5,4	1,0000	10,0	10,0	10,0
GBP . . . . .	0,6828	0,6752	0,4	0,6	0,6	0,7497	0,7	1,0	0,9	0,8757	0,5	0,7	0,6
INR . . . . .	55,0894	56,8962	0,0	0,0	0,0	64,7978	0,8	0,0	0,0	66,2837	4,3	0,1	0,1
MXN . . . . .	0,0000	14,4405	0,0	0,0	0,0	15,9073	2,9	0,2	0,2	18,0690	3,2	0,2	0,2
NZD . . . . .	1,8565	1,8561	0,2	0,1	0,1	1,9908	0,5	0,3	0,3	2,3012	4,6	2,3	2,0
RUB . . . . .	34,1906	34,6706	8,2	0,2	0,2	36,3886	11,8	0,3	0,3	42,9242	16,7	0,5	0,4
SEK . . . . .	9,3747	9,2228	2,6	0,3	0,3	9,3894	0,2	0,0	0,0	9,5632	0,0	0,0	0,0
USD . . . . .	1,2327	1,3245	24,4	19,8	18,4	1,5107	27,3	20,6	18,1	1,3524	35,1	23,2	26,0
				<b>41,2</b>	<b>39,7</b>			<b>48,4</b>	<b>45,8</b>			<b>58,0</b>	<b>60,1</b>

EUR (millioner)	Regnskabsår			
	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Omsætningsvækst . . . . .	—	3,3	6,1	14,3
Valutakurseffekt . . . . .	—	1,5	2,6	(2,1)
<b>Organisk vækst . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>4,8</b>	<b>8,7</b>	<b>12,2</b>
<b>Organisk vækst i % . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>13%</b>	<b>22%</b>	<b>27%</b>

#### Colors & Blends

EUR mio.	Regnskabsår			
	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Rapporteret omsætning, EUR . . . . .	107,6	109,3	109,3	111,5
+ Salgsreduktioner . . . . .	2,9	2,8	3,5	3,5
– Bruttoomsætning fra frasolgte virksomheder, Soups & Sauces . . . . .	(1,9)	(2,1)	(2,3)	(1,2)
– Bruttoomsætning fra frasolgte virksomheder, Holdorf . . . . .	(6,0)	(6,2)	(5,7)	(5,6)
– Afrundinger og andre reguleringer . . . . .	0,4	(0,6)	0,3	0,7
<b>= Subtotal (sammenlignelig bruttoomsætning) . . . . .</b>	<b>103,0</b>	<b>103,2</b>	<b>105,1</b>	<b>108,9</b>

	2005/2006		2006/2007			2007/2008				2008/2009			
	Kurs	Kurs	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.	EUR mio., nuværende kurser	Kurs	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.	EUR mio., nuværende kurser	Kurs	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.	EUR mio., nuværende kurser
Fordelt på valutaer:													
ARS . . . . .	3,7413	4,1140	15,5	4,1	3,8	4,7008	20,4	4,9	4,3	4,7263	19,8	4,2	4,2
AUD . . . . .	1,6385	1,6483	6,8	4,1	4,1	1,6489	6,8	4,1	4,1	1,8579	7,6	4,6	4,1
BRL . . . . .	2,7031	2,7045	18,6	6,9	6,9	2,5722	21,3	7,9	8,3	2,8555	24,8	9,6	8,7
CAD . . . . .	1,4002	1,4816	0,2	0,1	0,1	0,0000	0,0	0,0	0,0	0,0000	0,0	0,0	0,0
CNY . . . . .	9,8987	10,2559	13,3	1,3	1,3	10,7666	19,7	1,9	1,8	9,3615	24,9	2,3	2,7
COP . . . . .	2.910,2843	3.472,9724	1,4033	0,5	0,4	2.860,7210	1,1163	0,3	0,4	3.093,9255	793,3	0,3	0,3
CZK . . . . .	28,7378	28,1349	15,5	0,5	0,6	25,4379	14,0	0,5	0,6	26,1525	15,7	0,6	0,6
DKK . . . . .	7,4607	7,4508	11,3	1,5	1,5	7,4569	103,9	13,9	13,9	7,4497	111,6	15,0	15,0
EUR . . . . .	1,0000	1,0000	49,1	49,1	49,1	1,0000	38,1	38,1	38,1	1,0000	39,5	39,5	39,5
GBP . . . . .	0,6852	0,6740	2,0	2,9	3,0	0,7525	3,5	5,2	4,5	0,8678	2,9	3,9	3,4
INR . . . . .	55,3281	56,3770	3,6	0,1	0,1	60,9672	9,2	0,2	0,2	66,1222	1,8	0,0	0,0
MXN . . . . .	13,1891	14,4866	1,8	0,1	0,1	15,9256	38,7	2,7	2,4	17,8696	54,2	3,4	3,0
NOK . . . . .	8,2435	8,2435	2,1	0,3	0,3	0,0000	0,0	0,0	0,0	0,0000	0,0	0,0	0,0
NZD . . . . .	1,8524	1,8699	0,6	0,3	0,3	1,9616	0,6	0,3	0,3	2,2683	0,6	0,3	0,3
PAB . . . . .	0,0000	1,3221	0,0	0,0	0,0	1,4999	1,5	1,1	1,0	1,3547	1,2	0,8	0,9
PEN . . . . .	4,1074	4,2328	1,9	0,5	0,5	4,4269	1,6	0,4	0,4	4,1431	1,0	0,2	0,3
PLN . . . . .	3,9176	3,8460	23,4	6,0	6,1	3,5077	19,3	5,0	5,5	4,1859	21,4	6,1	5,1
RON . . . . .	0,0000	0,0000	0,0	0,0	0,0	3,5655	0,0	0,0	0,0	4,2134	0,3	0,1	0,1
RUB . . . . .	34,1151	34,6298	102,3	3,0	3,0	36,2057	115,9	3,3	3,2	41,5526	110,6	3,1	2,7
SEK . . . . .	9,3744	9,2176	2,8	0,3	0,3	0,0000	0,0	0,0	0,0	0,0000	0,0	0,0	0,0
TRY . . . . .	1,7164	1,8302	3,7	2,2	2,0	1,8333	3,2	1,8	1,8	2,0951	3,4	1,8	1,6
UAH . . . . .	6,2623	6,6924	4,9	0,8	0,7	7,4061	10,6	1,6	1,4	9,9429	18,3	2,5	1,8
USD . . . . .	1,2259	1,3212	25,1	20,5	19,0	1,4986	19,4	14,7	12,9	1,3519	19,8	13,2	14,6
				<b>105,1</b>	<b>103,2</b>			<b>107,9</b>	<b>105,1</b>			<b>111,5</b>	<b>108,9</b>

### Regnskabsår

EUR (millioner)	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Omsætningsvækst . . . . .	—	0,2	1,9	3,8
Valutakurseffekt . . . . .	—	1,9	2,8	2,6
<b>Organisk vækst . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>2,1</b>	<b>4,7</b>	<b>6,4</b>
<b>Organisk vækst i % . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>2%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>

### 1. halvår af regnskabsåret 2009/2010

EUR (millioner)	Koncern	Cultures & Enzymes	Health & Nutrition	Colors & Blends
Rapporteret omsætning, EUR . . . . .	256,2	164,9	33,7	57,6
+ Salgsreduktioner . . . . .	6,4	3,8	1,3	1,4
– Afrundninger og andre reguleringer . . . . .	(0,1)	0,0	(0,1)	(0,1)
<b>= Subtotal (sammenlignelig bruttoomsætning) . . . . .</b>	<b>262,5</b>	<b>168,7</b>	<b>34,9</b>	<b>58,9</b>

	Koncern			Cultures & Enzymes			Health & Nutrition			Colors & Blends		
	Kurs, 1. halvår 2009/2010	Lokal valuta, mio.	EUR mio.	Kurs, 1. halvår 2009/2010	Lokal valuta, mio.	EUR mio.	Kurs, 1. halvår 2009/2010	Lokal valuta, mio.	EUR mio.	Kurs, 1. halvår 2009/2010	Lokal valuta, mio.	EUR mio.
Fordelt på valutaer:												
ARS . . . . .	5,5243	22,6	4,1	5,5261	11,7	2,1	5,5261	0,1	0,0	5,5239	10,8	2,0
AUD . . . . .	1,6105	20,7	12,9	1,6105	11,7	7,3	1,6105	3,3	2,0	1,6118	5,8	3,6
BRL . . . . .	2,5699	44,6	17,4	2,5705	27,8	10,8	2,5705	4,0	1,6	2,5695	12,8	5,0
CNY . . . . .	9,8957	55,9	5,6	9,8954	35,2	3,6	9,8954	0,2	0,0	9,8984	20,5	2,1
COP . . . . .	2868,8642	2,248,7	0,8	2874,6949	1,844,6	0,6	2874,6949	0,0	0,0	2842,5565	404,1	0,1
CZK . . . . .	25,8408	47,4	1,8	25,8813	15,3	0,6	25,8813	26,5	1,0	25,8699	5,7	0,2
DKK . . . . .	7,4428	330,3	44,4	7,4427	206,4	27,7	7,4427	68,0	9,1	7,4428	55,9	7,5
EUR . . . . .	1,0000	79,5	79,5	1,0000	51,5	51,5	1,0000	7,3	7,3	1,0000	20,8	20,8
GBP . . . . .	0,8938	5,7	6,4	0,8934	3,3	3,7	0,8934	0,5	0,6	0,8943	1,9	2,2
HUF . . . . .	270,7887	14,4	0,1	270,7887	0,0	0,0	270,7887	14,4	0,1	270,7887	0,0	0,0
INR . . . . .	67,1146	21,9	0,3	67,4339	16,1	0,2	67,4339	0,3	0,0	66,2750	5,5	0,1
JPY . . . . .	132,0304	15,1	0,1	131,2571	8,7	0,1	131,2571	0,0	0,0	133,0812	6,5	0,0
MXN . . . . .	18,9090	129,3	6,8	18,9098	99,6	5,3	18,9098	0,6	0,0	18,8934	29,0	1,5
PAB . . . . .	1,4485	4,3	2,9	1,4484	3,8	2,6	1,4484	0,0	0,0	1,4492	0,5	0,3
PEN . . . . .	4,1631	2,7	0,6	4,1646	2,1	0,5	4,1646	0,0	0,0	4,1579	0,6	0,1
PLN . . . . .	4,1252	46,9	11,4	4,1265	37,7	9,1	4,1265	0,0	0,0	4,1201	9,2	2,2
RON . . . . .	4,2099	3,7	0,9	4,2116	3,4	0,8	4,2116	0,1	0,0	4,2183	0,2	0,1
RUB . . . . .	43,2553	437,8	10,1	43,2494	369,6	8,5	43,2494	3,4	0,1	43,3068	64,9	1,5
TRY . . . . .	2,1568	8,8	4,1	2,1573	7,2	3,3	2,1573	0,0	0,0	2,1546	1,6	0,7
UAH . . . . .	11,6871	36,4	3,1	11,6863	26,5	2,3	11,6863	0,0	0,0	11,6892	10,0	0,9
USD . . . . .	1,4465	71,2	49,2	1,4472	40,6	28,1	1,4472	19,0	13,1	1,4451	11,6	8,0
			<b>262,5</b>			<b>168,7</b>			<b>34,9</b>			<b>58,9</b>

	Koncern			Cultures & Enzymes			Health & Nutrition			Colors & Blends		
	Kurs, 1. halvår 2009/2010	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.	Kurs, 1. halvår 2009/2010	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.	Kurs, 1. halvår 2009/2010	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs, mio.	Kurs, 1. halvår 2009/2010	Lokal valuta, mio.	Omsætning i EUR til tidligere års kurs.
Omsætning i alt beregnet med tidligere års kurser:												
ARS . . . . .	4,4600	22,6	5,1	4,4504	11,7	2,6	4,4790	0,1	0,0	4,4731	10,8	2,4
AUD . . . . .	1,9257	20,7	10,8	1,9274	11,7	6,1	1,9065	3,3	1,7	1,9264	5,8	3,0
BRL . . . . .	2,9228	44,6	15,3	2,9283	27,8	9,5	2,9037	4,0	1,4	2,9138	12,8	4,4
CNY . . . . .	9,0681	55,9	6,2	8,8116	35,2	4,0	9,0681	0,2	0,0	9,0759	20,5	2,3
COP . . . . .	3063,2469	2,248,7	0,7	3060,4906	1,844,6	0,6	3063,246	0,0	0,0	3078,5429	404,1	0,1
CZK . . . . .	25,7855	47,4	1,8	26,1318	15,3	0,6	25,6239	26,5	1,0	25,7771	5,7	0,2
DKK . . . . .	7,4525	330,3	44,3	7,4525	206,4	27,7	7,4526	68,0	9,1	7,4523	55,9	7,5
EUR . . . . .	1,0000	79,5	79,5	1,0000	51,5	51,5	1,0000	7,3	7,3	1,0000	20,8	20,8
GBP . . . . .	0,8512	5,7	6,7	0,8491	3,3	3,9	0,8757	0,5	0,6	0,8515	1,9	2,3
HUF . . . . .	267,6331	14,4	0,1	267,6331	0,0	0,0	267,6331	14,4	0,1	267,6331	0,0	0,0
INR . . . . .	64,5574	21,9	0,3	64,5014	16,1	0,2	68,2565	0,3	0,0	64,3796	5,5	0,1
JPY . . . . .	120,8694	15,1	0,1	120,8694	8,7	0,1	120,8694	0,0	0,0	120,8694	6,5	0,1
MXN . . . . .	17,2934	129,3	7,5	17,3088	99,6	5,8	18,0313	0,6	0,0	17,1911	29,0	1,7
PAB . . . . .	1,3401	4,3	3,2	1,3416	3,8	2,8	1,3678	0,0	0,0	1,3299	0,5	0,4
PEN . . . . .	4,1126	2,7	0,7	4,1071	2,1	0,5	4,1126	0,0	0,0	4,1291	0,6	0,1
PLN . . . . .	3,9039	46,9	12,0	3,9010	37,7	9,7	3,9039	0,0	0,0	3,9149	9,2	2,3
RON . . . . .	4,1406	3,7	0,9	4,1389	3,4	0,8	4,1406	0,1	0,0	4,2030	0,2	0,1
RUB . . . . .	38,5020	437,8	11,4	38,5298	369,6	9,6	40,6314	3,4	0,1	38,0357	64,9	1,7
TRY . . . . .	2,0145	8,8	4,4	2,0103	7,2	3,6	2,0145	0,0	0,0	2,0310	1,6	0,8
UAH . . . . .	8,7822	36,4	4,1	8,8150	26,5	3,0	8,7822	0,0	0,0	8,6870	10,0	1,1
USD . . . . .	1,3311	71,2	53,5	1,3305	40,6	30,5	1,3321	19,0	14,2	1,3318	11,6	8,7
<b>Omsætning i alt . . . . .</b>			<b>268,6</b>			<b>173,1</b>			<b>35,5</b>			<b>60,1</b>

#### 1. halvår af regnskabsåret 2009/2010

EUR (millioner)	Koncern	Cultures & Enzymes	Health & Nutrition	Colors & Blends
Rapporteret omsætning, EUR, 1. halvår 2009/2010 . . .	240,4	157,9	28,1	54,4
+ Salgsreduktioner . . . . .	6,8	4,1	0,8	2,0
- Bruttoomsætning fra frasal, Holdorf . . . . .	(4,4)	0,0	0,0	(4,4)
- Afrundinger og andre reguleringer . . . . .	0,1	(0,2)	(0,1)	0,3
<b>Sammenlignelig bruttoomsætning 1. halvår 2009/2010 .</b>	<b>242,9</b>	<b>161,8</b>	<b>28,8</b>	<b>52,3</b>
Omsætningsvækst . . . . .	19,6	6,9	5,9	6,9
Valutakurseffekt . . . . .	6,1	4,4	0,6	1,2
<b>Organisk vækst . . . . .</b>	<b>25,7</b>	<b>11,3</b>	<b>6,5</b>	<b>8,1</b>
<b>Organisk vækst i % . . . . .</b>	<b>11%</b>	<b>7%</b>	<b>23%</b>	<b>15%</b>

## GENNEMGANG AF DRIFT OG REGNSKABER

Nedenstående er en gennemgang af Chr. Hansens driftsresultat og finansielle stilling for regnskabsårene 1. september 2006 – 31. august 2007 (2006/2007), 1. september 2007 – 31. august 2008 (2007/2008) og 1. september 2008 – 31. august 2009 (2008/2009) samt for perioderne 1. september 2008 – 28. februar 2009 og 1. september 2009 – 28. februar 2010 (1. halvår 2008/2009 og 1. halvår 2009/2010).

Gennemgangen bør læses i sammenhæng med afsnittet ”Udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger” samt Chr. Hansens reviderede og ikke-reviderede koncernregnskaber med tilhørende noter, som er medtaget andetsteds i Prospektet. Visse af oplysningerne i denne gennemgang, herunder oplysninger om Chr. Hansens forretningsplaner og -strategier samt planlagte fremtidige anlægsinvesteringer, indeholder endvidere fremadrettede udsagn, der indebærer risici og usikkerheder. Potentielle investorer bør læse afsnittet ”Vigtig meddelelse vedrørende dette Prospekt – Fremadrettede udsagn” for en gennemgang af de risici, der er forbundet med sådanne fremadrettede udsagn. Der henvises endvidere til afsnittene ”Virksomhedsbeskrivelse” og ”Risikofaktorer” for yderligere oplysninger om Chr. Hansen, herunder en gennemgang af visse faktorer, der kan påvirke Chr. Hansens forretning, driftsresultater og økonomiske stilling.

### Oversigt

Chr. Hansen er en global leverandør af bioscience-baserede ingredienser til fødevarer-, helse- og dyrefoderindustrien med førende positioner på de markeder, hvor Chr. Hansen opererer. Chr. Hansen fremstiller kulturer og mejerienzzymer, probiotika og naturlige farver. Chr. Hansens markedsposition bygger på produktudvikling og -applikationer, produktionsprocesser, langvarige kunderelationer og immaterielle rettigheder. Chr. Hansens viden om bioscience og dens anvendelsesområder inden for kulturer og enzymer er kernekompetencen og danner det tekniske grundlag for Chr. Hansens produkter. Med denne videnplatform har Chr. Hansen udviklet innovative produkter og applikationer samt effektive løsninger til at imødekomme kundernes behov. Chr. Hansen opererer gennem nedennævnte tre divisioner, som opererer på verdensplan og opbeholder synergier gennem anvendelsen af Chr. Hansens fælles teknologi- og salgsplatform:

*Cultures & Enzymes* – Chr. Hansens Cultures & Enzymes division producerer og sælger innovative kulturer, enzymer og probiotiske produkter, som hjælper med at definere smagen, smagsvarianten, farven, konsistensen, sikkerheden, konserveringen, næringsværdien og de sundhedsmæssige fordele af en lang række forbrugsprodukter i fødevarerbranchen. Chr. Hansen anvender fermentering og andre mikrobiologiske processer til at producere og levere produkter af en art, der er nødvendige i fremstillingen af ost og yoghurt samt de, der anvendes i kød, vin og andre produkter. Chr. Hansen skaber væsentlig værdi for kunderne i form af produktudvikling, produktdifferentiering og omkostningseffektivitet. Chr. Hansen kan på grund af sit store bibliotek af karakteriserede bakteriestammer i kombination med sin omfattende viden om molekylærbiologi, mikrobiologi, fysiologi, genetik og fermentering hurtigt og omkostningseffektivt identificere og udvikle optimale løsninger til skræddersyede fødevarerproduktionsprocesser i mejeri-, kød- og vinbranchen. Denne division havde i regnskabsåret 2008/2009 en omsætning på EUR 331,1 mio. og et resultat af primær drift før særlige poster i samme periode på EUR 84,6 mio.

*Health & Nutrition* – Chr. Hansens Health & Nutrition division fremstiller og sælger produkter til kosttilskuds-, håndkøbsmedicins-, moderermælkserstatnings- og dyrefoderbranchen. Chr. Hansen udnytter den bioscience-viden, der er opbygget i Cultures & Enzymes divisionen, til at udvikle produkter med dokumenterede sundhedsmæssige virkninger til anvendelse i helseprodukter til mennesker og dyr. Efterhånden som den videnskabelige forståelse af probiotika udvikles, vil der opstå nye produktmuligheder, som Chr. Hansen vil søge at udnytte. Denne division havde i regnskabsåret 2008/2009 en omsætning på EUR 68,6 mio. og et resultat af primær drift før særlige poster i samme periode på EUR 19,7 mio.

*Colors & Blends* – Chr. Hansens Colors & Blends division leverer løsninger inden for naturlige farver til fødevarer- og drikkevarerbranchen samt funktionelle blandinger, der forbedrer kvaliteten og smagen af forarbejdede kødprodukter. Stigende forbrugerbevidsthed og myndighedernes undersøgelser af de potentielt skadelige virkninger af visse syntetiske farver i fødevarer og drikkevarer samt en stigende præference for naturlige fødevaringredienser har været med til at øge tendensen hen imod brugen af naturlige farveløsninger i føde- og drikkevarerindustrien. Chr. Hansen anvender sin viden om naturlige farveløsninger til at hjælpe sine kunder med at imødekomme forbrugernes præferencer. Denne division havde i regnskabsåret 2008/2009 en omsætning på EUR 111,5 mio. og et resultat af primær drift før særlige poster i samme periode på EUR 9,6 mio.

## Faktorer, der har indvirkning på driftsresultaterne

### Markedsudvikling

Ledelsen vurderer, at følgende tendenser i markedet vil påvirke Chr. Hansens driftsresultater og vækst:

- *Grundlæggende vækst:* Den stigende globale befolkning og stigende velstand driver det globale fødevarerforbrug, herunder efterspørgslen efter pakkede mejeriprodukter som f.eks. ost og yoghurt, kød og således også tilsætningsstoffer til fødevarer og drikkevarer som f.eks. kulturer og enzymer (herunder probiotika og farver). Derudover vurderer Ledelsen, at højere udgifter til sundhed og velfærd og større videnskabelig viden om de sundhedsmæssige fordele, som visse bakterier muligvis har for mennesker og dyr, er med til at drive kundernes efterspørgsel efter kosttilskud og naturlige farver. For eksempel er forbruget af kosttilskud i 2009 ifølge Euromonitor steget i forhold til 2003 fra ca. EUR 6 mia. til EUR 8 mia. i Nordamerika, fra ca. EUR 3 mia. til EUR 5 mia. i Europa og fra ca. EUR 18 mia. til EUR 27 mia. globalt. Selskabet betjener såvel lokale som globale fødevarer-selskaber, der ønsker at udnytte disse vækstmuligheder.
- *Markedsvækst drevet af teknologiske forandringer:* Omstillingen fra intern produktion af syrevækker-kulturer til udliciterede, industrialiserede kulturer er en væsentlig tendens på mejerimarkedet. I sammenligning med syrevækker-kulturer kan industrialiserede kulturer give bedre udbytte af produktion, effektivitet, ensartethed, kvalitet og fleksibilitet til at ændre produkterne og tilpasse sig nye forbrugerpræferencer. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen står godt rustet til at drage fordel af den stigende brug af udliciterede, industrialiserede kulturer inden for mejeriproduktion og erstatningen af animalsk osteløbe med chymosin, som er fremstillet ved hjælp af fermentering. Disse muligheder betegnes af Chr. Hansen som ”konverteringsmuligheder”. Ledelsen vurderer, at disse tendenser giver yderligere vækstmuligheder for dets Cultures & Enzymes division.
- *Efterspørgsel efter øget produktfunktionalitet:* Forbrugerne efterspørger større funktionalitet i de fødevarer og drikkevarer, som de indtager, og mere sofistikerede egenskaber i f.eks. farve, smag og viskositet. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansens produkter hjælper kunderne med at opfylde disse krav. Herudover er der stigende efterspørgsel blandt forbrugerne efter sundere fødevarer- og drikkevarerprodukter, herunder produkter som giver sundhedsmæssige fordele. For eksempel vurderer Ledelsen, at antallet af nye yoghurtprodukter med anprisninger om fordøjelsesmæssige fordele steg fra 45 i 2003 til over 400 i 2009, og udgjorde ca. 18% af alle nye yoghurtprodukter, som blev lanceret i 2009 mod ca. 3% i 2003. Denne udvikling drives til dels af en større forståelse for de sundhedsmæssige fordele, som probiotika giver, samt for de potentielt skadelige virkninger af visse syntetiske farver i fødevarer og drikkevarer.

### Regionale udviklinger i salget

Chr. Hansens salgs- og distributionsnet er inddelt i fire geografiske regioner, nemlig Europa, Nordamerika, Sydamerika og Asia-Pacific, Mellemøsten og Afrika (”APMEA”). Dette salgs- og distributionsnet betjener kunder i omkring 140 lande og omfatter salgsselskaber og repræsentationskontorer i over 30 lande med 19 applikationscentre, der yder lokal og fokuseret kundesupport, fordelt på fem kontinenter, herunder to i Nordamerika, tre i Sydamerika, syv i Europa og syv i APMEA. Væksten i disse regioner forventes at variere i forhold til regionale forskelle i størrelse, velstand, befolkningstilvækst, markedets modenhed og andre socioøkonomiske og lovgivningsmæssige faktorer. I regnskabsåret 2008/2009 blev 55% af omsætningen genereret i Europa, 22% i Nordamerika, 10% i Sydamerika og 13% i APMEA.

Chr. Hansen fastholdt i løbet af den seneste globale økonomiske krise sin omsætningsvækst i hver af de fire geografiske regioner. Følgende mønstre gjorde sig gældende for omsætningsvæksten for Chr. Hansens produkter i de fire regioner i regnskabsåret 2008/2009:

- *Europa:* Med vækstrater under det historiske gennemsnit for alle Chr. Hansens produkter har Europa været det marked, hvor det har taget længst tid at genskabe de historiske vækstrater, siden den globale økonomiske nedgang begyndte i 2007. I regnskabsåret 2008/2009 blev ca. 10% af Chr. Hansens omsætning genereret i Grækenland, Irland, Italien, Portugal og Spanien. Disse lande har væsentlige statsgælds-niveauer og budgetunderskud, hvilket kan få negativ indvirkning på deres økonomiske vækst. Ledelsen anser Vesteuropa for at have lavere befolkningstilvækst og lavere vækst i forbruget af fødevarer og drikkevarer sammenlignet med andre markeder, især

udviklingsmarkederne, hvilket påvirker salget af produkter fra Cultures & Enzymes divisionen. Derudover er mejeribranchen i Vesteuropa karakteriseret ved en forholdsvis høj grad af konvertering til og lavere vækstrater for udliciterede, industrielt fremstillede kulturer. Ledelsen vurderer, at væksten i den vesteuropæiske mejeribranche primært vil være drevet af nye produkter, som har øget funktionalitet og forbedrer udbyttet af produktionen.

Ledelsen vurderer, at vækstraterne i omstillingen til udliciterede, industrielt fremstillede kulturer på de østeuropæiske mejerimarkeder (herunder Rusland og Ukraine) fortsat vil være højere end i Vesteuropa. For at realisere dette potentiale har Chr. Hansen styrket sin tilstedeværelse på disse markeder ved at øge sit lokale salgs- og distributionsnet.

Med hensyn til produkter fra Health & Nutrition og Colors & Blends divisionerne på det europæiske marked vurderes denne region fortsat at være præget af markedsvækst som følge af en grundlæggende befolkningstilvækst og stigende indkomster samt stigende efterspørgsel efter produktfunktionalitet, herunder produkter, der indeholder tilsatte sundhedsmæssige fordele, som beskrevet ovenfor under afsnittet ”– Faktorer, der har indvirkning på driftsresultaterne – Markedsudvikling”.

- *Nordamerika:* Chr. Hansen har haft omsætningsvækst over gennemsnittet for sine produkter i Nordamerika. Ledelsen vurderer, at denne udvikling er drevet af omstilling til udliciterede, industrielt fremstillede kulturer samt af forbrugernes efterspørgsel efter sundere fødevarer. Det forventes, at den nordamerikanske region fortsat vil opleve øget omstilling og konsum af mejeriprodukter, som f.eks. yoghurt, især produkter som vurderes at have sundhedsfordele.
- *Sydamerika:* Chr. Hansen har haft omsætningsvækst over gennemsnittet fra salg af sine produkter i Sydamerika. Det vurderes, at denne udvikling er drevet af øget velstand og forbrug, samt at udviklingen vil fortsætte.
- *APMEA:* Chr. Hansen har haft omsætningsvækst over gennemsnittet i APMEA-regionen. Det vurderes, at denne udvikling er drevet af stigende velstand og befolkningstilvækst med undtagelse af de mere udviklede markeder i Australien, New Zealand og Japan. Derudover er der konstateret øget vækst i salget af Chr. Hansens produkter til mejeriproducenter i Asien som følge af et stigende konsum af mejeriprodukter i mange asiatiske lande, selv om denne udvikling til dels er udlignet af negativ salgsvækst i Kina i kølvandet på den negative presseomtale vedrørende kontamineringen af mælk med melamin. Det forventes, at efterspørgslen efter sundere fødevarer, herunder fødevarer, der indeholder ingredienser, som vurderes at have sundhedsfordele, vil fortsætte med at stige i denne region.

### ***Råvarer og prissætning***

En væsentlig del af Chr. Hansens produktionsomkostninger til visse af dets produkter kan henføres til bestemte råvarer såsom skummetmælkspulver, cochenille, annatto, anthocyanin, betacaroten og kalvemaver. I visse af Chr. Hansens divisioner har det ikke været muligt at øge priserne på produkterne i samme omfang som prisstigningerne på råvarerne. Ustabile råvarepriser har haft og kan fortsat få negativ indvirkning på Chr. Hansens marginer og varebeholdninger for visse divisioner, i særdeleshed Colors & Blends divisionen.

### ***Anlægsinvesteringer***

Anlægsinvesteringer består af investeringer i produktudvikling, informationsteknologi og visse immaterielle rettigheder samt investeringer i og salg af materielle anlægsaktiver. I regnskabsårene 2006/2007 og 2007/2008 afholdt Chr. Hansen blandt andet anlægsinvesteringer på EUR 50 mio. til byggeriet af kulturproduktionsfaciliteten i Avedøre. Byggeriet af denne facilitet blev primært finansieret gennem optagelse af realkreditlån og udgjorde Chr. Hansens eneste væsentlige anlægsinvestering i disse perioder. Der henvises til afsnittet ”– Likviditet og kapitalberedskab – Realkreditfinansiering” for yderligere oplysninger om realkreditfinansieringen. Løbende anlægsinvesteringer vedrører primært vedligeholdelse af eksisterende faciliteter og produktionsudvidelser. Anlægsinvesteringer afholdes primært i Cultures & Enzymes divisionen, som er Chr. Hansens største og mest kapitaltunge division.

### ***Lovgivning***

EU-Kommissionen regulerer fødevarer- og fodersikkerhed i hele EU, herunder fødevaringredienser såsom kulturer, enzymer og farver. Som led heri har EU-Kommissionen mellem juli og december 2008

pålagt EFSA at evaluere den videnskabelige validitet af eksisterende produktsundhedsanprisninger, og producenter af føde- og drikkevarer, som har anvendt sundhedsanprisninger for deres produkter, er blevet bedt om at fremsende sådanne anprisninger til EFSA. For at give en positiv evaluering skal EFSA finde, at der er almindeligt anerkendt videnskabeligt bevis for sundhedsanprisningen, herunder kliniske undersøgelser, der dokumenterer den gavnlige effekt af det pågældende produkt.

Sundhedsanprisninger kan i henhold til EU-Kommissionens forordning om ernærings- og sundhedsanprisninger indleveres enten i henhold til Artikel 13.1 eller Artikel 13.5 i EU-Kommissionens forordning om ernærings- og sundhedsanprisninger. Anprisninger i henhold til Artikel 13.1 er generiske anprisninger baseret på almindeligt tilgængelige, offentliggjorte oplysninger. Anprisninger i henhold til Artikel 13.5 er specifikke anprisninger baseret på nye, ejendomsretligt beskyttede og ikke-offentliggjorte oplysninger. For så vidt angår probiotiske produkter er anprisninger i henhold til Artikel 13.1 generiske og omfatter probiotika som en kategori af produkter, mens anprisninger i henhold til Artikel 13.5 er specifikt relateret til en bestemt bakteriestamme, som kan beskyttes ved hjælp af varemærker, og for hvilken ansøgeren har anmodet om beskyttelse af data, som er omfattet af ejendomsrettigheder.

I 2008 påbegyndte EFSA evalueringen af 4.185 anprisninger i henhold til Artikel 13.1 vedrørende produkter, som allerede var på markedet, og hvortil der fandtes generelt tilgængelige, offentliggjorte oplysninger, herunder sundhedsanprisninger vedrørende probiotika fremstillet af Chr. Hansens Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisioner.

Siden oktober 2009 har EFSA offentliggjort to serier af evalueringer af anprisninger i henhold til Artikel 13.1. Ca. 250 af disse evalueringer vedrørte probiotiske produkter, og næsten alle indleveringerne vedrørende probiotika blev vurderet som værende ”utilstrækkeligt karakteriseret”, hvilket betyder, at der ikke fandtes at være tilstrækkeligt bevis til underbygning af en generisk anprisning vedrørende produkterne. Probiotika, der modtager en sådan evaluering, vil generelt ikke blive revurderet, medmindre der fremkommer nye oplysninger, der er relevante for anprisningen, og som sandsynligvis vil påvirke ansøgningen, eller der indleveres en ny ansøgning om vurdering af en anprisning i henhold til Artikel 13.5 vedrørende produktet. En mindre del af disse indleveringer blev evalueret som havende ”ingen sammenhæng mellem årsag og effekt”, hvilket betyder, at der var fremlagt utilstrækkelig videnskabeligt bevis til at påvise validiteten af den probiotiske anprisning. Den tredje serie af afgørelser forventes offentliggjort inden september 2010, og den fjerde runde følger i 2011.

Chr. Hansen indleverede en ansøgning vedrørende anprisninger i henhold til Artikel 13.1 for visse af sine probiotiske produkter i 2007. Til dato er otte af Chr. Hansens anprisninger i henhold til Artikel 13.1 blevet afvist af EFSA, da Chr. Hansen på grund af proceduremæssige restriktioner ikke har været i stand til at indlevere oplysninger, der karakteriserer bakteriestammerne. Et antal af Chr. Hansens produkter, herunder BB-12<sup>®</sup> og Urex<sup>®</sup>, forventes at indgå i den tredje serie af afgørelser, som forventes offentliggjort af EFSA inden september 2010. Ledelsen vurderer, at der er stor sandsynlighed for, at anprisninger i henhold til Artikel 13.1 for Chr. Hansens resterende probiotiske produkter vil blive afvist med ovennævnte begrundelser.

Ved etableringen var EFSA-godkendelsesprocessen ny, og den oprindelige indleveringsanmodning fra EFSA med hensyn til probiotika stillede ikke krav om specifik karakterisering af bakteriestammerne. Ledelsen finder det ikke overraskende, at EFSA har vurderet de fleste probiotika-stammer som værende utilstrækkeligt karakteriseret, da en generisk anprisning baseret på generisk dokumentation uden understøttende oplysninger sandsynligvis ikke kan godkendes for probiotika, der, eftersom der er tale om unikke bakteriestammer, kræver unik understøttende dokumentation for deres sundhedsanprisninger.

Chr. Hansen har undersøgt tusindvis af probiotiske stammer med henblik på at identificere dem, der medfører sundhedsfordele for mennesker og dyr. Med henblik på at beskytte Chr. Hansens bakteriestammer mod konkurrence, og for at fremskaffe ny, ejendomsretligt beskyttet og understøttende dokumentation for Chr. Hansens anprisninger i henhold til Artikel 13.5, har Chr. Hansen investeret i kliniske undersøgelser for at forbedre de dokumenterede oplysninger til støtte for dets sundhedsanprisninger. Chr. Hansen har til hensigt at indlevere nye ansøgninger vedrørende anprisninger i henhold til Artikel 13.5 i anden halvdel af 2010 på baggrund af denne dokumentation, uanset udfaldet af Chr. Hansens verserende ansøgninger vedrørende anprisninger i henhold til Artikel 13.1. Anprisninger i henhold til Artikel 13.5 godkendes af EU-Kommissionen på individuel basis efter indlevering og positiv vurdering af et videnskabeligt dossier fra EFSA snarere end i generiske ”grupperede” anprisninger. Chr. Hansen forventer i 2011 at modtage svar på sine ansøgninger om anprisninger i henhold til Artikel 13.5 vedrørende sine probiotiske produkter.

Indtil Chr. Hansen modtager et svar på sine ansøgninger vedrørende anprisninger i henhold til Artikel 13.1, vil kunder, der har produkter, som indeholder Chr. Hansens probiotiske produkter, eller som har indleveret deres egne anprisninger i henhold til Artikel 13.1, fortsat kunne markedsføre deres produkter med de relevante sundhedsanprisninger frem til udløbet af en overgangsperiode. På trods af EFSA's offentliggørelse af de to første evalueringer af anprisninger i henhold til Artikel 13.1 har EU-Kommissionen endnu ikke truffet nogen afgørelse vedrørende disse evalueringer. Ledelsen forventer, at EU-Kommissionen træffer afgørelse vedrørende disse evalueringer i andet halvår 2010. I henhold til EU-Kommissionens afgørelse er der en overgangsperiode på seks måneder, hvor producenter af føde- og drikkevareprodukter, som indeholder sundhedsanprisninger, kan ændre eller fjerne sådanne anprisninger fra deres produkter. Efter udløbet af overgangsperioden skal producenter af føde- og drikkevareprodukter, som indeholder sundhedsanprisninger, der ikke er blevet godkendt, fjerne de pågældende anprisninger fra deres produktemballage. Når disse ændringer er foretaget, må produktet forblive på markedet. Ledelsen forventer, at EU-Kommissionen offentliggør sin liste over godkendte anprisninger i henhold til Artikel 13.1 i 2011, og Chr. Hansen har tilrettelagt sine kliniske undersøgelser med henblik på at maksimere kundernes brug af eksisterende anprisninger og forberede indlevering af anprisninger i henhold til Artikel 13.5.

Chr. Hansen vil fortsætte med at investere i yderligere kliniske undersøgelser med henblik på at fremskaffe understøttende oplysninger for sine sundhedsanprisninger vedrørende probiotiske produkter. På denne måde vil Chr. Hansen søge at styrke sin dokumentation i et forsøg på at optimere chancerne for at opnå anbefaling fra EFSA og godkendelse fra EU-Kommissionen vedrørende sine probiotiske produkter. For yderligere oplysninger om lovgivningens indvirkning på Chr. Hansens forretning henvises til afsnittet "Risikofaktorer – Sundhedsanprisninger for visse af Chr. Hansens produkter er i øjeblikket under evaluering af den Europæiske Fødevarermyndighed (EFSA), og der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at disse evalueringer vil være positive".

### ***Kundestruktur***

Chr. Hansen samarbejder med visse af sine kunder om at skabe innovative og differentierede produkter, som ofte fremstilles udelukkende til disse kunders brug. Succesen for og salget af sådanne specielt udviklede produkter afhænger i høj grad af, om kundernes produkter er vellykkede. Produkter, som er skræddersyet til kunderne, vil således kun skabe den forventede omsætning, hvis der sælges tilstrækkelige mængder af slutproduktet. Chr. Hansen forsøger derfor i stigende grad at udvikle sine produkter i samarbejde med kunderne for at imødekomme forbrugerpræferencer.

Chr. Hansens kunder omfatter multinationale selskaber og lokale producenter. Kundebasens diversitet betyder, at Chr. Hansens forretning og samlede omsætning har tendens til at være mindre afhængig af den enkelte kundes økonomiske situation. De største 100 kunder tegnede sig for ca. 52% af omsætningen i regnskabsåret 2008/2009, og 21% af disse 100 største kunder betragtes som globale kunder, 6% er regionale og 73% er lokale. Omsætningen for de 100 største kunder fordeler sig med 41% global, 6% regional og 53% lokal. Resten af omsætningen uden for de 100 største kunder kommer fra den resterende kundebase på over 5.000 kunder, der hovedsageligt er lokale kunder. Der var desuden ingen kunder, der alene tegnede sig for mere end 10% af den samlede omsætning i regnskabsåret 2008/2009. Otte af Chr. Hansens ti største kunder har været kunder i over 20 år. Chr. Hansens fem største kunder udgjorde ca. 15% af Chr. Hansens omsætning i regnskabsåret 2008/2009. Chr. Hansens 25 største kunder, som udgjorde 30% af Chr. Hansens omsætning i regnskabsåret 2008/2009, har i gennemsnit været kunder i mere end 20 år, og ca. 90% af Chr. Hansens omsætning fra disse kunder stammer fra kunder, der har været kunder i over 15 år. Endvidere er omsætningen fra Chr. Hansens 25 største kunder i de seneste tre regnskabsår, regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009, i gennemsnit steget hurtigere end den samlede omsætning. Den gennemsnitlige årlige omsætningsvækst for de største 5, 10 og 25 kunder har udgjort henholdsvis 18%, 16% og 14% i regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009.

Chr. Hansen leverer generelt sine produkter til kunderne, herunder distributører, i henhold til kontraktlige aftaler eller, hvis der ikke foreligger kontraktlige aftaler, i henhold til stående ordrer, som er baseret på historiske vilkår og betingelser eller standardleveringsvilkår og -betingelser. Længden af Chr. Hansens kontrakter varierer, og indtræden af visse begivenheder, såsom væsentlig misligholdelse eller en ændring i den bestemmende indflydelse kan give Chr. Hansen eller Chr. Hansens kunder mulighed for at opsig kontrakterne førtidigt. Der henvises til afsnittene "Risikofaktorer—Chr. Hansen har ikke indgået skriftlige aftaler med visse af sine nøglekunder" og "Risikofaktorer—Førtidig opsigelse af kunde- og leverandørkontrakter kan få negativ virkning på driftsresultaterne" for en gennemgang af risici i forbindelse med Chr. Hansens kundecontrakter.

## **Andre faktorer, der påvirker sammenligneligheden af resultater**

### ***Ophørte aktiviteter***

Chr. Hansen har siden 1. september 2006 afhændet visse aktiviteter for at fokusere ekspertisen på kerneaktiviteterne, som er at udvikle og levere kulturer, mejerienzymer og naturlige farver til fødevarer-, helse- og dyrefoderindustrien. Disse afhændelser omfattede blandt andet Chr. Hansens paprika-, farmaceutiske hjælpestof- og coatingaktiviteter i regnskabsåret 2006/2007, samt frasalget af Flavorvirksomheden i regnskabsåret 2007/2008. Disse er indregnet som ophørte aktiviteter i de perioder, der er indeholdt i Prospektet. For yderligere oplysninger om, hvilke af Chr. Hansens afhændelser efter 1. september 2006 der er behandlet som ophørte aktiviteter, henvises til afsnittet ”Virksomhedsbeskrivelse – Væsentlige kontrakter – Kontrakter vedrørende frasalg”.

### ***Akkvisitioner***

I januar 2008 købte Chr. Hansen den svenske virksomhed Medipharm AB. Med opkøbet forbedrede Chr. Hansen sin position på markedet for naturlige ensileringsmidler. Chr. Hansen overtog i januar 2009 Urex Biotech Ltd., som besad flere værdifulde stammer af dokumenterede probiotika, ligesom Chr. Hansen overtog visse teknologier til bekæmpelse af *E.coli*, *salmonella* og *campylobacter* i kvæg og fjerkræ fra GangaGen Inc. Disse opkøb er integreret i Health & Nutrition divisionen og er medtaget i koncernresultatopgørelsen fra overtagelsestidspunktet. For yderligere oplysninger om disse akkvisitioner henvises til afsnittet ”Virksomhedsbeskrivelse – Væsentlige kontrakter – Kontrakter vedrørende akkvisitioner”.

### ***Valutakursudsving***

En væsentlig del af Chr. Hansens omsætning er i andre valutaer end Chr. Hansens præsentationsvaluta, euro (EUR), primært den amerikanske dollar (USD), den danske krone (DKK), den australske dollar (AUD) og visse latinamerikanske valutaer. En del af Chr. Hansens omkostninger afholdes også i andre valutaer end EUR, herunder primært DKK og USD. DKK er låst fast til EUR gennem det europæiske valutasamarbejde, hvilket begrænser valutaeksposeringen over for DKK.

Aktiver og passiver samt transaktioner i visse af Chr. Hansens enheder måles ved anvendelse af den valuta, som benyttes i det land, hvori enheden driver virksomhed (den funktionelle valuta) og omregnes derefter til EUR til brug ved præsentationen af Koncernens driftsresultat. Da valutakurserne svinger, vil omregningen af driftsresultaterne for de dattervirksomheder, hvis funktionelle valuta ikke er EUR, påvirke sammenligneligheden af driftsresultaterne fra en regnskabsperiode til den næste. Resultatet påvirkes yderligere af valutakursudsving i forbindelse med, at dattervirksomheder skaber omsætning eller afholder omkostninger i andre valutaer end deres funktionelle valuta.

I de seneste tre regnskabsår, regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009, har valutakursgevinster og -tab i resultatopgørelsen hovedsageligt været relateret til lån optaget i USD. Chr. Hansen havde i regnskabsåret 2008/2009 et mindre tab på den argentinske, australske, brasilianske, polske, russiske og ukrainske valuta, primært som følge af den virkning, som den globale økonomiske krise havde på valutamarkederne. Efter Udbuddets gennemførelse forventes lån under de Nye Kreditfaciliteter optaget i DKK, EUR og USD, og der kan indgås afdækningsforretninger i forbindelse med koncerninterne lån af provenu fra disse faciliteter, i særdeleshed hvad angår lån til Chr. Hansens amerikanske dattervirksomhed.

### ***Sæsonudsving***

Chr. Hansens omsætning har historisk set været sæsonafhængig i forhold til sæsonudsving i mælkeproduktion og fremstilling af mejeriprodukter. Historisk har Chr. Hansen genereret en større del af omsætningen og EBITDA før særlige poster i anden halvdel af regnskabsåret end i den første. For hvert af de to seneste regnskabsår, 2007/2008 og 2008/2009, blev 53% af omsætningen og 58% af EBITDA før særlige poster genereret i andet halvår. Som følge af sæsonudsving i forretningen afspejler resultater fra et kvartal eller en periode ikke nødvendigvis de resultater, der opnås for hele regnskabsåret.

### ***Fordeling af omkostninger på divisionerne***

Omkostninger, som direkte kan henføres til en division, allokeres til denne. Andre omkostninger henføres til divisionerne forholdsmæssigt på baggrund af den enkelte divisions forventede bruttooverskud.

## Konsoliderede driftsresultater

Nedenstående tabel viser en oversigt over Chr. Hansens resultat for regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 samt for 1. halvår 2008/2009 og 2009/2010. De finansielle oplysninger i denne tabel er udtaget af de reviderede regnskaber, der er medtaget andetsteds i Prospektet.

EUR (millioner)	Regnskabsår			1. halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009 ikke-revideret	2009/2010
<b>Resultatopgørelsen</b>					
Omsætning . . . . .	444,7	476,7	511,2	240,4	256,2
Produktionsomkostninger . . . . .	(241,3)	(247,7)	(269,1)	(131,5)	(128,5)
<b>Bruttoresultat . . . . .</b>	<b>203,4</b>	<b>229,0</b>	<b>242,1</b>	<b>108,9</b>	<b>127,7</b>
Forsknings- og udviklingsomkostninger . . . . .	(23,1)	(22,1)	(22,5)	(11,4)	(12,3)
Salgs- og markedsføringsomkostninger . . .	(63,1)	(65,4)	(66,0)	(32,5)	(35,0)
Administrationsomkostninger . . . . .	(36,1)	(39,5)	(41,4)	(21,4)	(22,3)
Andre driftsindtægter . . . . .	2,7	2,5	2,0	1,1	0,8
Andre driftsomkostninger . . . . .	(0,6)	(1,0)	(0,3)	(0,2)	(0,8)
<b>Resultat af primær drift før særlige poster . . . . .</b>	<b>83,2</b>	<b>103,5</b>	<b>113,9</b>	<b>44,5</b>	<b>58,1</b>
Særlige poster . . . . .	(8,2)	(7,5)	(4,5)	(4,8)	(1,4)
<b>Resultat af primær drift . . . . .</b>	<b>75,0</b>	<b>96,0</b>	<b>109,4</b>	<b>39,7</b>	<b>56,7</b>
Finansielle indtægter . . . . .	32,7	30,8	9,6	11,8	9,3
Finansielle omkostninger . . . . .	(115,0)	(102,0)	(116,1)	(105,2)	(51,2)
<b>Resultat før skat . . . . .</b>	<b>(7,3)</b>	<b>24,8</b>	<b>2,9</b>	<b>(53,7)</b>	<b>14,8</b>
Selskabsskat . . . . .	1,2	(17,3)	(18,9)	0,6	(18,2)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter Resultat af ophørte aktiviteter . . . . .</b>	<b>(6,1)</b> (6,7)	<b>7,5</b> 36,3	<b>(16,0)</b> (2,4)	<b>(53,1)</b> (1,9)	<b>(3,4)</b> (0,2)
<b>Periodens resultat . . . . .</b>	<b>(12,8)</b>	<b>43,8</b>	<b>(18,4)</b>	<b>(55,0)</b>	<b>(3,6)</b>

### Resultatopgørelsens poster

*Omsætning.* Omsætning indregnes i resultatopgørelsen, hvis levering og overgang af risiko og fordele til køber har fundet sted senest på balancedagen. Ledelsen vurderer, at omsætning og omkostninger, der er afholdt eller forventes at blive afholdt i forbindelse med transaktionen, således kan måles pålideligt. Omsætning måles til dagsværdien af det modtagne vederlag eksklusiv merværdiafgift og med fradrag af salgsprovision og kunderabatter givet i forbindelse med det enkelte salg. Omsætning vedrørende optjente royalties og licenser indregnes i takt med optjeningen i henhold til licensaftalerne.

*Produktionsomkostninger.* Produktionsomkostninger omfatter kostprisen for solgte varer, som omfatter anskaffelsesprisen for råvarer, hjælpematerialer og handelsvarer, direkte løn samt en andel af indirekte produktionsomkostninger, herunder omkostninger til drift af og afskrivning på produktionsanlæg samt omkostninger vedrørende drift, administration og ledelse af fabrikker. Endvidere indregnes afholdte omkostninger til nedskrivning af varebeholdninger til nettorealiseringsværdi i produktionsomkostningerne.

*Forsknings- og udviklingsomkostninger.* Forsknings- og udviklingsomkostninger omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der direkte og indirekte kan henføres til Chr. Hansens forsknings- og udviklingsaktiviteter, herunder af- og nedskrivninger på aktiverede udviklingsomkostninger. Udviklingsprojekter aktiveres og indregnes som immaterielle aktiver, når de 1) er klart definerede og identificerbare, 2) hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og 3) hvor det er hensigten at fremstille eller anvende projektet, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at værdien af den fremtidige indtjening kan dække udviklingsomkostninger, produktionsomkostninger samt markedsførings- og distributionsomkostninger.

Udviklingsprojekter, der ikke opfylder ovenstående kriterier for indregning i balancen, samt omkostninger til forskning omkostningsføres i takt med, at omkostningerne afholdes. Omkostninger, der godtgøres i henhold til en aftale med en samarbejdspartner, modregnes i afholdte omkostninger.

*Salgs- og markedsføringsomkostninger.* Salgs- og markedsføringsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til gager til salgspersonale, reklame- og udstillingsomkostninger, afskrivninger af materielle anlægsaktiver til blandet brug, som ikke direkte kan henføres til en bestemt division, og lignende omkostninger.

*Administrationsomkostninger.* I administrationsomkostninger indregnes omkostninger afholdt til ledelse og administrativt personale, kontorlokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger af materielle anlægsaktiver til blandet brug, som ikke direkte kan henføres til en bestemt division. Endvidere indgår nedskrivninger af tilgodehavender hos kunder.

*Andre driftsindtægter og -omkostninger.* Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes primære aktiviteter, herunder lejeindtægter samt fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgskomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

*Særlige poster.* I særlige poster indgår væsentlige beløb fra forhold, der ikke kan henføres til den normale drift såsom indtægter og omkostninger vedrørende frasalgs, lukning eller omstrukturering af dattervirksomheder og forretningsområder fra tidspunktet, hvor beslutningen bliver truffet. Endvidere indgår gevinster og tab ved afhændelse af dattervirksomheder, som ikke kvalificerer sig til indregning som ophørte aktiviteter, hvis disse er tilstrækkeligt store. Væsentlige engangsindtægter og -omkostninger, der vedrører projekter i forbindelse med Chr. Hansens udviklingsstrategi og optimering af processer, klassificeres som særlige poster. Der henvises til fodnote 5) til tabellen under afsnittet ”Udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger” for en detaljeret liste over særlige poster for regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009.

*Finansielle indtægter og omkostninger.* Finansielle indtægter og finansielle omkostninger omfatter tilgodehavender, finansieringsgebyrer og rentekomkostninger beregnet efter den effektive rentes metode (som er den årlige justerede rente ved rentetilskrivning mere end én gang årligt), rentedelen af ydelser på finansielle leasingkontrakter og tillæg og godtgørelser vedrørende rentebærende skattebetalinger og udskudte betalinger under acontoskatteordningen mv. samt værdireguleringer af finansielle anlægsaktiver, afledte finansielle instrumenter og poster i fremmed valuta.

*Skat af årets resultat.* Skat af årets resultat omfatter årets aktuelle skat samt ændring i hensættelse til udskudt skat, som vedrører resultatopgørelsen. Endvidere indeholder posten reguleringer af tidligere års skat.

*Ophørte aktiviteter.* En ophørt aktivitet er en enhed eller en del af en enhed, der enten er blevet afhændet, eller som besiddes med salg for øje. Enheden eller delen af enheden udgør et separat forretningsområde eller geografisk driftsområde. Resultatet af enheder erhvervet alene med videresalg for øje klassificeres også som ophørte aktiviteter. Ophørte aktiviteter præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen, og en beskrivelse af ophørte aktiviteter specificeres i noterne. Sammenligningstal for det regnskabsår, der går forud for aktivitetens ophør, tilpasses.

### **1. halvår 2009/2010 sammenholdt med 1. halvår 2008/2009**

*Omsætning.* Omsætningen steg med EUR 15,8 mio. svarende til 7% (11% justeret organisk omsætningsvækst) til EUR 256,2 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 240,4 mio. i 1. halvår 2008/2009. Hver af Chr. Hansens divisioner og regioner bidrog til denne stigning som beskrevet nedenfor.

Omsætningen i Cultures & Enzymes divisionen steg med EUR 7,0 mio. svarende til 4% (7% justeret organisk omsætningsvækst) til EUR 164,9 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 157,9 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen kunne primært henføres til øget salgsvolumen for Chr. Hansens produkter inden for fermenteret mælk og probiotika.

Omsætningen i Health & Nutrition divisionen steg med EUR 5,6 mio. svarende til 20% (23% justeret organisk omsætningsvækst) til EUR 33,7 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 28,1 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen kunne primært henføres til et øget salgsvolumen for bestemte probiotiske produkter

til mennesker, som delvist blev opvejet af ikke-tilbagevendende kunderabatter og ugunstig valutakursudvikling.

Omsætningen i Colors & Blends divisionen steg med EUR 3,2 mio. svarende til 6% (15% justeret organisk omsætningsvækst) til EUR 57,6 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 54,4 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen skyldtes primært et øget salgsvolumen for Chr. Hansens naturlige farveløsninger, som kunne henføres til markedssubstitution, hvor syntetiske farver udskiftes med naturlige farver.

Omsætningen i Europa faldt med EUR 3,3 mio. svarende til 2% til EUR 132,2 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 135,5 mio. i samme periode i 2008/2009. Omsætningen i denne region var negativt påvirket af frasalget i juni 2009 af produktionsfaciliteten vedrørende Functional Systems i Holdorf, Tyskland til Frutarom Industries Ltd. i juni 2009 samt af negative valutakursudsving i valutaerne i Østeuropa og den russiske rubel i forhold til EUR.

Omsætningen i Nordamerika steg med EUR 3,9 mio. svarende til 8% til EUR 54,1 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 50,2 mio. i samme periode i 2008/2009. Stigningen skyldtes primært et højere forbrug af yoghurt og ost per indbygger i denne region samt den løbende udskiftning af syntetiske farver med naturlige farver, som delvist blev opvejet af ugunstige valutakursudsving i USD i forhold til EUR.

Omsætningen i Sydamerika steg med EUR 3,0 mio. svarende til 11% til EUR 30,5 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 27,5 mio. i samme periode i 2008/2009. Stigningen kunne primært tilskrives fornyet vækst i den brasilianske økonomi og nettovalutakurspåvirkninger fra den brasilianske real i forhold til EUR, som delvist blev opvejet af negative valutapåvirkninger fra argentinske pesos og andre valutaer i Sydamerika.

Omsætningen i APMEA-regionen steg med EUR 12,2 mio. svarende til 45% til EUR 39,4 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 27,2 mio. i samme periode i 2008/2009. Stigningen kunne primært henføres til høj volumenvækst på de fleste områder i regionen samt den stigende værdi af den australske dollar i forhold til EUR.

*Produktionsomkostninger.* Produktionsomkostningerne faldt med EUR 3,0 mio. svarende til 2% til EUR 128,5 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 131,5 mio. i samme periode i 2008/2009. Denne nedgang kunne primært henføres til lavere materialeomkostninger og forøget produktionseffektivitet i Cultures & Enzymes divisionen. Bruttomarginen i Health & Nutrition divisionen faldt primært som følge af ikke-tilbagevendende kunderabatter kombineret med højere råmaterialeomkostninger. Bruttomarginen i Colors & Blends divisionen steg på niveau med omsætningsfremgangen og øget produktionseffektivitet.

Bruttoresultatet steg således med EUR 18,8 mio. svarende til 17% til EUR 127,7 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 108,9 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen kunne primært henføres til Cultures & Enzymes divisionen, selvom både Health & Nutrition divisionen og Colors & Blends divisionen viste højere bruttooverskud i 1. halvår 2009/2010 i forhold til samme periode året før.

*Forsknings- og udviklingsomkostninger.* Forsknings- og udviklingsomkostningerne steg med EUR 0,9 mio. svarende til 8% til EUR 12,3 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 11,4 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen skyldtes delvist højere afskrivninger på tidligere aktiverede udviklingsomkostninger primært afholdt i Cultures & Enzymes divisionen og i Health & Nutrition divisionen.

*Salgs- og markedsføringsomkostninger.* Salgs- og markedsføringsomkostningerne steg med EUR 2,5 mio. svarende til 8% til EUR 35,0 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 32,5 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen kan primært henføres til en væsentlig stigning i afskrivninger på materielle anlægsaktiver til blandet brug, som ikke direkte kan henføres til en bestemt division. Stigningerne i de direkte omkostninger kan henføres til øget fokus på Chr. Hansens internationale storkunder samt styrkelsen af salgsorganisationen på vækstmarkederne i Asien.

*Administrationsomkostninger.* Administrationsomkostningerne steg med EUR 0,9 mio. svarende til 4% til EUR 22,3 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 21,4 mio. i 1. halvår 2008/2009. Denne stigning kunne primært henføres til omkostninger som følge af styrkelsen af Chr. Hansens asiatiske salgsorganisationer.

*Andre driftsindtægter/-omkostninger.* Andre driftsindtægter/omkostninger faldt med EUR 0,9 mio. til EUR 0 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra en indtægt på EUR 0,9 mio. i 1. halvår 2008/2009.

*Resultat af primær drift før særlige poster (EBIT før særlige poster).* Resultat af primær drift før særlige poster steg med EUR 13,6 mio. svarende til 31% til EUR 58,1 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 44,5

mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen skyldtes ovennævnte faktorer, særligt omsætningsstigningen kombineret med lavere produktionsomkostninger.

*Særlige poster.* Særlige poster faldt med EUR 3,4 mio. svarende til 71% til EUR 1,4 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 4,8 mio. i samme periode i 2008/2009. Særlige poster i 1. halvår 2009/2010 bestod primært af en betaling på EUR 0,3 mio. i forbindelse med et endeligt forlig i en kommerciel kontraktvist i Brasilien samt omstrukturering af europæiske salgsselskaber på EUR 0,3 mio.

*Resultat af primær drift.* Resultat af primær drift steg med EUR 17,0 mio. svarende til 43% til EUR 56,7 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 39,7 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen skyldtes primært højere omsætning kombineret med lavere produktionsomkostninger og et fald i særlige poster, som beskrevet ovenfor.

*Finansielle indtægter.* Finansielle indtægter faldt med EUR 2,5 mio. svarende til 21% til EUR 9,3 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 11,8 mio. i samme periode i 2008/2009. Faldet skyldtes primært lavere øvrige finansielle indtægter på EUR 1,1 mio. samt lavere valutakursgevinster på EUR 1,0 mio.

*Finansielle omkostninger.* Finansielle omkostninger faldt med EUR 54,0 mio. svarende til 51% til EUR 51,2 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 105,2 mio. i samme periode i 2008/2009. Reduktionen skyldtes primært lavere valutakurstab på EUR 31,5 mio., lavere renteudgifter på lån på EUR 13,0 mio. og lavere indregnede dagsværdireguleringer af renteswaps på EUR 19,9 mio., som delvist blev udlignet af omkostningsførsel af amortiserede låneomkostninger på EUR 11,9 mio.

*Resultat før skat.* Resultat før skat steg med EUR 68,5 mio. til et overskud på EUR 14,8 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra et underskud på EUR 53,7 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen skyldtes primært højere omsætning kombineret med lavere produktionsomkostninger og lavere renteudgifter, som beskrevet ovenfor.

*Selskabsskat.* Selskabsskat steg med EUR 18,8 mio. til en udgift på EUR 18,2 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra en indtægt på EUR 0,6 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen skyldtes primært et højere resultat før skat samt regulering af hensættelse til identificerede skatterisici, som delvist blev udlignet af en lavere andel af ikke-fradragsberettigede renteudgifter.

*Resultat af fortsættende aktiviteter.* Resultat af fortsættende aktiviteter steg med EUR 49,7 mio. til et underskud på EUR 3,4 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra et underskud på EUR 53,1 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen skyldtes primært højere omsætning kombineret med lavere produktionsomkostninger og lavere renteudgifter, som delvist blev udlignet af højere skatteomkostninger, som beskrevet ovenfor.

*Resultat af ophørte aktiviteter.* Resultat af ophørte aktiviteter steg med EUR 1,7 mio. til et underskud på EUR 0,2 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra et underskud på EUR 1,9 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen kunne primært henføres til provenuet fra salget af en del af Chr. Hansens Flavor division til Symrise.

*Periodens resultat.* Periodens resultat steg med EUR 51,4 mio. til et underskud på EUR 3,6 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra et underskud på EUR 55,0 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen skyldtes primært højere omsætning kombineret med lavere produktionsomkostninger og lavere renteudgifter, som delvist blev udlignet af højere skatteomkostninger, som beskrevet ovenfor.

#### **Regnskabsåret 2008/2009 sammenholdt med regnskabsåret 2007/2008**

*Omsætning.* Omsætningen steg med EUR 34,5 mio. svarende til 7% (10% justeret organisk omsætningsvækst) til EUR 511,2 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 476,7 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Valutakursreguleringer havde en negativ indvirkning på væksten og kunne primært henføres til udsving i kursen på polske zloty, brasilianske real, russiske rubler og ukrainske hryvnia, som delvist blev opvejet af udsving i kursen på den amerikanske dollar.

Omsætningen i Cultures & Enzymes divisionen steg med EUR 19,5 mio. svarende til 6% (9% justeret organisk omsætningsvækst) til EUR 331,1 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 311,6 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Stigningen skyldtes primært prisreguleringer som følge af inflation og højere råvareomkostninger. Divisionen oplevede også en stigning i salget fra eksisterende aktiviteter og nye produkter, men blev negativt påvirket af negativ valutakursudsving i polske zloty, russiske rubler, brasilianske real og ukrainske hryvnia, som delvist blev opvejet af udsving i kursen på den amerikanske dollar.

Omsætningen i Health & Nutrition divisionen steg med EUR 12,8 mio. svarende til 23% (27% justeret organisk omsætningsvækst) til EUR 68,6 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 55,8 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Den primære årsag til omsætningsvæksten var nye kunder suppleret med en positiv valutakursudvikling samt højere priser, som dog delvist blev opvejet af et lavere volumen i Chr. Hansens dyrehelse- og ernæringsvirksomhed forårsaget af en stigende omkostningsfølsomhed i opdrætsbranchen som følge af den globale recession.

Omsætningen i Colors & Blends divisionen steg med EUR 2,2 mio. svarende til 2% (6% justeret organisk omsætningsvækst) til EUR 111,5 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 109,3 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Omsætningen steg som følge af prisstigninger, primært som følge af stigende råvarepriser, hvilket delvist blev modsvaret af en negativ valutakursudvikling, reduceret salgsvolumen grundet kundetab afledt af en hård pris konkurrence samt salget af Chr. Hansens Soups & Sauces aktivitet til Saveur i marts 2009 og af aktiverne inden for Functional Systems i Holdorf i Tyskland til Frutarom Industries Ltd. i juni 2009.

Omsætningen i Europa steg med EUR 1,5 mio. svarende til 1% til EUR 282,1 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 280,6 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Omsætningsstigningen i denne region var negativt påvirket af salget af Chr. Hansens Soups & Sauces aktivitet til Saveur i marts 2009 samt af aktiverne inden for Functional Systems i Holdorf i Tyskland til Frutarom Industries Ltd. i juni 2009. Et kursfald på det engelske pund og de østeuropæiske valutaer, herunder ukrainske hryvnia og polske zloty, påvirkede ligeledes omsætningen negativt.

Omsætningen i Nordamerika steg med EUR 21,1 mio. svarende til 23% til EUR 111,5 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 90,4 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Omsætningsstigningen i denne region kunne primært tilskrives den hurtigere omstilling fra syrevækker-kulturer til DVS® teknologi og et øget forbrug af yoghurt pr. indbygger. Omsætningen i Nordamerika var desuden positivt påvirket af styrkelsen af USD over for EUR.

Omsætningen i Sydamerika steg med EUR 3,2 mio. svarende til 6% til EUR 53,4 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 50,2 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Omsætningsstigningen i denne region var lavere end i de foregående år, primært på grund af effekten af den globale recession på visse sydamerikanske valutaer, primært den argentinske peso.

Omsætningen i APMEA-regionen steg med EUR 8,7 mio. svarende til 16% til EUR 64,2 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 55,5 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Omsætningsstigningen i denne region kunne primært tilskrives øget salgsvolumen i Sydøstasien, Australien, New Zealand og Japan, som dog delvist blev reduceret af en negativ salgsvækst i Kina forårsaget af faldende forbrug af mælkeprodukter på grund af den negative presseomtale omkring kontamineringen af mælk med melamin samt svækkelsen af den australske dollar og den new zealandske dollar.

*Produktionsomkostninger.* Produktionsomkostningerne steg med EUR 21,4 mio. svarende til 9% til EUR 269,1 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 247,7 mio. i regnskabsåret 2007/2008. De forøgede produktionsomkostninger skyldtes primært forøgede produktionsomkostninger i Cultures & Enzymes divisionen som følge af en stigende volumen og højere afskrivninger. Bruttomargin i Cultures & Enzymes divisionen var uændret, hvilket afspejlede, at omkostningerne steg på linje med omsætningsfremgangen. I Health & Nutrition divisionen skyldtes omkostningsstigningen højere produktions- og salgsaktivitet, mens bruttomarginen steg. I Colors & Blends divisionen skyldtes omkostningsstigningen primært højere råvarepriser, som førte til et fald i bruttomarginen.

Det betød, at bruttoresultatet steg med EUR 13,1 mio. svarende til 6% til EUR 242,1 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 229,0 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Denne stigning kunne primært henføres til Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisionerne, og blev delvist udlignet af et fald i bruttoresultat i Colors & Blends divisionen.

*Forsknings- og udviklingsomkostninger.* Forsknings- og udviklingsomkostningerne steg med EUR 0,4 mio. svarende til 2% til EUR 22,5 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 22,1 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Stigningen skyldtes højere afskrivninger vedrørende Chr. Hansens investering i forskning og udvikling i de foregående år. De øgede omkostninger kunne primært henføres til Cultures & Enzymes divisionen som følge af en fokuseret forsknings- og udviklingsaktivitet omkring nye anvendelser af probiotika samt udviklingen af bakteriofag-teknologien erhvervet fra GangaGen Inc.

*Salgs- og markedsføringsomkostninger.* Salgs- og markedsføringsomkostningerne steg med EUR 0,6 mio. svarende til 1% til EUR 66,0 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 65,4 mio. i regnskabsåret i

2007/2008. Salgs- og markedsføringsomkostningerne i Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisionerne steg som følge af ansættelsen af flere salgsrepræsentanter og teknikere i disse divisioner. Stigningen blev delvist opvejet af faldet i Chr. Hansens omkostninger efter rationaliseringen af salgsstyrken i Sydeuropa, som fandt sted i løbet af regnskabsåret.

*Administrationsomkostninger.* Administrationsomkostningerne steg med EUR 1,9 mio. svarende til 5% til EUR 41,4 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 39,5 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Stigningen skyldtes primært Chr. Hansens ophør med at levere overgangsydelser til ALK-Abelló A/S, som betød, at Chr. Hansen kunne dele visse administrationsomkostninger med dette selskab, samt højere afskrivninger vedrørende materielle anlægsaktiver til blandet brug.

*Andre driftsindtægter/-omkostninger.* Andre driftsindtægter/omkostninger, netto, steg med EUR 0,2 mio. svarende til 13% til EUR 1,7 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 1,5 mio. i regnskabsåret 2007/2008.

*Resultat af primær drift før særlige poster (EBIT før særlige poster).* Resultat af primær drift før særlige poster steg med EUR 10,4 mio. svarende til 10% til EUR 113,9 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 103,5 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Stigningen skyldtes ovennævnte faktorer, særligt omsætningsstigningen i Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisionerne.

*Særlige poster.* Særlige poster faldt med EUR 3,0 mio. svarende til 40% til EUR -4,5 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR -7,5 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Særlige poster i regnskabsåret 2008/2009 kunne primært henføres til implementeringen af nye regnskabssystemer, som medførte en ændret beregning af intern avance på varebeholdninger, regulering af feriepengeforpligtelser i overensstemmelse med IAS 19, engangsomkostninger vedrørende omstruktureringen af den europæiske salgsorganisation, herunder distributører, og omkostninger forbundet med lukningen af Medipharms produktionsanlæg i Sverige og USA, som Chr. Hansen i sidste ende helt lukkede i november 2009, samt hensættelser til retssager vedrørende en kommerciel kontraktvist i Brasilien, hvor der blev indgået et forlig i 2009. Disse omkostninger blev delvist modsvaret af modtagne gevinster fra salget af Soup & Sauces enheden til Saveur i marts 2009 og af aktiverne inden for Functional Systems i Holdorf i Tyskland til Frutarom Industries Ltd. i juni 2009.

*Resultat af primær drift.* Resultat af primær drift steg med EUR 13,4 mio. svarende til 14% til EUR 109,4 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 96,0 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Stigningen skyldtes primært øget omsætning og fokus på omkostninger, herunder produktions-, salgs- og administrationsomkostninger. Den højere omsætning blev delvist opvejet af øgede salgs-, markedsførings- og administrationsomkostninger. Omkostningerne steg mere på nye markeder, mens de var mere stabile på de modne markeder.

*Finansielle indtægter.* Finansielle indtægter faldt med EUR 21,2 mio. svarende til 69% til EUR 9,6 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 30,8 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Faldet var primært forbundet med lavere gevinster på afledte finansielle instrumenter, som omfattede renteswaps i forbindelse med låntagning, på EUR 7,9 mio., og lavere valutakursgevinster på EUR 12,0 mio., primært i forbindelse med låntagning i USD omregnet til EUR pr. balancedagen.

*Finansielle omkostninger.* Finansielle omkostninger steg med EUR 14,1 mio. svarende til 14% til EUR 116,1 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 102,0 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Stigningen skyldtes primært en forøgelse af tab på renteswaps på EUR 28,9 mio. til EUR 29,1 mio. i 2008/2009 og en forøgelse af valutakurstab på EUR 7,0 mio. til EUR 15,4 mio. i 2008/2009. Chr. Hansens afledte finansielle instrumenter behandles ikke som regnskabsmæssig sikring, hvilket betyder, at dagsværdiændringer på renteswaps indregnes direkte i resultatopgørelsen, selv om de forventes at blive opvejet af fremtidige stigninger i dagsværdi eller fald i rentebetalinger. Renteomkostninger på lån faldt med EUR 21,9 mio. på grund af lavere renter, og som følge af at Chr. Hansens gæld blev reduceret.

*Resultat før skat.* Resultatet før skat faldt med EUR 21,9 mio. svarende til 88% til EUR 2,9 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 24,8 mio. i regnskabsåret 2007/2008.

*Selskabsskat.* Selskabsskat steg med EUR 1,6 mio. svarende til 9% til EUR 18,9 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 17,3 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Stigningen kunne primært tilskrives stigningen i ikke-fradragsberettigede renter på grund af de ovennævnte faktorer, kombineret med, at der ikke gives skattefradrag på grund af de danske renteloftsregler, som betyder at renter, der overstiger en vis procentdel af de relevante aktiver ikke er fradragsberettigede. Dette blev delvist opvejet af et lavere resultat før skat.

*Resultat af fortsættende aktiviteter.* Resultatet af fortsættende aktiviteter faldt med EUR 23,5 mio. til EUR -16,0 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 7,5 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Faldet skyldtes primært de ovennævnte faktorer, særligt stigningen i finansielle omkostninger, netto, men blev delvist opvejet af et forøget resultat af primær drift.

*Resultat af ophørte aktiviteter.* Resultatet af ophørte aktiviteter faldt med EUR 38,7 mio. til EUR -2,4 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 36,3 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Dette kunne primært tilskrives provenuet fra salget af en del af Chr. Hansens Flavor division til Symrise i regnskabsåret 2007/2008 samt visse omkostningsjusteringer efter balancedagen foretaget i regnskabsåret 2008/2009 i forbindelse med salget af Soup & Sauces enheden til Saveur i marts 2009 og af produktionsfaciliteten vedrørende Functional Systems i Holdorf i Tyskland til Frutarom Industries Ltd. i juni 2009.

*Periodens resultat.* Periodens resultat faldt med EUR 62,2 mio. til EUR -18,4 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 43,8 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Faldet skyldtes primært de ovennævnte faktorer, særligt stigningen i finansielle omkostninger, netto, men blev delvist opvejet af et forøget resultat af primær drift.

#### **Regnskabsåret 2007/2008 sammenholdt med regnskabsåret 2006/2007**

*Omsætning.* Omsætningen steg med EUR 32,0 mio. svarende til 7% (10% justeret organisk omsætningsvækst) til EUR 476,7 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 444,7 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Stigningen i salget i Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisionerne blev delvist modsvaret af en generel negativ valutakursudvikling, primært på grund af den svækkede USD.

Omsætningen i Cultures & Enzymes divisionen steg med EUR 20,1 mio. svarende til 7% (10% justeret organisk omsætningsvækst) til EUR 311,6 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 291,5 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Stigningen skete primært som følge af effekten af øgede salgspriser og højere salgsvolumen fra eksisterende aktiviteter samt en mindre, positiv effekt af salget af nye produkter inden for Cultures & Enzymes divisionen og virksomhedsopkøb. Stigningen i omsætningen blev delvist opvejet af en negativ valutakursudvikling.

Omsætningen i Health & Nutrition divisionen steg med EUR 11,9 mio. svarende til 27% (22% justeret organisk omsætningsvækst) til EUR 55,8 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 43,9 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Stigningen kunne primært tilskrives nettoeffekten af salget af internt udviklede produkter suppleret med højere salgsvolumen, men blev delvist opvejet af en negativ valutakursudvikling og priseffekt.

Omsætningen i Colors & Blends divisionen var uændret (5% justeret organisk omsætningsvækst) EUR 109,3 mio. i regnskabsåret 2007/2008 sammenlignet med regnskabsåret 2006/2007. Der sås en stigning, som primært kunne henføres til nettoeffekten af salg af nye produkter og stigende priser og salgsvolumen, som blev opvejet af den negative valutakursudvikling.

Omsætningen i Europa steg med EUR 19,9 mio. svarende til 8% til EUR 280,6 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 260,7 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Denne omsætningsstigning skyldtes primært øget salg og distribution, særligt i Østeuropa, suppleret med Chr. Hansens overtagelse af Medipharm i januar 2008.

Omsætningen i Nordamerika faldt med EUR 1,0 mio. svarende til 1% til EUR 90,4 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 91,4 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Omsætningsreduktionen kunne primært henføres til salget af Flavoraktiviteterne og kursfaldet på USD, hvilket delvist blev opvejet af en omsætningsstigning særligt i Cultures and Enzymes divisionen, primært som følge af en hurtigere konvertering fra syrevækkerkulturer til DVS® teknologi og øget forbrug af yoghurt pr. indbygger.

Omsætningen i Sydamerika steg med EUR 5,1 mio. svarende til 11% til EUR 50,2 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 45,1 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Omsætningsstigningen skyldtes primært øget salg og distribution i den centrale sydamerikanske region og Argentina.

Omsætningen i APMEA-regionen steg med EUR 8,0 mio. svarende til 17% til EUR 55,5 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 47,5 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Denne omsætningsstigning kunne primært tilskrives øget salg og distribution i Kina og Sydøstasien, hvorimod omsætningsstigningen i Australien og New Zealand var forholdsvis lille.

*Produktionsomkostninger.* Produktionsomkostningerne steg med EUR 6,4 mio. svarende til 3% til EUR 247,7 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 241,3 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Stigningen skyldtes primært højere direkte produktionsomkostninger, herunder til råvarer, hjælpematerialer og arbejdskraft, hvilket delvist blev opvejet af faldende indirekte produktionsomkostninger, herunder vedligeholdelse og afskrivninger. Omkostningsstigningen kunne primært henføres til Health & Nutrition divisionen som følge af højere produktionsomkostninger, som dels skyldtes højere aktivitet og dels højere indirekte produktionsomkostninger med henblik på at skabe fremtidig vækst. Cultures & Enzymes divisionen havde faldende omkostninger, som således medførte en stigende bruttomargin. Bruttomargin i Health & Nutrition divisionen faldt. Colors & Blends divisionen havde ligeledes stigende omkostninger som følge af højere omkostninger til råvarer samt en omfordeling af divisionernes produktionsomkostninger. Bruttomarginen i Colors & Blends divisionen udviste et fald.

Det betød, at bruttoresultatet steg med EUR 25,6 mio. svarende til 13% til EUR 229,0 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 203,4 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Denne stigning kunne primært henføres til Cultures & Enzymes divisionen. Health & Nutrition divisionens bruttoresultat steg, mens bruttoresultatet i Colors & Blends divisionen faldt.

*Forsknings- og udviklingsomkostninger.* Forsknings- og udviklingsomkostninger faldt med EUR 1,0 mio. svarende til 4% til EUR 22,1 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 23,1 mio. i regnskabsåret 2006/2007. På trods af en stigning på EUR 0,6 mio. i afskrivninger faldt de samlede forsknings- og udviklingsudgifter med EUR 1,6 mio. som følge af, at en større andel af udviklingsprojekterne blev aktiveret.

*Salgs- og markedsføringsomkostninger.* Salgs- og markedsføringsomkostningerne steg med EUR 2,3 mio. svarende til 4% til EUR 65,4 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 63,1 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Stigningen kunne delvist henføres til højere investeringer i salginfrastrukturen i Asien, hvilket dog delvist blev opvejet af reducerede salgs- og markedsføringsomkostninger i Colors & Blends divisionen efter frasalget af størstedelen af Chr. Hansens Flavor division til Symrise i april 2008. Højere afskrivninger betød også en mindre omkostningsstigning.

*Administrationsomkostninger.* Administrationsomkostningerne steg med EUR 3,4 mio. svarende til 9% til EUR 39,5 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 36,1 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Stigningen skyldtes større investeringer i Chr. Hansens globale it- og regnskabsafdelinger.

*Andre driftsindtægter/-omkostninger.* Andre driftsindtægter/omkostninger, netto, faldt med EUR 0,6 mio. svarende til 29% til EUR 1,5 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 2,1 mio. i regnskabsåret 2006/2007.

*Resultat af primær drift før særlige poster (EBIT før særlige poster).* Resultat af primær drift før særlige poster steg med EUR 20,3 mio. svarende til 24% til EUR 103,5 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 83,2 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Denne stigning kunne primært henføres til Cultures & Enzymes divisionens resultat. Health & Nutrition divisionen bidrog også positivt. Stigningen blev dog delvist modsvaret af et fald i Colors & Blends divisionens resultat af primær drift.

*Særlige poster.* Særlige poster faldt med EUR 0,7 mio. svarende til 9% til EUR 7,5 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 8,2 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Særlige poster i regnskabsåret 2007/2008 omfattede omkostninger forbundet med lukningen af Chr. Hansens Medipharm produktionsanlæg i Sverige og USA (som Chr. Hansen i sidste ende helt lukkede i november 2009) nedskrivningen af produktionsanlægget i Spanien og omstruktureringen af den europæiske salgsorganisation, herunder distributionsnetværket. Særlige poster i regnskabsåret 2006/2007 bestod af omstruktureringen af de spanske, danske og amerikanske datterselskaber som led i ledelsesgruppens løbende omdannelse af Chr. Hansens virksomhed til et fokuseret bioscience-selskab, omstruktureringen af den europæiske salgsorganisation, herunder distributionsnetværket, samt omkostninger afholdt i forbindelse med det strategiske indkøbsprojekt.

*Resultat af primær drift.* Resultat af primær drift steg med EUR 21,0 mio. svarende til 28% til EUR 96,0 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 75,0 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Stigningen skyldtes primært et forbedret forhold mellem omkostninger og omsætningsstigning, hvilket var i tråd med Chr. Hansens fokus på omkostninger, herunder produktions- salgs- og administrationsomkostninger.

*Finansielle indtægter.* Finansielle indtægter faldt med EUR 1,9 mio. svarende til 6% til EUR 30,8 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 32,7 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Dette fald var primært et resultat af lavere valutakursgevinster på EUR 8,8 mio. og af, at andre renteindtægter blev EUR 1,0 mio. lavere, delvist modsvaret af øgede indtægter fra dagsværdiregulering af renteswaps på EUR 7,6 mio.

*Finansielle omkostninger.* Finansielle omkostninger faldt med EUR 13,0 mio. svarende til 11% til EUR 102,0 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 115,0 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Reduktionen skyldtes primært lavere valutakurstab på EUR 10,3 mio., et fald i andre finansielle omkostninger på EUR 6,0 mio. i forbindelse med Chr. Hansens låneomlægning (vedrørende realiserede låneomkostninger i forbindelse med omlægningen af Chr. Hansens daværende kreditfaciliteter i regnskabsåret 2006/2007), afdrag på en renteswap på EUR 3,5 mio. og dagsværdiregulering af renteswap på EUR 1,0 mio., til dels modsvaret af højere renter på lån på EUR 7,8 mio.

*Resultat før skat.* Resultat før skat steg med EUR 32,1 mio. til EUR 24,8 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR -7,3 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Stigningen skyldtes primært de ovennævnte faktorer, især den større vækst og Chr. Hansens fokus på omkostninger, herunder produktions-, salgs- og administrationsomkostninger.

*Selskabsskat.* Selskabsskatten steg med EUR 18,5 mio. til en udgift på EUR 17,3 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra en indtægt på EUR 1,2 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Stigningen skyldtes primært den første helårseffekt af de danske renteloftsregler fra juli 2007, ifølge hvilke renter, der overstiger en vis procentdel af de relevante aktiver, ikke er fradragsberettigede.

*Resultat af fortsættende aktiviteter.* Resultat af fortsættende aktiviteter steg med EUR 13,6 mio. til EUR 7,5 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR -6,1 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Forøgelsen kunne primært henføres til ovennævnte faktorer, særligt den højere omsætningsstigning og Chr. Hansens fokus på produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt lavere finansielle omkostninger, netto, hvilket til dels blev opvejet af en højere skatteomkostning.

*Resultat af ophørte aktiviteter.* Resultat af ophørte aktiviteter steg med EUR 43,0 mio. til EUR 36,3 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR -6,7 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Stigningen kunne primært henføres til provenuet fra salget af en del af Flavor divisionen til Symrise.

## **Likviditet og kapitalberedskab**

### ***Kapitalberedskab***

Chr. Hansens likviditet udgøres primært af pengestrømme fra driften, likvider samt midler, der fra tid til anden rejses gennem realkreditfinansiering og banklån, herunder langfristede lån gennem Chr. Hansens Eksisterende Kreditfaciliteter (som defineret nedenfor), hvilke forventes delvist refinansieret med provenuet fra de Nye Kreditfaciliteter, som anført nedenfor under afsnittet “– Nye Kreditfaciliteter”.

Pr. 28. februar 2010 udgjorde Chr. Hansens kontantbeholdning EUR 38,3 mio. Pr. 28. februar 2010 udgjorde Chr. Hansens samlede forpligtelser EUR 1.170,0 mio., et fald på EUR 63,7 mio. i forhold til 28. februar 2009 primært som følge af frivillige afdrag på langfristet gæld og valutakursreguleringer.

Chr. Hansen fokuserer til stadighed på nettoarbejdskapitalen (som er summen af tilgodehavender fra salg og varebeholdninger fratrukket leverandørgæld) for at sikre, at den holdes på et optimalt niveau. Pr. 28. februar 2010 udgjorde nettoarbejdskapitalen 20% af omsætningen i de foregående 12 måneder. Nettoarbejdskapitalen pr. 28. februar 2010 udgjorde uændret EUR 107,9 mio. og var sammensat af tilgodehavender fra salg på EUR 76,9 mio. og varebeholdninger på EUR 71,0 mio., modsvaret af leverandørgæld på EUR 40,0 mio. i forhold til 28. februar 2009. Pr. 31. august 2009 udgjorde nettoarbejdskapitalen 15% af omsætningen mod 19% af omsætningen pr. 31. august 2008 og 16% pr. 31. august 2007 korrigeret for frasalg. Nettoarbejdskapitalen pr. 31. august 2009 udgjorde EUR 77,9 mio. og var sammensat af tilgodehavender fra salg på EUR 70,8 mio. og varebeholdninger på EUR 56,9 mio., modsvaret af leverandørgæld på EUR 49,8 mio., hvilket var en nedgang på EUR 12,5 mio. i forhold til 31. august 2008. Reduktionen skyldtes Chr. Hansens evne til at reducere varebeholdninger og tilgodehavender trods den stigende omsætning. Nettoarbejdskapitalen er normalt højere ved udgangen af 1. halvår i forhold til 2. halvår, primært som følge af større varebeholdninger, som skal bruges til at imødekomme den stigende efterspørgsel efter Chr. Hansens produkter, som generelt ses i 2. halvdel af regnskabsåret.

Det er Ledelsens vurdering, at Chr. Hansens arbejdskapital pr. Prospektdatoen er tilstrækkelig til at dække finansieringsbehovet i mindst 12 måneder fra den første handelsdag på NASDAQ OMX, hvilket forventes at være den 3. juni 2010.

### ***Eksisterende Kreditfaciliteter***

Chr. Hansens gæld bestod pr. 30. april 2010 af en Senior-kreditfacilitet, som udgør 58% af den samlede låntagning, og en Mezzaninkreditfacilitet, som udgør 31% af den samlede gæld (samlet benævnt de "Eksisterende Kreditfaciliteter"). Senior-kreditfaciliteten bestod af revolverende lån, som forfalder i 2012 og fire lån med løbetid, hvoraf facilitet A tilbagebetales i afdrag og udløber i 2012. De øvrige tre lån med løbetid under denne facilitet består af facilitet B og C samt en facilitet med andenprioritetssikkerhed, som forfalder i henholdsvis 2013, 2014 og 2015. Mezzaninkreditfaciliteten forfalder i 2015. I august 2009 foretog Chr. Hansen en frivillig førtidig tilbagebetaling på EUR 25,0 mio. på faciliteten med andenprioritetssikkerhed, og i december måned 2009 blev der foretaget yderligere førtidig tilbagebetaling på EUR 17,3 mio. og USD 12,4 mio. på samme facilitet. Renten på Senior-kreditfaciliteten er baseret på variabel rente (EURIBOR, CIBOR og LIBOR) plus en margin på 1% til 2,875%. Marginerne for facilitet A og B justeres efter forholdet mellem nettolåntagningen og EBITDA. Faciliteten med andenprioritetssikkerhed har en margin på 4,25%. Mezzaninkreditfaciliteten forrentes med en variabel rente baseret på EURIBOR eller CIBOR plus en margin på 2,00%, samt med en såkaldt "payment in kind" -rente på 6,00%, som tilskrives hovedstolen årligt.

Långiverne under de Eksisterende Kreditfaciliteter består af en række danske og udenlandske banker med Nordea Bank AB (Publ) som agent.

Efter Udbuddets gennemførelse agter Chr. Hansen at indfri de Eksisterende Kreditfaciliteter med nettoprovenuet fra udbuddet af Nye Aktier og med størstedelen af provenuet fra de Nye Kreditfaciliteter. Chr. Hansen agter at opsigte de dertil hørende risikoafdækningsaftaler samtidig med opsigelsen af de Eksisterende Kreditfaciliteter. Den Sælgende Aktionær har udstedt en moderselskabsgaranti til långiverne under de Eksisterende Kreditfaciliteter, der tillige omfatter pant i de Eksisterende Aktier. Långivernes agent under de Eksisterende Kreditfaciliteter har ubetinget og uigenkaldeligt accepteret at frigive de Eksisterende Aktier fra pantsætningen umiddelbart inden overførsel af de Udbudte Aktier til afviklingsagenten til forberedelse af de Eksisterende Aktiers optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX under forudsætning af, at optagelsen til handel og officiel notering er gennemført senest den 31. juli 2010.

### ***Nye Kreditfaciliteter***

Den 15. april 2010 indgik Chr. Hansen en aftale med Nordea Bank Danmark A/S som agent samt långiver og formidler sammen med Danske Bank A/S, FIH Erhvervsbank A/S, Nykredit Bank A/S og Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), om de Nye Kreditfaciliteter. De Nye Kreditfaciliteter består af et femårigt *multi currency term loan* på EUR 225,0 mio. med halvårlige afdrag begyndende i februar 2012 og et afdrag på EUR 175,0 mio. i april 2015, når lånet forfalder, samt en femårig revolverende valutafacilitet på EUR 225,0 mio. Renten på de Nye Kreditfaciliteter er EURIBOR (for lån denomineret i EUR), CIBOR (for lån denomineret i DKK) eller LIBOR (for lån denomineret i andre valutaer end EUR eller DKK) plus en margin i hvert tilfælde.

De Nye Kreditfaciliteter indeholder en negative pledge-bestemmelse (med visse undtagelser, herunder i relation til eksisterende sikkerhed givet i henhold til realkreditfinansieringen (som beskrevet nedenfor)), garantier stillet af visse af Chr. Hansens datterselskaber, og visse sædvanlige finansielle covenants, herunder bestemte krav til rentedækningsgrad og nettogældsætningsgrad. De Nye Kreditfaciliteter indeholder desuden visse klausuler, der begrænser Chr. Hansens mulighed for blandt andet at indgå i fusioner, foretage opkøb eller frasalgsud over en vis grænse uden långivers accept. De Nye Kreditfaciliteter indeholder desuden en "change of control"-bestemmelse, som udløses, hvis en person eller personer, der handler i forståelse med hinanden, erhverver mere end 50% af Aktierne, og som giver agenten, hvis en långiver under de Nye Kreditfaciliteter anmoder herom, mulighed for at kræve alle udestående beløb til den pågældende långiver tilbagebetalt og annullere den pågældende långivers forpligtelser under de Nye Kreditfaciliteter.

Det er Chr. Hansens hensigt at trække EUR 450,0 mio. på De Nye Kreditfaciliteter ved Udbuddets gennemførelse eller umiddelbart derefter med henblik på at tilbagebetale dele af sin eksisterende gæld. Der er pr. Prospektdatoen ikke trukket på de Nye Kreditfaciliteter. De Nye Kreditfaciliteter er betingede af, at Selskabets Aktier optages til handel og officiel notering på NASDAQ OMX.

I forbindelse med låntagningen under de Nye Kreditfaciliteter overvejer Chr. Hansen at indgå passende rente- og valutasikringsaftaler.

## Realkreditfinansiering

Pr. 28. februar 2010 havde Chr. Hansen EUR 94,0 mio. rentebærende gæld, for hvilken der er stillet sikkerhed i førsteprioritetspantebreve i Chr. Hansens ejendomme i Avedøre, Hørsholm, Gråsten og Roskilde. Heraf er to tredjedele af hovedstolen variabelt forrentet og resten fast forrentet. Disse lån løber over en periode på 5-18 år.

## Historiske pengestrømme

Nedenstående tabel viser en oversigt over Chr. Hansens pengestrømme for regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009, baseret på de respektive reviderede koncernregnskaber med tilhørende noter, udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU, samt for 1. halvår 2008/2009 og 2009/2010, baseret på henholdsvis Chr. Hansens ikke-reviderede koncernregnskab og reviderede koncernregnskab for 1. halvår, udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU.

EUR (millioner)	Regnskabsår			1. halvår	
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2008/2009 ikke-revideret	2009/2010
Resultat af primær drift . . . . .	75,0	96,0	109,4	39,7	56,7
Ændringer i arbejdskapital . . . . .	11,9	(20,5)	13,9	(21,4)	(34,1)
Andre pengestrømme fra driftsaktiviteter . . . . .	(20,2)	(23,8)	(18,3)	(7,7)	(5,7)
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet . . . . .</b>	<b>66,7</b>	<b>51,7</b>	<b>105,0</b>	<b>10,6</b>	<b>16,9</b>
Investeringsaktiviteter					
Køb af virksomheder . . . . .	—	(44,2)	(4,6)	(4,4)	—
Ophørte aktiviteter . . . . .	6,3	69,2	5,5	5,5	—
Anlægsinvesteringer					
Investeringer i immaterielle aktiver . . . . .	(3,4)	(8,8)	(17,4)	(5,0)	(8,4)
Investeringer materielle anlægsaktiver . . . . .	(36,9)	(33,9)	(11,1)	(7,3)	(8,3)
Salg af materielle anlægsaktiver .	1,1	0,9	1,0	—	—
Andre pengestrømme fra investeringsaktivitet . . . . .	(27,5)	—	—	—	—
<b>Pengestrøm fra   investeringsaktivitet . . . . .</b>	<b>(60,4)</b>	<b>(16,8)</b>	<b>(26,6)</b>	<b>(11,2)</b>	<b>(16,7)</b>
<b>Pengestrøm fra   finansieringsaktivitet . . . . .</b>	<b>(3,1)</b>	<b>14,4</b>	<b>(79,7)</b>	<b>(15,5)</b>	<b>(43,1)</b>
<b>Årets nettopengestrøm . . . . .</b>	<b>3,2</b>	<b>49,3</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(16,1)</b>	<b>(42,9)</b>

### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktivitet steg med EUR 6,3 mio. svarende til EUR 16,9 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR 10,6 mio. i 1. halvår 2008/2009. Stigningen skyldtes primært et højere resultat af primær drift på EUR 17,0 mio. og lavere netto rentebetalinger på EUR 3,1 mio., som delvist blev opvejet af højere arbejdskapitalreguleringer på EUR 12,7 mio., samt højere skatter på EUR 3,5 mio.

Pengestrøm fra driftsaktivitet steg med EUR 53,3 mio. svarende til EUR 105,0 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 51,7 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Stigningen skyldtes et forøget resultat af primær drift på EUR 13,4 mio., stigning i ikke-kontante reguleringer på EUR 4,6 mio., forbedring i nettoarbejdskapital, som bidrog med EUR 34,4 mio., en reduktion i nettorentebetalinger på EUR 11,3 mio. og en reduktion af skattebetalinger på EUR 2,4 mio., delvist modsvaret af en reduktion i pengestrøm fra ophørte aktiviteter på EUR 12,9 mio.

Pengestrøm fra driftsaktivitet faldt med EUR 15,0 mio. svarende til EUR 51,7 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR 66,7 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Faldet skyldtes primært en negativ ændring af nettoarbejdskapitalen på EUR 32,4 mio., som delvist blev opvejet af et forbedret resultat af primær drift på EUR 21,0 mio.

### *Pengestrøm fra investeringsaktivitet*

Pengestrøm fra investeringsaktivitet faldt med EUR 5,5 mio. til EUR -16,7 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR -11,2 mio. i samme periode i 2008/2009. Faldet skyldtes primært højere anlægsinvesteringer på EUR 4,4 mio.

Chr. Hansen har historisk finansieret sine anlægsinvesteringer gennem en kombination af pengestrømme fra driften og eksterne finansieringskilder, herunder de Eksisterende Kreditfaciliteter og realkreditfinansiering, som omtalt ovenfor i afsnittet ”– Realkreditfinansiering”. I regnskabsårene 2006/2007 og 2007/2008 afholdt Chr. Hansen blandt andet anlægsinvesteringer på EUR 50 mio. til byggeriet af kulturproduktionsanlægget i Avedøre. Byggeriet af denne facilitet blev primært finansieret gennem realkredit og udgjorde Chr. Hansens eneste væsentlige anlægsinvestering i disse perioder. Løbende anlægsinvesteringer anvendes primært til forbedringer af eksisterende faciliteter og produktionsudvidelser og vil blive finansieret gennem den løbende drift. Hovedparten af Chr. Hansens anlægsinvesteringer afholdes af Cultures & Enzymes divisionen.

Pr. 28. februar 2010 havde Chr. Hansen ikke afgivet tilsagn vedrørende anlægsinvesteringer.

I regnskabsåret 2008/2009 udgjorde omkostninger til forskning og udvikling EUR 29,8 mio., hvoraf EUR 9,7 mio. var aktiveret. I regnskabsåret 2007/2008 var disse beløb henholdsvis EUR 29,7 mio. og EUR 7,5 mio., og i regnskabsåret 2006/2007 henholdsvis EUR 27,0 mio. og EUR 1,9 mio.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet faldt med EUR 9,8 mio. til EUR -26,6 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR -16,8 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Faldet skyldtes primært investeringen i regnskabsåret 2007/2008 i Chr. Hansens kulturproduktionsanlæg i Avedøre, kombineret med afhændelsen af Flavor divisionen i april 2008 og opkøbet af GangaGen og Urex teknologien. Dette blev delvist opvejet af overtagelsen af Medipharm i januar 2008. I regnskabsåret 2008/2009 gennemførte Chr. Hansen færre opkøb, men forøgede investeringen i immaterielle aktiver vedrørende udviklingsprojekter.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet steg med EUR 43,6 mio. til EUR -16,8 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR -60,4 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Stigningen kunne primært henføres til betingede transaktionsomkostninger afholdt i forbindelse med, at Chr. Hansen blev overtaget af fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners. Pengestrøm fra investeringsaktivitet blev yderligere forøget af afhændelsen af Flavor divisionen i april 2008, delvist opvejet af overtagelsen af Medipharm i januar 2008.

### *Pengestrøm fra finansieringsaktivitet*

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet faldt med EUR 27,6 mio. til EUR -43,1 mio. i 1. halvår 2009/2010 fra EUR -15,5 mio. i samme periode i 2008/2009. Faldet skyldtes primært afdrag på langfristet gæld, som var EUR 27,4 mio. højere.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet faldt med EUR 94,1 mio. til EUR -79,7 mio. i regnskabsåret 2008/2009 fra EUR 14,4 mio. i regnskabsåret 2007/2008. Faldet skyldtes primært en frivillig tilbagebetaling af Chr. Hansens facilitet med andenprioritetssikkerhed, betaling af afdrag på seniorbankgæld og realkreditlån.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet steg med EUR 17,5 mio. til EUR 14,4 mio. i regnskabsåret 2007/2008 fra EUR -3,1 mio. i regnskabsåret 2006/2007. Denne stigning skyldtes primært større tilbagebetaling af lån end i regnskabsåret 2007/2008.

### **Kontraktlige og kommercielle forpligtelser**

Nedenstående tabel viser en oversigt over Chr. Hansens kontraktlige gældsforpligtelser og afdrag, som Chr. Hansen var forpligtet til at betale pr. 28. februar 2010 på gældsinstrumenter, finansielle leasing- og

andre aftaler. Nedenstående tabel viser løbetiderne på langfristede lån, som kan afvige væsentligt fra de faktiske løbetider på disse forpligtelser.

<b>Restløbetid på langfristet gæld</b>	<b>1-2 år</b>	<b>2-3 år</b>	<b>3-4 år</b>	<b>4-5 år</b>	<b>Over 5 år</b>	<b>I alt</b>
Seniorkreditfacilitet <sup>1)2)</sup> . . . . .	34,8	76,8	191,6	176,8	—	480,0
Mezzaninkreditfacilitet <sup>1)2)</sup> . . . . .	—	—	—	—	273,4	273,4
Prioritetslån <sup>2)</sup> . . . . .	8,6	8,7	9,0	9,1	50,3	85,7
Bankgæld <sup>2)</sup> . . . . .	1,0	0,7	—	—	—	1,7
<b>I alt</b> . . . . .	<b>44,4</b>	<b>86,2</b>	<b>200,6</b>	<b>185,9</b>	<b>323,7</b>	<b>840,8</b>

1) Ved Udbuddets gennemførelse er det hensigten at indfri Chr. Hansens eksisterende Seniorkreditfacilitet og Mezzaninkreditfacilitet med EUR 450 mio. af provenuet fra de Nye Kreditfaciliteter og med provenu fra udbuddet af Nye Aktier. Betalingsforpligtelserne under de Nye Kreditfaciliteter består af halvårslige afdrag begyndende i 2012 efterfulgt af et planlagt afdrag ved udløb i 2015. Som følge heraf er EUR 753,4 mio. klassificeret som kortfristede forpligtelser.

2) Afrundede beløb.

### **Operationel leasing**

Chr. Hansen har operationelle leasingforpligtelser, primært vedrørende fast ejendom, leasing af biler og udstyr, på EUR 6,1 mio. pr. 28. februar 2010.

### **Pensionsforpligtelser**

Chr. Hansen har indgået pensionsaftaler med en væsentlig del af medarbejderne. Den største del af ordningerne er bidragsbaserede ordninger, mens visse er ydelsesbaserede ordninger. Chr. Hansen finansierer de bidragsbaserede ordninger gennem løbende præmieindbetalinger til uafhængige forsikringselskaber, som er ansvarlige for pensionsforpligtelserne. Når pensionsbidragene for de bidragsbaserede ordninger er indbetalt, har Chr. Hansen ingen yderligere pensionsforpligtelser over for nuværende eller tidligere medarbejdere, der er dækket af ordningerne. Chr. Hansens forpligtelser i forbindelse med de ydelsesbaserede ordninger er enten uafdækkede eller kun delvist afdækkede. Pr. 28. februar 2010 havde Chr. Hansen indregnet en pensionsforpligtelse på EUR 5,6 mio.

### **Ikke-balanceførte forhold**

Chr. Hansen har ingen væsentlige ikke-balanceførte forhold vedrørende de i det reviderede koncernregnskab præsenterede perioder, der har eller med rimelighed kan forventes at få indvirkning på Chr. Hansens finansielle stilling eller driftsresultater.

### **Kvantitative og kvalitative oplysninger om markedsrisici**

Markedsrisiko omfatter risikoen for tab på grund af negative dagsværdiændringer af finansielle instrumenter. Chr. Hansen er udsat for markedsrisici i form af valutakurs- og renterisiko, finansierings- og likviditetsrisiko, kreditrisiko og modpartsrisiko. Disse risikofaktorer kan ændre sig over tid i takt med udviklingen af best practice og kan påvirke Chr. Hansens resultat negativt i væsentligt omfang.

#### **Valutakursrisici**

Valutakursrisiko er risikoen for, at Chr. Hansen lider økonomiske tab som følge af ufordelagtige ændringer i valutakurser. Da Chr. Hansen opererer internationalt, er Chr. Hansen udsat for valutakursrisici i forbindelse med eksponeringen over for valutaer, primært USD.

*Omregningsrisiko:* Chr. Hansens præsenteringsvaluta er EUR. Da Chr. Hansen er en international virksomhed, er en væsentlig del af omsætning og resultat imidlertid skabt i andre valutaer end EUR. Aktiver og passiver samt transaktioner i Chr. Hansens enheder måles ved anvendelse af den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori enheden driver virksomhed (den funktionelle valuta) og omregnes derefter til EUR til brug ved præsenteringen af Chr. Hansens driftsresultat. Da valutakurserne svinger, vil omregningen af driftsresultaterne for de dattervirksomheder, hvis funktionelle valuta ikke er EUR, påvirke sammenligneligheden af driftsresultaterne fra en regnskabsperiode til den næste.

*Transaktionsrisiko:* Chr. Hansen er udsat for valutatransaktionsrisiko, når en af Chr. Hansens dattervirksomheder indgår enten købs- eller salgstransaktioner i en anden valuta end den pågældende

virksomheds funktionelle valuta. Chr. Hansen søger at reducere valutatransaktionsrisikoen ved, at indtægter og omkostninger i størst muligt omfang er i samme valuta. Chr. Hansen afdækker valutakursrisici med henblik på at minimere effekten af kortvarige valutakursudsving i indtjening og pengestrømme. I henhold til Chr. Hansens Corporate Treasury Procedure søges valutakursrisici på balanceposter der overstiger EUR 2 mio. 100% afdækket, bortset fra lån (inklusive de Nye Kreditfaciliteter) og kapitalandele i dattervirksomheder, og op til 75% af Chr. Hansens risici vedrørende poster i pengestrømsopgørelsen må sikres løbende på 12 måneders sigt i relation til hovedvalutaerne såsom USD og DKK. Efter Udbuddets gennemførelse vil lån under de Nye Kreditfaciliteter være optaget i EUR og USD, og der kan indgås valutaafdækningsforretninger i forbindelse med koncerninterne lån fra disse faciliteter, i særdeleshed i relation til lån til Chr. Hansens amerikanske dattervirksomhed.

### ***Renterisiko***

Chr. Hansen er udsat for renterisiko, idet renten på Chr. Hansens finansieringsfaciliteter primært er baseret på variabel rente med et tillæg. I henhold til Chr. Hansens Corporate Treasury Procedure skal mere end 50% af renterisikoen vedrørende den budgetterede gæld i indeværende og næste år afdækkes. Pr. 31. august 2009 var 62% af Chr. Hansens udestående gæld enten afdækket med renteswaps eller fast forrentet. En stigning på 1 procentpoint i den gennemsnitlige rente på Chr. Hansens nettorentebærende gæld (eksklusive renteswaps) vil medføre en stigning i Chr. Hansens rentekomkostning på EUR 8,7 mio.

### ***Finansierings- og likviditetsrisiko***

Finansierings- og likviditetsbehov er en del af budget- og estimatprocessen og afstemmes nøje med de covenants, der er indrømmet långivere i henhold til Chr. Hansens kreditfaciliteter, herunder långivere i henhold til de Eksisterende Kreditfaciliteter og de Nye Kreditfaciliteter. Finansierings- og likviditetsrisikostyring sker centralt. Der rapporteres kvartalsvis om overholdelse af covenants til långiverne bag Chr. Hansens kreditfaciliteter.

### ***Modpartsrisiko***

Modpartsrisiko er risikoen for at miste indeståender hos banker, mæglere eller andre finansielle institutioner, der kommer i finansielle vanskeligheder. Chr. Hansen søger at minimere modpartsrisiko ved at anvende finansielle modparter med en tilfredsstillende langsigtet kreditvurdering fra internationale kreditvurderingsselskaber.

### ***Kreditrisiko***

Chr. Hansens kreditrisiko vedrører tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender. Chr. Hansen vurderer, at kreditrisikoen er begrænset, idet eksponeringen er spredt over en lang række modparter i forskellige brancher.

### **Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger**

Chr. Hansen har i forbindelse med den almindelige virksomhed foretaget en række skøn og forudsætninger vedrørende rapporteringen af resultat og den finansielle stilling i forbindelse med udarbejdelsen af regnskabet. Skøn foretages på grundlag af Chr. Hansens historiske resultater og erfaringer, i samråd med tredjemand og ved anvendelsen af andre metoder, som Chr. Hansen finder rimelige under de givne omstændigheder, samt på baggrund af Chr. Hansens forventninger til, hvordan disse fremtidigt kan ændre sig. Disse skøn og forudsætninger danner basis for vurderinger af den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes af andre kilder. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Chr. Hansen evaluerer løbende disse skøn. Resultaterne kan afvige betydeligt fra Chr. Hansens skøn under andre forudsætninger og forhold.

Chr. Hansen vurderer, at nedenstående gennemgang behandler de væsentligste dele af Chr. Hansens regnskabspraksis, og at det udgør de dele, der er vigtigst for at afspejle Chr. Hansens finansielle stilling og resultat, og som kræver de mest vanskelige, subjektive og komplekse vurderinger, ofte fordi det er nødvendigt at skønne virkningen af forhold, som i sagens natur er usikre. For en beskrivelse af Chr. Hansens regnskabspraksis henvises til noterne til det reviderede koncernregnskab, der er medtaget andetsteds i dette Perspektiv.

## **Goodwill**

Goodwill består af et positivt forskelsbeløb mellem kostpris og dagsværdi af identificerbare nettoaktiver i den erhvervede virksomhed. Goodwill måles til historisk kostpris med fradrag af akkumulerede tab ved værdiforringelse. Der foretages ikke afskrivning af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til Chr. Hansens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill foretages skøn over, hvorledes de dele af virksomheden (pengestrømsfrembringende enheder), som knytter sig hertil, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill, varemærker med ikke-definerbar levetid samt øvrige nettoaktiver i den pågældende virksomhed.

Skønnet over de fremtidige nettopengestrømme er baseret på budgetter og forretningsplaner for de kommende fem år samt prognoser for de efterfølgende år. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, overskudsgrad, fremtidige anlægsinvesteringer samt vækstforventninger for årene derefter. Budgetter og forretningsplaner for de kommende fem år er baseret på konkrete fremtidige forretningsmæssige tiltag, hvori risici i de væsentlige parametre er vurderet og indregnet i de fremtidige forventede frie pengestrømme. Fremskrivninger efter de kommende fem år er baseret på generelle forventninger og risici.

De anvendte diskonteringsratser til beregning af genindvindingsværdien er før skat og afspejler den risikofrie rente i de enkelte geografiske segmenter med tillæg af risici knyttet hertil.

Den indregnede værdi af goodwill vil blive reduceret og nedskrivningen omkostningsført, hvis de realiserede fremtidige pengestrømme viser sig at være lavere end skønnet eller hvis diskonteringsraten forøges.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgjorde pr. 31. august 2009 EUR 603,4 mio. mod henholdsvis EUR 611,8 mio. og EUR 580,4 mio. pr. 31. august 2008 og 2007. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgjorde pr. 28. februar 2010 EUR 614,4 mio.

## **Udviklingsprojekter**

Færdiggjorte udviklingsprojekter gennemgås årligt for indikation af værdiforringelse. Såfremt en sådan indikation bliver identificeret, foretages en nedskrivningstest for de enkelte udviklingsprojekter. For igangværende udviklingsprojekter foretages der årligt en egentlig nedskrivningstest. Nedskrivningstesten udarbejdes på baggrund af forskellige faktorer, herunder projektets anvendelse i fremtiden, nutidsværdien af den forventede fremtidige indtjening samt rente og risici.

Den indregnede værdi af udviklingsprojekter reduceres og nedskrivningen omkostningsføres, hvis de realiserede fremtidige pengestrømme fra projektet er lavere end skønnet, eller hvis diskonteringsraten anvendt til at værdiansætte projektet forøges.

Den regnskabsmæssige værdi af igangværende og færdiggjorte udviklingsprojekter udgjorde pr. 31. august 2009 EUR 19,0 mio. mod henholdsvis EUR 6,9 mio. og EUR 1,9 mio. pr. 31. august 2008 og 2007. Den regnskabsmæssige værdi af igangværende og færdiggjorte udviklingsprojekter udgjorde pr. 28. februar 2010 EUR 22,6 mio.

## **Indregning af omsætning**

Omsætning ved salg af færdigvarer og handelsvarer indregnes, når risikoovergangen til køber har fundet sted. Nettoomsætningen måles eksklusive ydede rabatter.

Kunderabatter indregnes og fratrækkes i omsætningen i samme periode som det salg, som rabatten vedrører. Kunderabatter baseret på akkumulerede solgte mængder gennem en periode beregnes på baggrund af det forventede samlede salg baseret på erfaringer fra tidligere, det til dato gennemførte salg samt andre aktuelle oplysninger om samhandelen med den pågældende kunde. Beregningerne foretages af Ledelsen i samarbejde med de salgsansvarlige.

## **Særlige poster**

Ledelsen anvender ledelsesmæssige skøn for at sikre afgrænsning af særlige poster til resultatopgørelsens andre poster. Ved angivelse af særlige poster er det afgørende, at der er tale om indtægter og

omkostninger, der ikke direkte kan henføres til Chr. Hansens sædvanlige driftsaktiviteter, men er relateret til grundlæggende struktur- og procesmæssige omlægninger samt eventuelle afhændelsesgevinster og tab i tilknytning hertil. Ledelsen foretager vurdering af omlægninger med henblik på at sikre korrekt sondring mellem Chr. Hansens driftsaktiviteter og omlægninger, der vil forbedre de fremtidige indtjeningsmuligheder.

Ændringer i Ledelsens skøn kan resultere i omklassifikationer mellem forskellige særlige poster og almindelige indtægts- og omkostningstyper, men vil ikke påvirke årets resultat.

### ***Varebeholdninger***

Varer under fremstilling og færdigvarer indregnes til kostpris opgjort efter FIFO-princippet. I kostprisen indgår direkte og indirekte produktionsomkostninger. Direkte produktionsomkostninger omfatter råvarer og hjælpematerialer samt direkte lønomkostninger, mens indirekte produktionsomkostninger omfatter vedligeholdelse og afskrivninger af produktionsmaskiner, bygninger og udstyr.

Beregningerne af indirekte produktionsomkostninger gennemgås regelmæssigt for at sikre, at alle relevante forudsætninger som priser, produktionsudbytte og kapacitetsudnyttelse er indarbejdet korrekt. Ændret beregningsmetode, ændringer til forudsætninger om produktionsudbytte og kapacitetsudnyttelse mv. vil kunne påvirke kostprisen væsentligt og dermed den indregnede værdi af varebeholdninger og produktionsomkostninger. På grund af arten af de parametre, der indgår i beregningen af indirekte produktionsomkostninger er disse omkostninger ifølge sagens natur vanskelige at skønne.

Værdien af andre direkte og indirekte produktionsomkostninger indregnet i værdien af varebeholdninger udgjorde pr. 31. august 2009 EUR 16,4 mio. mod henholdsvis EUR 21,4 mio. og EUR 12,9 mio. pr. 31. august 2008 og 2007. Den regnskabsmæssige værdi af andre direkte og indirekte produktionsomkostninger indregnet i værdien af varebeholdninger udgør pr. 28. februar 2010 EUR 24,4 mio.

### ***Segmentoplysninger***

Ved præsentationen af segmentoplysninger fra resultatopgørelse og balance opdeles de oplyste beløb i henhold til Ledelsens interne oplysninger. Visse omkostninger, aktiver og forpligtelser kan ikke direkte henføres til segmenterne, men må fordeles ved hjælp af estimater baseret på Ledelsens vurdering. Disse estimater opdateres årligt på grundlag af planlagte aktiviteter i det enkelte rapporteringssegment.

### ***Tilgodehavender fra salg***

Tilgodehavender fra salg måles til amortiseret kostpris fratrukket hensættelse til tab ved værdiforringelse, som følge af kunders manglende betalingsevne. Det skønnede tab opdateres, såfremt debtors betalingsevne ændres. Skøn over tab foretages på baggrund af kundernes forventede betalingsevne, historiske oplysninger om betalingsmønstre og dubiøse tilgodehavender samt kundekoncentrationer, kundernes kreditværdighed og modtagne sikkerheder samt økonomiske konjunkturer i Chr. Hansens afsætningskanaler. I regnskabsåret 2008/2009 blev der foretaget hensættelser til tab på tEUR 970, og der blev realiseret tab på tEUR 51. Det skønnes, at de nuværende nedskrivninger er tilstrækkelige til dækning af fremtidige tab.

Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender fra salg udgjorde pr. 31. august 2009 EUR 70,8 mio. mod henholdsvis EUR 75,8 mio. og EUR 70,9 mio. pr. 31. august 2008 og 2007. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender fra salg udgjorde pr. 28. februar 2010 EUR 76,9 mio.

### ***Udskudte skatteaktiver***

Chr. Hansen indregner udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, såfremt Ledelsen vurderer, at skatteaktiverne kan udnyttes inden for en overskuelig fremtid gennem en fremtidig positiv skattepligtig indkomst. Vurdering foretages årligt og baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, herunder planlagte forretningsmæssige tiltag.

Såfremt Chr. Hansen ikke kan skabe tilstrækkeligt skattepligtigt overskud i de jurisdiktioner, hvor der er fremført skattemæssige tab, vil de indregnede udskudte skatteaktiver blive værdiforringet og den indregnede skatteomkostning vil stige.

Værdien af indregnede udskudte skatteaktiver udgjorde pr. 31. august 2009 EUR 4,8 mio. mod henholdsvis EUR 5,1 mio. og EUR 19,2 mio. pr. 31. august 2008 og 2007. Værdien af indregnede udskudte skatteaktiver udgjorde pr. 28. februar 2010 EUR 5,1 mio.

### ***Hensatte forpligtelser***

Hensatte forpligtelser indregnes, når Chr. Hansen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er mere sandsynligt end ikke, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen. Forpligtelsen måles efter Ledelsens bedste skøn over det tilbagediskonterede beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Hensættelser til retssager udgjorde pr. 31. august 2007, 2008 og 2009 henholdsvis EUR 1,9 mio., EUR 1,8 mio. og EUR 2,2 mio. og vedrører primært retssager anlagt mod Chr. Hansen. Værdien af de indregnede hensatte forpligtelser pr. 28. februar 2010 udgjorde EUR 1,9 mio. Ud over at foretage hensættelser til retssager foretager Chr. Hansen også hensættelser til potentielle skatteforpligtelser under posten selskabsskat i Selskabets balance.

### **Væsentlige ændringer i Chr. Hansens finansielle stilling**

Ud over indgåelsen af de Nye Kreditfaciliteter beskrevet i afsnittet ”Likviditet og kapitalberedskab – Nye Kreditfaciliteter” er der ikke sket væsentlige ændringer i Chr. Hansens finansielle eller forretningsmæssige stilling siden 28. februar 2010. Chr. Hansen forventer at optage finansiering under de Nye Kreditfaciliteter efter gennemførelsen af Udbuddet.

## VIRKSOMHEDSBESKRIVELSE

### Oversigt

Chr. Hansen er global leverandør af bioscience-baserede ingredienser til fødevarer-, helse- og dyrefoderindustrien med førende positioner på de markeder, hvor Chr. Hansen opererer. Chr. Hansen fremstiller kulturer og mejerienzzymer, probiotika og naturlige farver. Chr. Hansens markedspositioner bygger på produktudvikling og -applikationer, produktionsprocesser, langvarige kunderelationer og immaterielle rettigheder. Chr. Hansens viden om bioscience og dens anvendelsesområder inden for kulturer og enzymer er kernekompetencen og danner det tekniske grundlag for Chr. Hansens produkter. Med denne videnplatform har Chr. Hansen udviklet innovative produkter og applikationer samt effektive løsninger til at imødekomme kundernes behov. Chr. Hansen opererer gennem nedennævnte tre divisioner, som opererer globalt og udnytter synergier gennem anvendelsen af Chr. Hansens fælles teknologi- og salgsplatform:

*Cultures & Enzymes* – Chr. Hansens Cultures & Enzymes division producerer og sælger innovative kulturer, enzymer og probiotiske produkter, som hjælper med at definere smagen, smagsvarianten, farven, konsistensen, sikkerheden, konserveringen, næringsværdien og de sundhedsmæssige fordele af en lang række forbrugsprodukter i fødevarerbranchen. Chr. Hansen anvender fermentering og andre mikrobiologiske processer til at producere og levere produkter af en art, der er nødvendige i fremstillingen af ost og yoghurt samt de, der anvendes i kød, vin og andre produkter. Chr. Hansen skaber væsentlig værdi for kunderne i form af produktudvikling, produktdifferentiering og omkostningseffektivitet. Chr. Hansen kan takket være sit store bibliotek af karakteriserede bakteriestammer i kombination med omfattende viden om molekylærbiologi, mikrobiologi, fysiologi, genetik og fermentering hurtigt og omkostningseffektivt identificere og udvikle optimale løsninger til skræddersyede fødevarerproduktionsprocesser i mejeri-, kød- og vinbranchen.

*Health & Nutrition* – Chr. Hansens Health & Nutrition division fremstiller og sælger produkter til kosttilskuds-, håndkøbsmedicins-, moderermælkserstatnings- og dyrefoderbranchen. Chr. Hansen udnytter den bioscience-viden, der er opbygget i Cultures & Enzymes divisionen, til at udvikle produkter med dokumenterede sundhedsmæssige virkninger til anvendelse til mennesker og dyr. Efterhånden som forståelsen af probiotika udvikles, vil der opstå nye produktmuligheder, som Chr. Hansen vil søge at udnytte.

*Colors & Blends* – Chr. Hansens Colors & Blends division leverer løsninger inden for naturlige farver til fødevarer- og drikkevarerbranchen samt funktionelle blandinger, der forbedrer kvaliteten og smagen af forarbejdede kødprodukter. Stigende forbrugerbevidsthed om og myndighedernes øgede opmærksomhed på de mulige negative konsekvenser af visse syntetiske farver til fødevarer og drikkevarer og en stigende præference for naturlige fødevarer ingredienser har været med til at øge tendensen hen imod brugen af naturlige farveløsninger i føde- og drikkevarerindustrien. Chr. Hansen anvender sin viden om naturlige farveløsninger til at hjælpe sine kunder med at imødekomme forbrugernes præferencer.

Nedenstående tabel viser Chr. Hansens hovedtal og driftsresultater for regnskabsåret 2008/2009 for hver af Chr. Hansens divisioner.

EUR (millioner), medmindre andet er anført	Cultures & Enzymes	Health & Nutrition	Colors & Blends	I alt
<b>Nettoomsætning</b> . . . . .	<b>331,1</b>	<b>68,6</b>	<b>111,5</b>	<b>511,2</b>
<b>EBITDA før særlige poster</b> <sup>1)</sup> . . . . .	<b>116,7</b>	<b>23,9</b>	<b>14,3</b>	<b>154,9</b>
<b>EBITDA-grad før særlige poster (%)</b> <sup>2)</sup> . . . . .	<b>35%</b>	<b>35%</b>	<b>13%</b>	<b>30%</b>
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b> <sup>3)</sup> . . . . .	<b>84,6</b>	<b>19,7</b>	<b>9,6</b>	<b>113,9</b>
<b>Overskudsgrad før særlige poster (%)</b> <sup>4)</sup> . . . . .	<b>26%</b>	<b>29%</b>	<b>9%</b>	<b>22%</b>
<b>Justeret organisk omsætningsvækst</b> <sup>5)</sup> . . . . .	<b>9%</b>	<b>27%</b>	<b>6%</b>	<b>10%</b>

1) Der henvises til fodnote 5) til tabellen under afsnittet "Udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger" for en afstemning af EBITDA før særlige poster til resultat af primær drift.

2) EBITDA-grad før særlige poster er forholdet mellem EBITDA før særlige poster og omsætning.

3) Der henvises til fodnote 5) til tabellen under afsnittet "Udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger" for en afstemning af resultat af primær drift før særlige poster ("resultat af primær drift f.s.p.") til resultat af primær drift.

4) Overskudsgrad før særlige poster er forholdet mellem resultat af primær drift før særlige poster og omsætning rapporteret i henhold til IFRS.

5) Justeret organisk omsætningsvækst beregnes på grundlag af omsætningen, opgjort i henhold til IFRS, reguleret for salgsreduktioner (som f.eks. provision og salgsrabatter), yderligere justeret for virksomhedskøb og -salg med henblik på at ensrette sammenligninger år for år og målt i lokal valuta. Der henvises til fodnote 13) til tabellen under afsnittet "Udvalgte finansielle og driftsmæssige oplysninger" for en afstemning af justeret organisk omsætningsvækst i forhold til omsætningsvækst.

Chr. Hansen opererer globalt og har hovedkontor i Danmark. Chr. Hansens salgs- og distributionsnetværk betjener kunder i omkring 140 lande, og Chr. Hansen har datterselskaber og repræsentationskontorer i over 30 lande samt 19 applikationscentre, som yder lokal og fokuseret kundesupport fordelt på fem kontinenter. I regnskabsåret 2008/2009 blev 55% af omsætningen genereret i Europa, 22% i Nordamerika, 13% i APMEA og 10% i Sydamerika. Chr. Hansen har forsknings- og udviklingsfaciliteter i Danmark og Frankrig og har derudover produktionsanlæg i Asien, Europa, Nordamerika og Sydamerika.

### **Chr. Hansens historie**

Chr. Hansen blev grundlagt i 1874 af Christian D. A. Hansen, som var en dansk farmaceut, der etablerede en fabrik til produktion af osteløbe i København. Osteløbe er et enzym, der anvendes som en naturlig koagulant i fremstillingen af ost. Derefter udvidede Chr. Hansen sit produktudbud til at omfatte starterkulturer til fremstilling af ost og yoghurt samt naturlige farver til ost og smør. I år 1900 havde Chr. Hansen etableret drift i Danmark, Frankrig, Tyskland, Italien, Storbritannien og USA. I løbet af de sidste hundrede år har Chr. Hansen foretaget en række teknologiske forbedringer af sine produkter. I 1978 lancerede Chr. Hansen den første koncentrerede DVS®-kultur. Chr. Hansen har siden da fortsat forbedret sin forsknings- og udviklingsplatform samt udvidet sit udbud af kulturer og enzymprodukter, herunder gennem udviklingen af probiotiske kulturer. I 1990'erne begyndte Chr. Hansen at fokusere på forsknings- og udviklingsaktiviteter inden for probiotisk anvendelse i landbrugsindustrien. Dette førte til lanceringen af BioPlus2B®, som er det første probiotiske fodertilsætningsstof, der blev godkendt endeligt af EU i 2000. I 1995 lancerede Chr. Hansen CHY-MAX®, en koagulant svarende til traditionel animalsk osteløbe, men som er fremstillet ved hjælp af bioteknologi. I 1990'erne udviklede Chr. Hansen desuden en række nye farver til forskellige fødevarer med brug af ekstrakter fra naturlige kilder.

Frem til 2005 opererede Chr. Hansen under navnet Chr. Hansen Holding A/S, som var noteret på Københavns Fondsbørs. Det daværende Chr. Hansen Holding A/S drev det oprindelige forretningsområde samt aktiviteter inden for diagnose, behandling og forebyggelse af allergi. I 2005 frasolgte det daværende Chr. Hansen Holding A/S det oprindelige forretningsområde for at fokusere på allergivirksomheden, som i dag er noteret på NASDAQ OMX under navnet ALK-Abelló A/S. Selskabets forretning blev sammen med navnet "Chr. Hansen Holding" overtaget af fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners.

Efter at være blevet overtaget af fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners, i juli 2005, har Chr. Hansen omdannet virksomheden fra en bredt funderet fødevarer ingrediensleverandør til et fokuseret bioscience-selskab igennem følgende tiltag:

- En styrkelse af Chr. Hansens tilstedeværelse på markeder, hvor Chr. Hansen har en stærk markedsposition samt udvidelse af tilstedeværelsen på udviklingsmarkeder, særligt i Asien og Østeuropa.
- Udnyttelse af teknologiske synergifordele på tværs af forretningsdivisionerne og øgede investeringer i forskning og udvikling for at skabe et højt produktudviklingsniveau.
- Investering i Chr. Hansens medarbejdere og udvikling af kompetencer og videnskabelig knowhow med henblik på at understøtte udviklingen af nye teknologier og anvendelsesmuligheder for kunderne.
- En forbedring af Chr. Hansens overskudsgrad før særlige poster og EBITDA før særlige poster fra henholdsvis 13% og 23% i regnskabsåret 2005/2006 til henholdsvis 22% og 30% i regnskabsåret 2008/2009.
- Styrkelse af Chr. Hansens produktudvalg gennem opkøb i divisionen Health & Nutrition samt frasalg af aktiviteter, som ikke er en del af kerneforretningen.
- Udvidelse af Chr. Hansens produktionskompetencer, særligt med etableringen af en kulturproduktionsfacilitet i Avedøre til en værdi af EUR 50 mio.

Det er Ledelsens vurdering, at fordelene ved Chr. Hansens omstrukturering understøttes af, at 16% af Chr. Hansens omsætning på EUR 505 mio. i regnskabsåret 2005/2006 stammede fra omsætning fra nu ophørte aktiviteter, mens henholdsvis Cultures & Enzymes, Health & Nutrition og Colors & Blends divisionerne bidrog med de resterende 52%, 11% og 21%. I regnskabsåret 2008/2009 blev Chr. Hansens omsætning på EUR 511 mio. udelukkende genereret af Cultures & Enzymes (65%), Health & Nutrition (13%) og Colors & Blends (22%) divisionerne.

## Styrker

Chr. Hansens forretningsmodel bygger på følgende primære styrker:

- *Førende og bæredygtige markedspositioner.* Divisionerne Cultures & Enzymes, Health & Nutrition og Colors & Blends har alle en førende position på de markeder, hvor de opererer. Ledelsen vurderer, at de nedenstående styrker bidrager til og vil gøre Chr. Hansen i stand til at fastholde disse markedspositioner:
  - *Strategiske ingredienser med et højt værdiindhold i forhold til omkostninger:* Ledelsen vurderer, at Chr. Hansens ingredienser og tilsætningsstoffer tilfører stor strategisk værdi for kunderne, og at de generelt kun udgør en mindre omkostningsdel af kundernes produkter – ofte mindre end én procent af deres produktionsomkostninger. Den funktionalitet, som Chr. Hansens probiotiske produkter har, kan f.eks. hjælpe med at omdanne produkter som f.eks. yoghurt til funktionelle kvalitetsbrands, hvorved kunderne i visse tilfælde kan realisere prisforhøjelser på over 100%, samtidig med at de kun har mindre omkostningsstigninger. Ledelsen vurderer således, at der kun er ringe incitament for kunderne til at søge efter alternative leverandører.
  - *Langvarige samarbejdsrelationer med kunderne:* Chr. Hansens omdømme og historie som pålidelig leverandør har bidraget til at opbygge og opretholde langvarige relationer med kunderne. Chr. Hansen har leveret ydelser til otte ud af sine ti største kunder i mere end 20 år. Chr. Hansen har langvarige drifts- eller strategiske relationer med en lang række store fødevarerproducenter, herunder førende globale fødevarer- og drikkevarerproducenter, som udvider deres forretning, og således udgør et stort vækstpotentiale for Chr. Hansen. Chr. Hansen arbejder tæt sammen med sine kunder omkring produktudvikling samt ved at forbedre kundernes varemærker og produkternes kvalitet og omkostningseffektivitet, hvilket vurderes at styrke Chr. Hansens relationer med disse kunder. Ud over produktudvikling og teknisk support bistår Chr. Hansen kunderne inden for lagerstyring og produktionseffektivitet.
  - *Omfattende teknisk knowhow:* Chr. Hansen har en omfattende base af teknisk viden i relation til områderne molekylærbiologi, mikrobiologi, fysiologi, genetik og fermentering, og Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen er markedsførende inden for koagulant-teknologi. Chr. Hansen samarbejder med dets kunder, førende universiteter og forskningscentre for yderligere at udvikle forståelsen for sine bioscience-baserede produkter. Desuden publicerer Chr. Hansen jævnligt artikler i ansete videnskabelige tidsskrifter, og Health & Nutrition divisionen foretager, eller deltager i, en lang række videnskabelige produktundersøgelser. Chr. Hansens videnbase komplementeres af en række patenter og et bibliotek af mere end 10.000 mikroorganismer samt markedsviden fra et omfattende samarbejde med Chr. Hansens kunder omkring udvikling af nye produkter. Chr. Hansens patentportefølje omfatter både proces-, produkt- og anvendelsespatenter.
  - *Lokale relationer understøttet af global ekspertise:* Chr. Hansen yder ved hjælp af sit globale netværk af teknisk personale omfattende teknisk support til sine kunder globalt såvel som lokalt. Chr. Hansen har veluddannet teknisk personale på 19 applikationscentre, som yder lokal og fokuseret kundesupport fordelt på fem kontinenter. Dette er med til at sikre, at Chr. Hansens kunder rundt om i verden får gavn af dets markedsførende tekniske knowhow. Ledelsen vurderer, at denne kombination samt Chr. Hansens omfattende salgs-, markedsførings- og forsyningskædeinfrastruktur giver betydningsfuld værdi til kunderne, og er med til at afholde dem fra at skifte leverandør.
- *Stort vækstpotentiale.* Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen er godt rustet til at drage fordel af muligheder og væksttendenser på Chr. Hansens markeder. Disse tendenser omfatter grundlæggende vækst i størrelsen af, samt efterspørgslen på, Chr. Hansens markeder, teknologiske forandringer og ændrede markedsforhold, som Ledelsen vurderer vil føre til øget efterspørgsel efter Chr. Hansens produkter, samt forbedret funktionalitet i Chr. Hansens produktudvalg med henblik på at imødekomme kundernes og forbrugernes behov:
  - *Grundlæggende vækst:* Stigende global befolkning og stigende velstand driver det globale fødevarerforbrug, herunder efterspørgslen efter færdigpakkede mejeriprodukter som f.eks. ost og yoghurt. Ledelsen vurderer desuden, at højere udgifter til sundhed og velfærd og større videnskabelig viden om de sundhedsmæssige fordele, som visse bakterier kan have for mennesker og dyr, er med til at drive efterspørgslen efter kosttilskud og naturlige farver. Chr. Hansen

betjener såvel lokale som globale fødevarereselskaber, der ønsker at udnytte disse vækstmuligheder.

- *Markedsvækst drevet af teknologiske forandringer:* Mejeriproducenternes udlicitering af kulturproduktion til Chr. Hansen er en vigtig vækstfaktor og repræsenterer en vækstmulighed for industrielt fremstillede DVS®-kulturer som følge af de fordele, som disse produkter tilfører Chr. Hansens kunder. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen er godt rustet til at drage fordel af den stigende brug af DVS®-teknologi inden for mejeriproduktion og erstatningen af animalsk osteløbe med chymosin, som er fremstillet ved hjælp af fermentering. Disse muligheder kalder Chr. Hansen for ”konverteringsmuligheder”. Ledelsen vurderer, at disse tendenser giver yderligere vækstmuligheder for Chr. Hansens Cultures & Enzymes division.
- *Efterspørgsel efter øget produktfunktionalitet:* Forbrugerne efterspørger større funktionalitet i de fødevarer og drikkevarer, som de indtager, samt mere sofistikerede egenskaber som f.eks. farve, smag og viskositet. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansens produkter hjælper kunderne med at imødekomme denne efterspørgsel. Ledelsen vurderer, at øget sundhedsfunktionalitet i føde- og drikkevarer bliver drevet frem på grund af en aldrende befolkning, højere udgifter til sundhed og velfærd og større videnskabelig viden om de sundhedsmæssige fordele, som visse bakterier har for mennesker og dyr. Disse tendenser repræsenterer vækstmuligheder for divisionerne Cultures & Enzymes og Health & Nutrition. Desuden udgør stigende forbrugerbevidsthed om og myndighedernes øgede opmærksomhed på de mulige negative konsekvenser af visse syntetiske farver i fødevarer og drikkevarer, især inden for EU, en vækstmulighed for Chr. Hansens naturlige farveløsninger.
- *Effektiv og skalérbar forretningsmodel:*
  - *Chr. Hansen har en stærk likviditet.* Chr. Hansens forretningsmodel har vist sig at være yderst likviditetsskabende med cash conversion tal på henholdsvis 87,3%, 62,9% og 90,3% i regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009. Cash conversion er et mål for pengestrømme i forhold til EBITDA før særlige poster og beregnes som EBITDA før særlige poster fratrukket anlægsinvesteringer samt ændringer i nettoarbejdskapital i forhold til EBITDA før særlige poster. Chr. Hansen har i væsentlig grad forbedret sin likviditet siden 2006 til dels gennem stigende overskud samt en lavere grad af kompleksitet i virksomheden samt gennem frasalg af aktiviteter uden for kerneområdet.
  - *Chr. Hansen har øget effektiviteten.* Chr. Hansen har udvidet sine aktiviteter igennem de seneste fire regnskabsår uden en tilsvarende omkostningsstigning. Med fabrikker i Asien, Europa, Nordamerika og Sydamerika samt Chr. Hansens globale salgs- og markedsføringsplatforme er Chr. Hansen i stand til at øge den globale kapacitetsudnyttelse og opnå lavere enhedsomkostninger. Ledelsen vurderer, at disse egenskaber vil gøre Chr. Hansen i stand til at opnå fremtidig vækst til marginalt stigende omkostninger.
- *Stigende markedsandele:* Ledelsen vurderer, at de styrker, der bidrager til Chr. Hansens førende markedspositioner, mulighederne og væksttendenserne på Chr. Hansens markeder samt Chr. Hansens skalérbare forretning kombineret med den tidlige tilstedeværelse på vækstmarkeder, som f.eks. inden for probiotika vil gøre Chr. Hansen i stand til at fastholde sin markedsposition og øge sine markedsandele.

## Strategier

Chr. Hansen agter at udnytte sine styrker gennem følgende strategier:

- *Udnytte kundernes vækst:* Chr. Hansen planlægger at udvikle sine langvarige samarbejdsrelationer med sine kunder yderligere og bruge sin globale salgs-, markedsførings- og distributionsplatform til at udnytte vækstmulighederne på Chr. Hansens markeder. Chr. Hansen er løbende på udkig efter nye måder, hvorpå det kan samarbejde med kunderne. På udviklingsmarkeder tilpasser Chr. Hansen desuden sin teknologiske platform, så det kan hjælpe kunderne med at dække deres lokale markedsbehov. Derudover fungerer Chr. Hansens applikationscentre som en udliciteret forsknings- og udviklingsfunktion for kunderne, hvorved Chr. Hansen kan arbejde tæt sammen med sine kunder med henblik på at kunne forudsige og imødekomme kundernes behov.

- *Drive de teknologiske forandringer og ændrede markedsforhold:* Chr. Hansen planlægger systematisk at vinde nye kunder ved at imødekomme markedets efterspørgsel efter mere effektive og ensartede produktionsmetoder samt ved at tilbyde nye og innovative produkter, der styrker kundernes varemærker. På denne måde er Chr. Hansen parat til både at drive og udnytte teknologiske og markeds-mæssige forandringer. Ledelsen vurderer f.eks., at Chr. Hansen er godt rustet til at drage fordel af det igangværende skift fra syrevækker- til DVS®-teknologi inden for mejeriproduktion og fra animalsk osteløbe til chymosin produceret ved hjælp af fermentering. Chr. Hansens Health & Nutrition division agter desuden at udnytte den yderligere vækst på markederne for sundhedsprodukter til mennesker og dyr ved at anvende probiotika og andre innovative kulturbaserede produkter, der er udviklet ved hjælp af Chr. Hansens kerneteknologi. Ledelsen vurderer, at disse tendenser også giver yderligere vækstmuligheder for Chr. Hansens Cultures & Enzymes division. Endelig foretager Chr. Hansen forskellige undersøgelser af nye naturlige farveløsninger for at imødekomme forbrugernes stigende præference for naturlige ingredienser – en proces der benævnes ”substitutionsmuligheder”.
- *Opbygge en stærk immaterialretlig og regulatorisk platform:* Chr. Hansen planlægger fortsat at opbygge sin patentportefølje, så den omfatter flere proces-, produkt- og anvendelsespatenter, samt at ansøge om varemærkeregistrering for sine vigtigste produkter på alle de markeder, hvor de sælges. Chr. Hansen vil desuden fortsat udvikle og forbedre sit bibliotek af bakteriestammer. Herudover har Chr. Hansen et af de bedst dokumenterede og pålideligt fremstillede udbud af probiotiske ingredienser til kosttilskud og yoghurt i branchen på grund af sin erfaring og førende markedsposition. Chr. Hansens probiotiske produkter er beskrevet i over 450 videnskabelige artikler og har været undersøgt i 100 kliniske studier samt i egne studier. Da sundhedsanprisninger af probiotika står over for øget overvågning fra myndighedernes side, vurderer Ledelsen, at dette giver en konkurrencemæssig fordel. Som reaktion på denne øgede regulering har Chr. Hansen i visse tilfælde i samarbejde med kunderne forberedt en omfattende ansøgningsproces vedrørende anprisninger i henhold til Artikel 13.5 hos EFSA for probiotika fremstillet i Chr. Hansens Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisioner. Med passende beskyttelse i form af patenter og andre immaterielle rettigheder samt godkendelser fra myndighederne vurderer Ledelsen, at Chr. Hansen vil stå godt rustet til at udnytte vækstmulighederne.

## **Chr. Hansens produkter**

Chr. Hansen fokuserer primært på fødevarekulturer, probiotika, mejerienzzymer og naturlige farveløsninger.

### ***Fødevarekulturer***

Fødevarekulturer består af levende bakterier, gær eller skimmel som anvendes som ingredienser i fødevareproduktionen. Fødevarekulturer er med til at bestemme smag, smagsvarianter, farve, konsistens, sikkerhed, konservering, næringsværdi og sundhedsmæssige fordele i fødevarer, herunder yoghurt, ost, kød og vin. De oftest anvendte genera i fødevarekulturer stammer fra mælkesyrebakterier. Markedet for mejerikulturer, som er langt det største marked for fødevarekulturer, består af følgende to segmenter:

- Syrevækkerproduktion: En traditionel metode, som indebærer produktion af ikke-koncentrerede kulturer. Dette kan ske på grundlag af små mængder kommercielle kulturer eller mejeriets egen kultur.
- DVS®: Dette er en yderst koncentreret industrielt fremstillet kultur, som kunden kan anvende direkte uden forudgående dyrkning.

Chr. Hansen fokuserer på DVS® og leverer til producenter af yoghurt, ost, kød og vin. Chr. Hansen leverer kulturer enten i frosne eller frysetørret form. Frosne kulturer er populære i Europa og Nordamerika, mens frysetørrede kulturer anvendes på markeder med mindre udviklede transportnetværksmuligheder som f.eks. i Asien og Sydamerika.

### ***Probiotika***

Probiotika er levende mikroorganismer, som menes at overføre sundhedsmæssige fordele til konsumenten. Chr. Hansens fokus inden for probiotika er levende bakterier, som typisk, men ikke udelukkende, tilhører slægterne *Lactobacillus* og *Bifidobacterium*, der menes at have gavnlige virkninger på den mikrobiologiske

balance i mave-tarmkanalen. En lang række forskere er enige om, at probiotika også har gavnlig effekt på følgende:

- Mave-tarminfektioner
- Tarmproblemer som f.eks. forstoppelse og oppustethed
- Visse allergiske reaktioner
- Urogenitale infektioner

Ledelsen vurderer desuden, at der vises gavnlige virkninger, når probiotika igennem foderet konsumeres af husdyrbesætninger. Ledelsen mener, at dette især gør sig gældende for foderudnyttelse, foderindtagelse og vægtforøgelse, og at dette repræsenterer en potentiel vækstmulighed i lyset af, at andre dyrefodertilsætningsstoffer, herunder de antibiotika-baserede, i øjeblikket er genstand for omfattende bekymringer omkring forhold som f.eks. resistens over for antibiotika og ophobning i fødekæden.

Brugen af probiotika er stigende, hvor den veletablerede anvendelse i kosttilskud komplementerer anvendelsen i andre nye sammenhænge, som f.eks. i dyrefoder. Med henblik på at fokusere på disse nye muligheder oprettede Chr. Hansen sin Health & Nutrition division i 2006 for at fokusere på probiotisk produktudvikling, og Chr. Hansen har oplevet høj vækst i denne division i de seneste tre regnskabsår (2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009).

Chr. Hansens probiotika leveres til producenter af mejeriprodukter, kosttilskud, lægemiddelproducenter og dyrefoderproducenter. De leveres i form af tabletter, pulver, kapsler og sticks.

### *Mejerienzymer*

Enzymer er proteiner, der stammer fra plante-, dyre- eller mikrobielle kilder, og som har en katalytisk funktion i biokemiske reaktioner – enten ved at påbegynde eller fremskynde en eksisterende proces.

Chr. Hansen beskæftiger sig med udvikling, produktion og kommercialisering af mejerienzymer, som er et stort segment i hele fødevarerenzymbranchen. I dette segment beskæftiger Chr. Hansen sig primært med koagulanter, herunder osteløbekoagulanter, som anvendes i produktionen af ost. Osteløbe produceres ved ekstraktion fra dyrevæv, mens chymosin er et enzym svarende til traditionel osteløbe, men som er fremstillet ved fermentering med mikroorganismer. Laktase anvendes i konsummælk, som hjælp til kunder med laktoseintolerans. Lysosym anvendes til at bekæmpe kontaminering i ost og vin.

Chr. Hansens mejerienzymer leveres til producenter af ost, enten som pulver eller i flydende form.

### *Naturlige farver*

Chr. Hansen fremstiller naturlige farveløsninger, som udvindes fra naturlige, primært planteafledte, kilder. Chr. Hansen fremstiller også farvende fødevarer fra nøje udvalgte frugter, grøntsager, krydderurter og krydderier.

Chr. Hansen fokuserer på naturlige farveløsninger, som opfylder kundernes behov inden for hele farvespektret. Ledelsen mener, at tendensen mod brugen af naturlige farver forstærkes af opfattelsen af de potentielt skadelige virkninger af visse syntetiske farver som anført i rapporten fra University of Southampton, som blev publiceret i det medicinske tidsskrift *The Lancet* i september 2007 ("Southampton-rapporten"). Denne rapport forbandt hyperaktivitet hos børn med seks syntetiske fødevarer-farver. Som resultat af stigende videnskabeligt bevis for en forbindelse mellem disse farver og hyperaktivitet er lovgivningen ved at blive ændret for at tage højde for dette. EU kræver mærkning af alle produkter, der indeholder disse stoffer, senest medio 2010, og EFSA sænkede i september 2009 det acceptable daglige indtag for tre af disse farver. Chr. Hansen tilbyder naturlige farveløsninger til sine kunder som substitution for de eksisterende syntetiske farver til fødevarer og drikkevarer.

Chr. Hansen leverer naturlige farveløsninger til føde- og drikkevarerindustrien, og disse løsninger leveres i såvel pulverform som i flydende form.

## Chr. Hansens driftsdivisioner





### Cultures & Enzymes divisionen

Chr. Hansens Cultures & Enzymes division udgjorde 65% af omsætningen og 74% af resultat af primær drift før særlige poster for regnskabsåret 2008/2009 og 65% af omsætningen og 77% af resultat af primær drift før særlige poster for 1. halvår 2009/2010.

Denne division leverer kulturer til fermenteret mælk (yoghurt), ost, kød og vin, probiotika og en række mejerienzymer primært til fødevarer- og mejeribranchen. Chr. Hansen fokuserer på at hjælpe kunderne med at lancere nye produkter samt skabe mærkevarer. Desuden bidrager Chr. Hansen til at optimere kundernes produktion, f.eks. ved at øge produktionsudbyttet og nedbringe produktionsomkostningerne. Chr. Hansen fremstiller desuden ingredienser, der menes at tilføre sundhedsmæssige egenskaber til fødevarer og drikkevarer, f.eks. probiotika.

Cultures & Enzymes divisionens produktområder, teknologi og produkttegenskaber er vist i figuren nedenfor:

### Cultures & Enzymes divisionen tilbyder løsninger til mejeri-, kød- og vinindustrien

Produktområde	Teknologi	Beskrivelse/produkttegenskaber
Ost 	<ul style="list-style-type: none"><li>▼ Kulturer</li><li>▼ Koagulanter</li><li>▼ Testkits</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▼ Syrning af mælk til støtte for koaguleringsprocessen</li><li>▼ Udvikling af smag og konsistens</li><li>▼ Koagulering af mælk i osteproduktion</li><li>▼ Detektion af antibiotikarester i mælk</li></ul>
Fermenteret mælk (f.eks. yoghurt) 	<ul style="list-style-type: none"><li>▼ Kulturer</li><li>▼ Probiotika</li><li>▼ Testkits</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▼ Syrning af mælk påkrævet til fortykning af mælken</li><li>▼ Udvikling af smag og konsistens</li><li>▼ Opretholdelse af sund mave- og tarmflora (probiotika)</li><li>▼ Detektion af antibiotikarester i mælk</li></ul>
Kød 	<ul style="list-style-type: none"><li>▼ Kulturer</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▼ Syrning af kød</li><li>▼ Accelereret modningshastighed for kød</li><li>▼ Forbedret produktensartethed</li><li>▼ Forbedret holdbarhed, konsistens og smag</li></ul>
Vin 	<ul style="list-style-type: none"><li>▼ Kulturer</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▼ Forbedret proceshastighed og ensartethed</li><li>▼ Forbedret smag</li></ul>

### Chr. Hansens fødevarerkulturer

Chr. Hansens produkter inden for fødevarerkulturer tilfører innovative løsninger til producenter af mejeriprodukter verden over, og gør disse i stand til at udvikle nye produkter, der imødekommer regionale forbrugerpræferencer med hensyn til egenskaber som f.eks. smag, konsistens og viskositet. Chr. Hansens fødevarerkulturer forbedrer blandt andet smagen i ost med lavt fedtindhold og giver producenter af mejeriprodukter mulighed for at reducere tilsætningen af sukker i yoghurt, samtidig med at de bevarer smagen og konsistensen. I tillæg til mejeriprodukter forbedrer Chr. Hansens kulturer smagen i vin samt hastigheden og ensartetheden i fermenteringen af vin. Derudover kontrollerer Chr. Hansens kulturer syrningen og mørningen af kød og medfører, at der opnås den ønskede ensartede smag, konsistens og udseende i kødprodukter.

Chr. Hansens fokus er på DVS®-kulturer, som har hjulpet Chr. Hansen med at opnå en markedsførende position målt på omsætning. DVS® er en industrialiseret og yderst koncentreret og standardiseret frossen eller frysetørret kultur, der anvendes til direkte podning i procestanken. DVS®-kulturer kræver ingen aktivering forud for brug og har en række fordele i forhold til traditionel syrevækkerfremstilling, herunder øget produktudbytte, hastighed, omkostningseffektivitet, ensartede resultater, mulighed for øget produkttilpasning og lavere omkostninger til udstyr til syrevækkerfremstilling.

Siden 2005 har Chr. Hansen yderligere udvidet Cultures & Enzymes divisionens produktions- og distributionskæde, og i 2008 åbnede Chr. Hansen sin største fabrik til produktion af mælkesyrebakterier i Avedøre. Fabrikken forventes sammen med Chr. Hansens øvrige produktionsfaciliteter at kunne understøtte yderligere vækst inden for produktion af kulturer. Den nye fabrik medfører omfattende ny produktionskapacitet, som kan udvides hurtigt.

### *Chr. Hansens probiotika*

Chr. Hansens fokus inden for probiotika er levende bakterier, som typisk, men ikke udelukkende, tilhører slægterne *Lactobacillus* og *Bifidobacterium*, der menes at have gavnlige virkninger i form af en forbedret mikrobiologisk balance i mave-tarmkanalen.

Chr. Hansen leverer probiotiske kulturer til nogle af de største mejeriselskaber under en række handelsnavne som f.eks. BB-12<sup>®</sup>, L.Casei 431<sup>®</sup> og LA-5<sup>®</sup>. Chr. Hansen har derudover identificeret bestemte typer oste, herunder hytteost og fromage frais, som kandidater til at understøtte probiotika, og Chr. Hansen er i gang med at udvikle probiotiske kulturer til andre anvendelser i fødevarer- og drikkevarerbranchen.

### *Chr. Hansens mejerienzzymer*

Chr. Hansens mejerienzymprodukter omfatter primært osteløbe og chymosinkoagulanter, som er nødvendige til koagulering af mælk i det første stadie af ostefremstillingen. Traditionelt har osteproducenternes foretrukne produkt været osteløbe udvundet fra kalvemaver. Der er i dag en generel tendens til at erstatte animalsk osteløbe med fermenteringsfremstillede koagulanter som f.eks. chymosin, som sælges under handelsnavnet CHY-MAX<sup>®</sup>, og mikrobielle koagulanter som sælges under handelsnavnene HANNILASE<sup>®</sup> og THERMOLASE<sup>®</sup>. Enzymet i CHY-MAX<sup>®</sup> svarer til det enzym, der findes i kalveløbe, men takket være dette produkts renhed optimeres udbyttet af osteproduktionen. Endvidere er prisen på disse produkter mere stabil i forhold til animalsk osteløbe. I 2009 lancerede Chr. Hansen produktet CHY-MAX<sup>®</sup>M, som yderligere øger udbyttet af osteproduktionen.

En væsentlig fordel ved CHY-MAX<sup>®</sup> er produktets ikke-animalske oprindelse, som medfører, at det kan anvendes i produktionen af produkter rettet mod vegetarianer og oste godkendt under reglerne for Kosher og Halal.

For at udvide porteføljen af mejerienzzymer indgik Chr. Hansen i 2002 et strategisk samarbejde med Novozymes med henblik på at udvikle nye enzymer til mejeribranchen ud over koagulanter. Dette samarbejde har hidtil medført lanceringen af to nye enzymer, og der arbejdes på flere andre fælles udviklingsprojekter.

### *Produkter*

Chr. Hansens kultur- og enzymprodukter hjælper med at nedbringe kundernes produktionsomkostninger ved at eliminere behovet for, og de dermed forbundne omkostninger ved, indkøb af råmaterialer fra andre leverandører. For eksempel kan kunderne ved hjælp af Chr. Hansens yoghurtkulturer reducere tilførslen af stabilisatorer og ekstra mælkeproteiner til deres produkter. Desuden medfører Chr. Hansens produkter store omkostningsbesparelser for kunderne ved at øge hastigheden, udbyttet og den generelle omkostningseffektivitet af deres fremstillingsprocesser samt ved at reducere kontamineringsrisikoen. Desuden kan Chr. Hansens kunder ved køb af Chr. Hansens produkter muligvis overflødig gøre behovet for visse anlægsinvesteringer. For eksempel undgår købere af Chr. Hansens DVS<sup>®</sup>-kulturer behovet for og omkostninger, der er forbundet med at indkøbe og vedligeholde udstyr til syrevækkerfremstilling.

Nedenstående tabel giver et mere detaljeret overblik over de produkter, der fremstilles i Chr. Hansens Cultures & Enzymes division:

### Cultures & Enzymes divisionen

Kulturer	Produktbeskrivelse	Segmenter der betjenes
Ostekulturer (DVS®)	Yderst koncentrerede og standardiserede frosne eller frysetørrede kulturer, der anvendes til direkte podning i ostefremstilling.  Blandt produkterne til osteindustrien kan nævnes: EasySet®, FlavourControl® og SWING®.	Mejerier
Fermenterede mælkekulturer (DVS®)	Yderst koncentrerede og standardiserede frosne eller frysetørrede kulturer, der anvendes til direkte podning i produktionen af yoghurt og fermenteret mælk.  Blandt produkterne til markedet for yoghurt og fermenteret mælk kan nævnes: YoFlex® og eXact®.	Mejerier
Probiotika (DVS®)	Yderst koncentrerede og standardiserede frosne eller frysetørrede kulturer, der anvendes til direkte podning. Chr. Hansens probiotiske produkter indeholder typisk bestemte stammer af <i>Bifidobacterium</i> , <i>L.acidophilus</i> eller <i>L.casei</i> , som har dokumenterede sundhedsmæssige virkninger.  Chr. Hansen leverer disse probiotiske kulturer under en række handelsnavne som f.eks. BB-12®, L.Casei 431®, LA-5® og nu-trish®.	Mejerier
Enzymer & Tests	Produktbeskrivelse	Segmenter der betjenes
Animalsk osteløbe	Chr. Hansens primære varemærke inden for traditionelle osteløbeprodukter er NATUREN®.	Mejerier
Mikrobielle koagulanter	Mikrobiel osteløbe produceres ved fermentering og indeholder enzymer med funktioner, der ligger tæt op ad, men ikke helt svarer til, dem der normalt findes i kalvemaver. Chr. Hansen markedsfører mikrobiel osteløbe under varemærkerne HANNILASE® og THERMOLASE®.	Mejerier
Chymosin	Chr. Hansens varemærke inden for fermenteringsfremstillet chymosin er CHY-MAX®, Chr. Hansen har for nyligt lanceret et andengenerations chymosin under navnet CHY-MAX® M, som giver fordele i forhold til det traditionelle CHY-MAX® som f.eks. lavere dosering, højere osteudbytte, mildere smag og, i nogle anvendelser, længere holdbarhed.	Mejerier
Testkits	Chr. Hansen sælger en række testkits, hvormed mejerierne hurtigt kan foretage sikker og let identifikation af uønskede antibiotikarester i den mælk, de modtager.	Mejerier
Nye enzymer	Chr. Hansen har udviklet to produkter i samarbejde med Novozymes. <ul style="list-style-type: none"> <li>• YieldMAX® PL, et fosfolipase der øger udbyttet i bestemte typer ost, f.eks. pizzaost.</li> <li>• LactoYIELD®, fremstilling af et laktose oxidase enzym, der omdanner laktose til lactobionsyre, der kan anvendes i fremstillingen pizzaost.</li> </ul>	Mejerier
Andre mejerienzymer	Chr. Hansen markedsfører andre mejerienzymer, der anvendes i fremstillingen af produkter som f.eks. laktase, lipase og lysosym.	Mejerier

## Markedsoversigt

Ledelsen anslår, at den aktuelle værdi af det globale marked for kommercielle fødevarer kulturer i mejeri-, kød- og vinbranchen udgør ca. EUR 570-620 mio. årligt. Markedet for industrielt fremstillede kulturer repræsenterer en væsentlig og voksende andel af markedet for kommercielle fødevarer kulturer.

Ledelsen anslår, at markedet for koagulanter har en værdi på ca. EUR 120-140 mio. årligt. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen har en førende position på kulturmarkedet for ost, fermenteret mælk, probiotika, kødkulturer, vinkulturer og koagulanter samt førende positioner på markedet for andre mejerienzzymer og testudstyr og en samlet andel på ca. 45% af markedet for disse produkter. Der henvises til afsnittet ”Vigtig meddelelse vedrørende dette Perspektiv – Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger” for yderligere oplysninger om de forudsætninger og metodikker, Chr. Hansen anvender i forbindelse med indsamling af markeds- og brancheoplysninger for de geografiske segmenter og markedssegmenter, hvori Chr. Hansen opererer.

Ledelsen vurderer, at følgende forhold fortsat vil drive væksten på markedet for kulturer og enzymer:

*Stigende forbrug af yoghurt og ost.* Det globale marked for færdigpakket yoghurt anslås til en værdi på ca. EUR 50 mia. årligt målt på detailsalgspriser i 2009, og der er et stort vækstpotentiale på udviklingsmarkeder ifølge Euromonitor, et uafhængigt analysefirma. Dette marked forventes at vokse i Nordamerika og Vesteuropa med vækstrater på henholdsvis ca. 7% og 3% årligt mellem 2009 og 2013, og i regionerne Asia-Pacific, Østeuropa og Latinamerika, som er Chr. Hansens vigtigste udviklingsmarkeder med vækstrater på henholdsvis ca. 6%, 10% og 12% årligt mellem 2009 og 2013.

Det globale detailmarked for færdigpakket ost anslås til en værdi på ca. EUR 88 mia. målt på detailsalgspriser i 2009, og der er et stort vækstpotentiale i Østeuropa og Latinamerika ifølge Euromonitor. Dette marked forventes at vokse i Vesteuropa og Nordamerika med vækstrater på henholdsvis 3% og 4% mellem 2009 og 2013 og i regionerne Asia-Pacific, Østeuropa og Latinamerika med vækstrater på henholdsvis 3%, 9% og 12% mellem 2009 og 2013.

Ledelsen er af den opfattelse, at udviklingslande i Asien og Sydamerika repræsenterer væsentlige vækstområder for markedet for færdigpakke mejeriprodukter. Da Chr. Hansen har etableret salgs- og distributionsnetværk i disse regioner, vurderer Ledelsen, at Chr. Hansen står godt rustet til at drage fordel af denne markedsvækst. Chr. Hansen ser også et særligt potentiale på det indiske mejerimarked, som består af flere hundrede millioner mennesker. Ledelsen vurderer, at kun omkring 3% af det indiske yoghurtmarked betjenes af større industrielle mejeriproducenter, mens resten af markedet betjenes af små butikker eller husholdninger. Chr. Hansen skræddersyr sine produkter til det lokale indiske marked og har indgået en samarbejdsaftale med et af Indiens største mejerier, hvilket giver Chr. Hansen mulighed for at udvide kendskabet til Chr. Hansens kulturer og produkter på dette marked.

*Markedsvækst drevet af teknologiske forandringer.* Omstillingen fra egen produktion af syrevækkerkulturer til udliciterede, industrialiserede kulturer er en væsentlig tendens på mejerimarkedet. I sammenligning med syrevækkerkulturer kan industrialiserede kulturer give bedre produktudbytte, effektivitet, ensartethed, kvalitet og fleksibilitet til at ændre produkterne samt tilpasse sig nye teknologiske udviklinger hurtigere. Ledelsen anslår, at omkring 70% af markedet for fermenteret mælk og ca. 37% af ostemarkedet er omstillet til DVS®-teknologien, med en historisk omstillingsrate på ca. 2% p.a. på markedet for fermenteret mælk og ca. 2-3% p.a. på ostemarkedet. Ledelsen vurderer desuden, at Chr. Hansen er godt positioneret til at udnytte udskiftningen af animalsk osteløbe med chymosin, som fremstilles ved fermentering. Chr. Hansens fokus på at fremme omstillingen til DVS®-teknologien er ofte den samme på de industrialiserede markeder, som den er på de nye markeder. Ledelsen anslår f.eks., at omkring 65% af yoghurt-markedet i Tyskland fremstilles ved brug af DVS®-teknologien, mod 76% i Kina, samt at de tre største kulturleverandører på disse markeder udgør henholdsvis omkring 95% og 97% af det samlede kulturmarkedet.

*Efterspørgsel efter flere produktfunktionaliteter:* Chr. Hansens Cultures & Enzymes division leverer innovative løsninger til mejeri-, kød- og vinproducenter verden over, som gør dem i stand til at udvikle produkter, der imødekommer regionale forbrugerpræferencer og giver mulighed for højere priser. Chr. Hansens produkter hjælper f.eks. globale og regionale yoghurtproducenter med at imødekomme forskellige, regionale forbrugerpræferencer på vigtige områder som f.eks. smag og viskositet. Desuden anvendes der i den globale produktion af fermenteret mælk og ost en stigende andel af probiotiske kulturer. Ledelsen vurderer, at kun omkring 20% af yoghurtproduktionen indeholder probiotiske kulturer, og at der er sket en stigning i brugen af probiotika i yoghurt, samt at dette vil fortsætte. Den er steget med

omkring 6% årligt i løbet af de sidste fem år, hvilket har medført en øget markedspenetrering på ca. 1-1,5% årligt. For eksempel er det Ledelsens vurdering, at antallet af nye yoghurtprodukter med anprisninger om fordøjelsesfremmende fordele steg fra 45 i 2003 til over 400 i 2009, og udgjorde ca. 18% af alle nye yoghurter, som blev lanceret i 2009 mod ca. 3% i 2003. Et andet eksempel på Chr. Hansens produktudvikling er dets avancerede yoghurtkulturer med forbedret konsistens og aromaegenskaber, som reducerer kundernes omkostninger, idet kunderne kan reducere tilsætningen af stabilisatorer og ekstra mælkeproteiner til deres produkter uden at gå på kompromis med smag og konsistens. Den funktionalitet, som Chr. Hansens probiotiske produkter har, kan endvidere hjælpe med at omdanne produkter som f.eks. yoghurt til funktionelle kvalitetsbrands, hvorved kunderne i visse tilfælde kan realisere prisforhøjelser på over 100%.

Chr. Hansens Cultures & Enzymes division er godt rustet til at imødekomme ovennævnte tendenser, som driver væksten på markedet for kulturer og enzymer. Ledelsen mener derfor, at Chr. Hansen kan udnytte den deraf følgende vækst fra det højere forbrug af yoghurt og ost og et generelt voksende marked.

### *Konkurrence*

På det globale marked for fødevarer og kulturer konkurrerer Chr. Hansen med visse divisioner i Cargill, Danisco og DSM og med mindre specialleverandører som f.eks. CSK, Lallemand og SACCO. På det globale enzymmarked er Chr. Hansens primære konkurrenter bestemte divisioner i Danisco og DSM efterfulgt af specialiserede leverandører som Clerici og CSK. Ud over disse globale eller regionale leverandører kan de nationale markeder, hvor Chr. Hansen opererer, også være betjent af en række mindre lokale aktører. Inden for testkits er Charm og IDEXX de vigtigste konkurrenter.

### *Health & Nutrition divisionen*

Chr. Hansens Health & Nutrition division udgjorde 13% af omsætningen og 17% af resultat af primær drift før særlige poster for regnskabsåret 2008/2009 og 13% af omsætningen og 12% af resultat af primær drift før særlige poster for 1. halvår 2009/2010.

Denne division fokuserer på at udvikle nye produkter baseret på probiotiske kulturer til markederne for kosttilskud, specialernæring og dyrefoder ved brug af teknisk knowhow udviklet af Chr. Hansens Cultures & Enzymes division. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen pt. er en af de førende aktører på markedet for probiotiske kosttilskud, som er en lille men voksende niche på det globale marked for ernæring og kosttilskud, og det besidder et stort udvalg af probiotiske bakteriestammer.

### *Human Health & Nutrition*


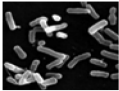
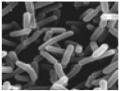




Chr. Hansens strategiske fokus på markedet for menneskers helse og ernæring er probiotika. Chr. Hansen fremstiller og sælger probiotika til virksomheder, der arbejder med produkter til fordøjelse, immunforsvar, kvindehelse og spædbørn. Chr. Hansen har udviklet og markedsfører en række mælkesyrebakterier med probiotiske egenskaber, som stabiliserer og opretholder en sund tarmflora og fremmer en sund tarmflora efter behandling med antibiotika. Chr. Hansens probiotika fremstilles som pulverblandinger, kapsler, tabletter og sticks, som Chr. Hansen markedsfører til en lang række virksomheder, herunder medicinalselskaber i kosttilskudsbranchen til brug i deres håndkøbsprodukter.

Opfattelsen af probiotika som et sundhedsprodukt har medført stor interesse for probiotiske produkter i kliniske forskningsgrupper både i den akademiske verden og i industrien. Chr. Hansens probiotiske portefølje omfatter ni bakteriestammer, hvor der er påvist positive sundhedsmæssige virkninger i over 100 studier vedrørende disse ni bakteriestammer. Uafhængige studier udgør en stor del af disse data, ligesom mange af Chr. Hansens kunder har gennemført lokale studier vedrørende deres produkter, som indeholder Chr. Hansens probiotika. Chr. Hansen har besluttet yderligere at uddybe de dokumenterede fordele ved sine probiotika, efter der er implementeret nye EU-regler på dette område. Der henvises til afsnittet "Virksomhedsbeskrivelse – Lovgivning". Som led i dette tiltag investerer Chr. Hansen i kliniske studier, herunder studier der gennemføres med kunderne, med henblik på at dokumentere de sundhedsmæssige fordele ved en række probiotiske stammer. Der henvises til afsnittet "Virksomhedsbeskrivelse – Andre aspekter af Chr. Hansens virksomhed – Forskning og udvikling – Andre aspekter af Chr. Hansens virksomhed – Kliniske studier" for yderligere oplysninger om disse kliniske studier.

For at styrke sit probiotiske produktudvalg overtog Chr. Hansen Urex Biotech, Inc. i januar 2009. Hermed fik Chr. Hansen ejerskab over Urex, som er et let anvendeligt oralt probiotika, hvor det er klinisk dokumenteret, at produktet genopretter og opretholder en sund vaginalflora.

En oversigt over Human Health produkterne samt den tilknyttede teknologi og gavnlige egenskaber er vist i figuren nedenfor:

**Produktudbud for Human Health and Nutrition: produktudbuddet for Human Health har tre dimensioner**

Sundhedsrelationer	<ul style="list-style-type: none"> <li>▼ Fordøjelse</li> <li>▼ Immunforsvar</li> <li>▼ Kvindehelse</li> <li>▼ Spædbørn</li> </ul>
Probiotiske bakterier	<ul style="list-style-type: none"> <li>▼ <i>Bifidobacterium BB-12</i><sup>®</sup></li> <li>▼ <i>Lactobacillus acidophilus LA-5</i><sup>®</sup></li> <li>▼ <i>Lactobacillus rhamnosus LGG</i><sup>®</sup></li> <li>▼ <i>Lactobacillus rhamnosus GR-1</i><sup>®</sup></li> <li>▼ <i>Lactobacillus reuteri RC-14</i><sup>®</sup></li> </ul> <div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="text-align: center;">  <p>LA-5<sup>®</sup></p> </div> <div style="text-align: center;">  <p>BB-12<sup>®</sup></p> </div> <div style="text-align: center;">  <p><i>L. casei</i> 431<sup>®</sup></p> </div> </div>
Form	<ul style="list-style-type: none"> <li>▼ Pulverblandinger</li> <li>▼ Kapsler</li> <li>▼ Sticks</li> <li>▼ Tyggetabletter</li> </ul> <div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;">     </div>

Chr. Hansen udvikler andre produkter, som forventes at give yderligere fordele. Ny forskning har f.eks. vist, at der er en sammenhæng mellem tarmflora og vægtregulering. Chr. Hansen foretager derfor et klinisk studie for at undersøge, hvorvidt et af dets probiotika kan fremkalde en mæthedfølelse. Ledelsen mener, at dette kunne få stor betydning for brugen af probiotika i vægtregulering. Dette studie bygger på Chr. Hansens kernekompetencer inden for mælkesyrebakterier og probiotiske kulturblandinger og foretages i samarbejde med produktudviklingsgruppen i Cultures & Enzymes divisionen.

#### *Animal Health & Nutrition*

Chr. Hansen har udviklet og markedsfører en række produkter rettet mod landbrugssektoren på baggrund af sin probiotiske viden og øvrige knowhow i Cultures & Enzymes divisionen. Chr. Hansens bioscience- ingredienser til dyrefodermarkedet har forskellige anvendelser på tværs af forskellige husdyrbesætninger. Til kvæg og svin fremstiller Chr. Hansen mikrobielle produkter, der tilsættes til foderet for at forbedre foderudnyttelsen, fordøjelighed og således dyrenes vækst. Til kvægsegmentet producerer Chr. Hansen også ensileringsmidler til at kontrollere fermentering, reducere proteindegradering i ensilage og dermed forbedre mælkeproduktion og vægtforøgelse. Chr. Hansens produkter kan også anvendes i kvæg- og svineindustrien som erstatning for brugen af antibiotiske væksthjælpemidler, som for nyligt har været genstand for restriktioner pålagt af tilsynsmyndighederne.



Chr. Hansens kulturer har dokumenterede gavnlige virkninger på fordøjelsessystemet hos værtsdyrene. Chr. Hansens kunder omfatter dyrefoderproducenter og leverandører af udstyr og løsninger til landbrugssektoren.

Chr. Hansen udvikler andre produkter til landbrugssektoren. Chr. Hansen har f.eks. udviklet en række nye produkter til fjerkræindustrien, og yderligere produkter er under udvikling. Dette marked er særligt attraktivt for Chr. Hansen, da fjerkræ repræsenterer en stadig vigtigere fødevarekilde på verdensplan. Chr. Hansen ønsker at markedsføre to produkter rettet mod fjerkræsegmentet. Ét af disse produkter, Gallipro, er specielt positioneret som en væksthjælpemiddel. Det andet produkt, GalliproTect, har yderligere virkninger mod patogener og nekrotisk enteritis. Chr. Hansen evaluerer i øjeblikket det kommercielle potentiale af disse to produkter med nogle af sine forretningspartnere.

I januar 2009 erhvervede Chr. Hansen en teknologi fra GangaGen Inc., som anvender bakteriofager til at nedsætte niveauet af uønskede bakterier, bl.a. *E.coli*, *salmonella* og *campylobacter*, hos kvæg og fjerkræ. Denne teknologi passer strategisk set godt med Chr. Hansens eksisterende platform hvad angår kunder og teknologi. Bakteriofager angriber de patogene bakteriekulturer i dyrenes mave-tarmkanal og kan reducere antallet af patogene bakterier i dyr, hvilket i høj grad mindsker sandsynligheden for, at bakterierne ender i fødevarer. Efter at have fået godkendt påbegyndelsen af en kommerciel undersøgelse fra de amerikanske sundhedsmyndigheder ("FDA") i oktober 2009 agter Chr. Hansen nu at lancere et produkt til bekæmpelse af patogene *E.coli* i kvæg, når der er opnået endelig godkendelse fra FDA. Chr. Hansen vil også udvikle

teknologi og ansøge om godkendelse fra FDA for produkter til behandling af andre uønskede bakterier som *salmonella* og *campylobacter*. Købet af GangaGen-teknologien repræsenterer således en mulighed for Chr. Hansen til at udnytte sin eksisterende teknologiplatform og salgs- og markedsføringsinfrastruktur til at forbedre sit eksisterende udbud af Animal Health produkter.

Figuren nedenfor viser en oversigt over Chr. Hansens Animal Health produkter og deres tilhørende teknologi og gavnlige effekter:

Produkter	Teknologi	Fordele/anprisninger
<b>Kvæg</b> 	Foder additiv (probiotisk foder additiv)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▼ Omkostningsfordele</li> <li>▼ Forbedret fordøjelse</li> <li>▼ Produktionsforbedringer (foderomdannelse og daglig vægtforøgelse)</li> </ul>
	Ensilerings-midler	<ul style="list-style-type: none"> <li>▼ Styring af fermentering i ensilage</li> <li>▼ Reduceret protein nedbrydning</li> <li>▼ Forbedret mælkeproduktion og vægtforøgelse</li> </ul>
<b>Svin</b> 	Foder additiv (probiotisk foder additiv)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▼ Omkostningsfordele</li> <li>▼ Forbedret fordøjelse</li> <li>▼ Produktionsforbedringer (foderomdannelse og daglig vægtforøgelse)</li> </ul>

#### Produkter

Nedenstående opstilling viser en mere detaljeret oversigt over Chr. Hansens produkter i Health & Nutrition divisionen.

#### Health & Nutrition divisionen

Human Health & Nutrition	Produktbeskrivelse	Segmenter der betjenes
Fordøjelse	Chr. Hansen tilbyder en række probiotiske stammer, der er velegnede til at genoprette en sund tarmflora, herunder sine <i>Probio-Tec</i> <sup>®</sup> -produkter, som anvendes som kosttilskud og til farmaceutisk brug og specialernæring.	Kosttilskud
Immunforsvar	Chr. Hansen tilbyder produkter baseret på sine <i>Probio-Tec</i> <sup>®</sup> produkter, som hjælper immunsystemet med at modulere balancen af mikrofloraen i mave-tarmkanalen.	Kosttilskud
Kvindehelse	Chr. Hansens to produkter GR-1 <sup>®</sup> og RC-14 <sup>®</sup> har vist sig effektivt ved at skabe balance i den naturlige vaginalflora.	Kosttilskud
Spædbørn	Chr. Hansen tilbyder blandinger baseret på produkterne BB-12 <sup>®</sup> , TH-4 og L.Casei431 <sup>®</sup> , som kan tilføres modermælkserstatning og således hjælpe til at opretholde og forbedre en god tarmflora hos spædbørn.	Modermælkserstatning
Animal Health & Nutrition	Produktbeskrivelse	Segmenter der betjenes
Svineprodukter	Chr. Hansens produkt BioPlus2B <sup>®</sup> øger foderudnyttelsen, forbedrer vægtforøgelsen og reducerer dødelighedsraten blandt svin.	Foder
Kvægprodukter	Chr. Hansens produkt <i>Probios</i> øger effektiviteten i mejeri- og kødkvæg segmenterne.  Endvidere sælger Chr. Hansen en række ensilage inokulanter som er med til at kontrollere ensileringsfermenteringsprocessen og forhindre væksten af nedbrydende bakterier.	Foder
Fjerkræprodukter	Chr. Hansens <i>Gallipro</i> <sup>®</sup> produkt viser en gavnlig effekt i fjerkræproduktion, og produktet <i>Gallipro</i> <sup>®</sup> <i>Tect</i> har endvidere effekt mod patogener, herunder nekrotisk enteritis.	Foder

## Markedsoversigt

Ledelsen anslår, at det globale marked for Chr. Hansens helse- og ernæringsprodukter aktuelt har en værdi på ca. EUR 450-550 mio. årligt, og Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen har en førende position på disse markeder med en global markedsandel på ca. 15%. Ledelsen anslår, at markedet for menneskers helse og ernæring udgør en værdi på ca. EUR 200-250 mio. med en gennemsnitlig årlig vækst på ca. 14%, og at markedet for dyrehelse og -ernæring udgør en værdi på ca. EUR 250-300 mio. med en gennemsnitlig årlig vækst på ca. 5%.

Chr. Hansens produkter inden for såvel menneskers som dyrs sundhed har opnået høj vækst, som har været drevet af en øget bevidsthed om sundhed samt opmærksomhed omkring virkningen af probiotika. Probiotiske kosttilskud sælges i den forebyggende sektor på markedet, som er genstand for stor interesse fra offentlige myndigheder i mange lande som en måde, hvorpå man kan reducere de overordnede sundhedsomkostninger til helbredende behandlinger. Endvidere vurderer Ledelsen, at Chr. Hansens aktiviteter inden for Animal Health er positivt påvirket af stigende underliggende efterspørgsel efter kvæg-, svine- og fjerkræprodukter samt stigende markedspenetrering. Der henvises til afsnittet "Vigtig meddelelse vedrørende dette Perspektiv – Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger" for yderligere oplysninger om de forudsætninger og metodikker, Chr. Hansen anvender i forbindelse med indsamling af markeds- og brancheoplysninger for de geografiske segmenter og markedssegmenter, hvori Chr. Hansen opererer. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen står godt rustet til at drage fordel af følgende tendenser og ønsker at forfølge dem som anført nedenfor.

*Grundlæggende vækst i kødforbruget.* Verdens forbrug af kød er vokset kraftigt, både som følge af overordnet vækst i befolkningen og stigende velfærd på udviklingsmarkederne. Endvidere medfører konsolidering i kødbranchen etableringen af globale leverandører af kødprodukter, som kræver globale løsninger til deres behov inden for dyrehelse og -ernæring. Chr. Hansen har en global distributionskæde, som opfylder kundernes behov for probiotika. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen kan drage fordel af konsolideringen i kødbranchen, da Chr. Hansen er en af de eneste leverandører, der er i stand til at indgå i et globalt samarbejde med større kunder. Chr. Hansen står stærkt med hensyn til at udnytte sine produktionskompetencer og anvende sin eksisterende globale salgs- og markedsføringsinfrastruktur for derved at udnytte sine eksisterende kunderelationer og udvikle nye globale samarbejder.

*Øget sundhedsbevidsthed.* Igennem de seneste ti år har der været hastigt stigende opmærksomhed blandt forskere omkring fordelene ved probiotika for såvel menneskers som dyrs sundhed. Inden for menneskers sundhed og ernæring vurderer Ledelsen, at en aldrende befolkning, højere udgifter til sundhed og velfærd og større videnskabelig viden om de sundhedsmæssige fordele, som bakterier har i mennesker og dyr, kombineret med en generel interesse for selvmedicinering udgør en vækstmulighed. Chr. Hansens Health & Nutrition division er i gang med at udvide sine aktiviteter inden for menneskers helse og ernæring fra de traditionelle markeder i Europa og Nordamerika til udviklingslandene i Asien og Sydamerika og også til lovende nye markedssegmenter som eksempelvis sportsernæring og spædbørnsernæring. Ud over organisk vækst har Chr. Hansen erhvervet nye teknologier, som udvider produktudvalget til at omfatte kvindehelse og fødevarerikkerhed. Med opkøbet af Urex kan Chr. Hansen udnytte sin viden om probiotika og bibliotek af bakteriestammer til at udvikle kvindehelseprodukter.

Inden for dyrehelse og -ernæring vurderer Ledelsen, at øget sundhedsbevidsthed skaber efterspørgsel efter naturlige løsninger på sundhedsproblemer. Generelt vurderer Ledelsen, at øget forbrugeropmærksomhed omkring fordelene ved probiotika fører til større efterspørgsel efter probiotikaløsninger på sundheds- og ernæringsproblemer. Ledelsen mener, at dette kan føre til accept af brugen af probiotika som et alternativ til antibiotika som vækstfremmere i dyrefoderbranchen. Ud over den øgede forbrugeropmærksomhed omkring og interesse for probiotika vurderer Ledelsen, at Chr. Hansen vil drage fordel af øget regulering vedrørende dokumentation for sundhedsfordelene ved probiotika som kosttilskud og den deraf følgende forbrugeraccept af disse produkter i et større udvalg af fødevarerprodukter. Efter opkøbet af GangaGens bakteriofag-teknologi vurderer Ledelsen, at Chr. Hansen står godt rustet til at udvikle og kommercialisere bakteriofager til bakteriekontrol hos dyr. Chr. Hansens nuværende produktportefølje af Animal Health produkter omfatter et produkt, som reducerer forekomsten af patogene *E.coli* hos kvæg. Sundhedsanprisninger for Chr. Hansens probiotiske helseprodukter til mennesker og dyr er også underlagt EU-lovgivning, der evalueres af EFSA.

*Øget funktionalitet.* Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen har den teknologiplatform, der kræves for at udvikle produkterne, så de imødekommer kundernes specifikke krav om større funktionalitet og til at danne grundlag for vækst i differentierede produkter med en højere overskudsgrad. Chr. Hansen vil

udnytte den yderligere vækst på markederne for sundhedsprodukter til mennesker og dyr ved at anvende probiotika og andre innovative kulturbaserede produkter, der er udviklet ved hjælp af Chr. Hansens kernteknologi. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen på grund af sin teknologiplatform og salgs- og markedsføringsinfrastruktur kan samarbejde med kunderne og imødekomme deres specifikke produktkrav og danne grundlag for vækst inden for funktionelle produkter med en højere overskudsgrad. Ledelsen mener, at der ligger et stort vækstpotentiale i udviklingen af probiotiske produkter, som kan hjælpe den enkelte forbruger til at opretholde sin idealvægt, og Chr. Hansen foretager derfor et klinisk studie for at undersøge, hvorvidt et af dets probiotiske produkter kan øge mæthedsfornemmelsen.

*Lovgivning.* Chr. Hansen vil fortsætte med at opbygge sin teknologiske viden samt viden om anvendelsesområder ved at investere i produktudvikling og kliniske studier. Der gælder stadig strengere lovkrav på området for probiotika – både med hensyn til produktkvalitet og myndighedsgodkendelser samt dokumentation for sundhedsmæssige fordele. Chr. Hansen er førende inden for probiotika og har nogle af de bedst dokumenterede bakteriestammer i sin produktportefølje. Chr. Hansen byder derfor strengere regler velkommen, da Ledelsen mener, at det vil sikre, at forbrugerne får produkter, der opfylder de højeste kvalitetsstandarder, og at det vil give Chr. Hansen en forholdsvis konkurrencefordel.

### *Konkurrence*

Inden for menneskers helse og ernæring findes der på verdensplan 30-40 producenter af probiotika inden for Human Health. De fleste er relativt små producenter, der typisk baserer deres aktiviteter på produktion af generiske stammer med ringe eller ingen dokumenterede sundhedsmæssige fordele. Chr. Hansens største konkurrenter omfatter bestemte forretningsenheder hos Danisco og Lallemand. Branchen står over for stigende krav og regler omkring kvalitetskontrol og krav om, at sundhedsanprisninger skal godkendes, og Ledelsen vurderer, at dokumentation for virkningen af bestemte probiotiske bakteriestammer samt produkter med lang holdbarhed produceret under strenge regler for god fremstillingspraksis vil medføre højere adgangsbarrierer.

Inden for dyrs sundhed og ernæring er der en række mindre lokale aktører, og Chr. Hansens største konkurrenter på dette område er de globale aktører Alltech og Lallemand. Branchen for dyrehelse står over for regulatoriske krav svarende til dem for branchen for menneskers helse og ernæring. De regulatoriske krav er i mange områder meget høje, særligt inden for EU, og det påkræves, at man inden for dyrehelse og -ernæring påviser produktets sikkerhed, effekt og stabilitet. Således er veldokumenterede fremstillingsprocesser og virkningen af produkter baseret på foderstudier en væsentlig konkurrencefaktor i branchen for probiotika.

### *Colors & Blends divisionen*

Chr. Hansens Colors & Blends division udgjorde 22% af omsætningen og 9% af resultat af primær drift før særlige poster for regnskabsåret 2008/2009 og 22% af omsætningen og 11% af resultat af primær drift før særlige poster for 1. halvår 2009/2010.






Chr. Hansen er markedsførende på det globale marked for naturlige farver og tilbyder en række teknologisk avancerede naturlige farveløsninger. Chr. Hansens farver udvindes bl.a. fra frø, rødder og bær, som vokser i forskellige lande. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen er en af få udbydere af naturlige farver, som tilbyder globale ydelser og ensartet kvalitet i stor målestok, og at dette giver Chr. Hansen en position som en betroet, pålidelig og global samarbejdspartner for multinationale selskaber med globale varemærker inden for føde- og drikkevarebranchen. Chr. Hansens kunder i føde- og drikkevareindustrien kræver, at farveløsningerne er stabile igennem hele disse produkters fremstillingsproces, og at de bevarer deres udseende igennem en lang holdbarhedsperiode. Chr. Hansen har også aktiviteter på de italienske, franske, og østeuropæiske markeder som leverandør af funktionelle blandinger, som anvendes i skinker, pølser og andre forarbejdede kødprodukter.

Chr. Hansens naturlige farveløsninger anvendes i drikkevarer, slik, is, mejeriprodukter, frugtpræparationer, færdigretter og kødprodukter for at forbedre udseendet. Chr. Hansens funktionelle blandinger forbedrer smagen og udseendet af forarbejdede kødprodukter.

Ledelsen vurderer, at de primære konkurrencemæssige styrker i Colors & Blends divisionen er det store udvalg af råvareleverandører, farveudvindings- og produktionskompetencer, innovative naturlige farveløsninger, som er 100% naturlige og meget stabile, en pålidelig forsyningskæde og ensartet produktkvalitet samt høj fødevarerikkerhed.

Figuren nedenfor viser en oversigt over Chr. Hansens naturlige farveløsninger:

### Colors & Blends divisionen tilbyder løsninger til en bred vifte af industrier

Produktområde	Teknologi	Beskrivelse/produkttegenskaber
Drikkevarer 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Naturlige farver</li> <li>Farvende fødevarer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Komplet industrisortiment</li> <li>Stabilitet (lys, pH, askorbinsyre m.v.)</li> <li>Uklarhed/gennemsigtighed</li> </ul>
Slik og is 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Naturlige farver</li> <li>Farvende fødevarer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Komplet industrisortiment</li> <li>Strålende farver og stor lysstabilitet</li> <li>Flydende form eller pulver</li> </ul>
Mejeri og frugt-preparationer 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Naturlige farver</li> <li>Farvende fødevarer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Komplet industrisortiment</li> <li>Ikke migrerende, varmestabile</li> <li>Minimering af farve i ostevalle</li> </ul>
Kød og forarbejdet mad 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Funktionelle systemer</li> <li>Naturlige farver</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Forbedret udbytte og længere holdbarhed</li> <li>Erstatning af kød og/eller fedt</li> <li>Forbedret cost-in-use for standardkødfarver</li> </ul>
Kosttilskud 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Phytonæringsstoffer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Høj antioxidant-kapacitet</li> <li>Specialudviklede ekstrakter</li> <li>Flydende form eller pulver</li> </ul>

#### Produkter

Chr. Hansen markedsfører en række naturlige farveløsninger og funktionelle blandinger. Chr. Hansens naturlige farver strækker sig fra standardiserede produkter til skræddersyede løsninger. Standardiserede farver anvendes oftere i mejeri- og kødprodukter, mens kundetilpassede farveløsninger oftere anvendes i produkter, hvor naturlige farver substituerer syntetiske farver, f.eks. i drikkevarer, slik og is. Chr. Hansen fokuserer på kundespecifikke farveløsninger med høje marginer.

Nedenstående opstillinger viser en oversigt over produkterne i Chr. Hansens Colors & Blends division.

#### Colors & Blends divisionen

Farver	Produktbeskrivelse	Segmenter der betjenes
Naturlige farver	Naturlige farver omfatter hele farvespektret, herunder en naturlig hvid farve til substitution for det ofte anvendte titandioxid. Chr. Hansens primære grupper af naturlige farver omfatter <i>Carmin</i> (rød til lilla), <i>Anthocyaniner</i> (rød til violet), <i>Annatto</i> (varm gul til orange) og <i>Carotener</i> (gul til orange). Ud fra disse basale farver og fra andre indkøbte pigmenter formulerer og blander Chr. Hansen kundespecifikke løsninger.	Føde- og drikkevarer
Farvende fødevarer	Chr. Hansens produkter inden for farvende fødevarer er udvundet af fødevarer som f.eks. frugt, grøntsager, cerealier, og fra krydderurter og krydderier og sælges under Chr. Hansens FruitMax® produktnavn. Der kræves ikke yderligere fødevareremærkning af farvende fødevarer (eller e-numre) inden for EU.	Føde- og drikkevarer, mejeriprodukter
Phytonæringsstoffer	Phytonæringsstoffer stammer fra frugter og grøntsager og består af to primære produktgrupper. <i>Karotenoider</i> som fremstilles primært fra bl.a. oliepalme-frugter og <i>polyfenoler</i> , som fremstilles fra bl.a. vindruer og solbær. Chr. Hansens produktudvalg inden for phytonæringsstoffer benævnes <i>NutriPhy</i> ®. Chr. Hansens udbud af phytonæringsstoffer er standardiseret til bestemte antioxidant-niveauer.	Kosttilskud
Funktionelle systemer	Produktbeskrivelse	Segmenter der betjenes
Funktionelle systemer	Chr. Hansens udbud af teknologiske funktionelle systemer erstatter mælke- og vegetabiliske proteiner eller andre generiske stabilisatorer, som traditionelt anvendes til forarbejdede kødprodukter. Chr. Hansen tilbyder også skræddersyede blandinger til at forbedre stabiliteten af farver og holdbarhed.	Forarbejdede kødprodukter

## Markedsoversigt

Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen har en førende position på det globale marked for naturlige farver, med en global markedsandel på omkring 20%, som Ledelsen anslår til ca. EUR 400-450 mio. årligt, og som Ledelsen forventer vil vokse med gennemsnitligt 6-7% pr. år frem til 2015. Ledelsen anslår, at naturlige farver udgør omkring 50% af det samlede globale marked for farver målt på værdi, men kun 20% målt på volumen. Selvom naturlige farver er dyrere end syntetiske farver, vurderer Ledelsen, at den stigende strategiske værdi af Chr. Hansens naturlige farveløsninger for kundernes varemærker indebærer et stort vækstpotentiale. Til sammenligning vurderer Ledelsen, at det globale marked for syntetiske farver, som har en værdi af EUR 400-500 mio., vil vokse med gennemsnitligt 1% pr. år frem til 2015.

Det er Chr. Hansens mål at øge anvendelsen af naturlige farver i føde- og drikkevarebranchen samt at styrke sin position som en førende leverandør af naturlige farveløsninger. Der henvises til afsnittet "Vigtig meddelelse vedrørende dette Perspektiv – Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger" for yderligere oplysninger om de forudsætninger og metodikker, Chr. Hansen anvender i forbindelse med indsamling af markeds- og brancheoplysninger de geografiske segmenter og markedssegmenter, hvori Chr. Hansen opererer. Ledelsen vurderer, at følgende forhold fortsat vil drive væksten på markedet for naturlige farver:

*Øget forbrug af fødevarer og drikkevarer.* Den stigende globale befolkning og stigende velstand er med til at øge det globale forbrug af føde- og drikkevarer, som igen medfører stigende efterspørgsel efter ingredienser til føde- og drikkevarer, herunder naturlige farver. Ledelsen vurderer, at vækstpotentialet på markedet for naturlige farver til drikkevarer, slik, is og forarbejdede fødevarer er væsentligt større end på markedet for mejeri- og kødprodukter. Ledelsens anslår, at den aktuelle værdi af markedet for naturlige farver til drikkevarer, slik, is og færdigretter udgør henholdsvis EUR 85 mio., EUR 55 mio., EUR 44 mio. og EUR 87 mio., og Ledelsen vurderer, at væksten for naturlige farver frem til 2015 vil være på henholdsvis 12%, 11%, 10% og 4%. Til sammenligning skønner Ledelsen, at væksten i naturlige farver vil udgøre henholdsvis 4%, 2%, 0% og 1% i samme periode for henholdsvis mejeri- og margarineprodukter, frugtpræparationer, kød og andre produkter. Chr. Hansen vil fortsat arbejde med større globale fødevarer- og drikkevareproducenter, som er godt positioneret til at opnå vækst, så Chr. Hansen kan drage fordel af deres behov for naturlige farveløsninger. Det er Chr. Hansens vurdering, at det står stærkt med hensyn til at generere ny omsætning fra disse kunder og aktivt indgå samarbejde om deres produktudvikling.

*Øget substitution på vækstmarkeder.* Af historiske og lovgivningsmæssige årsager vurderer Ledelsen, at markedet for naturlige farver på udviklingsmarkederne generelt har en mindre grad af penetration end markederne i de industrialiserede lande og således repræsenterer en større vækstmulighed for Chr. Hansen gennem substitution. Ledelsen vurderer, at de største regionale markeder for naturlige farver i dag udgøres af APMEA, primært på grund af meget høj penetration af naturlige farver i Japan, og Europa, og Ledelsen anslår, at naturlige farver udgør henholdsvis 14% og 48% af den samlede farvevolumen i de to regioner. Derimod vurderer Ledelsen, at det nordamerikanske marked har en penetration på ca. 15%, hvilket betyder, at dette marked anslås til at være en halv gang mindre end APMEA og Europa. Ledelsen vurderer, at Sydamerika er den mindste region målt på værdi til trods for en penetration på 24%. Det er Ledelsens vurdering, at regioner med lavere penetration med tiden vil komme til at følge udviklingen i regioner med højere substitutionsrater, og således udgøre et vækstpotentiale for Chr. Hansen.

*Øget offentlig bevidsthed om og myndighedernes øgede opmærksomhed på mulige skadelige virkninger af syntetiske farver.* Nylige undersøgelser som f.eks. Southampton-rapporten har belyst de potentielt negative virkninger, som måtte være forårsaget af indtagelsen af visse syntetiske farver. Endvidere er tilsynsmyndighederne, herunder f.eks. EU-Kommissionen, begyndt at vedtage krav om mærkning for at fremhæve de skadelige virkninger, som syntetiske farver måtte have, og i september 2009 sænkede EFSA det acceptable daglige indtag for tre af de syntetiske farver, der er nævnt i Southampton-rapporten. Som følge heraf har mange producenter erstattet eller er i færd med at erstatte syntetiske farver med naturlige farver, særligt i produkter rettet mod børn, som omfatter en lang række føde- og drikkevarekategorier, og hvor der derfor produceres produkter med en "ren" deklaration. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen står stærkt med hensyn til at drage fordel af den stigende forbrugerpræference for naturlige farver. Chr. Hansen planlægger primært at rette sin markedsføring mod fødevarer- og drikkevareproducenter, som ønsker at anvende naturlige farver som alternativ til syntetiske farver. Ledelsen vurderer, at der således er et betragteligt vækstpotentiale, særligt i lyset af det store produktudbud rettet mod børn inden for disse markeder, de højere krav til mærkning samt sundhedsbetyrninger i offentligheden omkring syntetiske farver.

Det er Ledelsens vurdering, at ovennævnte forhold kombineret med de relativt lave produktionsomkostninger for naturlige farver, som Ledelsen anslår til at udgøre 3-5% af produktionsomkostningerne for Chr. Hansens kunders produkter, fortsat vil drive væksten på det globale marked for naturlige farver.

### *Konkurrence*

Chr. Hansens vigtigste konkurrenter på markedet for naturlige farver er DD Williamson, GNT, Overseal, San-Ei-Gen og Sensient Technologies Corporation. Konkurrencemæssige forhold på dette marked omfatter teknisk knowhow og evnen til at levere de ønskede farver med tilstrækkelig stabilitet, produktudvalg, distributionskompetencer og markedsomdømme. Ledelsen vurderer, at omkostningstendenserne vil blive af større vigtighed i de brancher, der allerede har substitueret syntetiske farver med naturlige, og hvor de naturlige farveløsninger er blevet mere standardiserede og derfor også udbydes af et stigende antal leverandører.

## **Andre aspekter af Chr. Hansens virksomhed**

### *Forskning og udvikling*

Da Chr. Hansen er en bioscience-baseret virksomhed, er dets forsknings- og udviklingsaktiviteter inden for kulturer, enzymer, probiotika og naturlige farver vigtig for udviklingen af Chr. Hansens virksomhed. Chr. Hansens evne til at generere omsætning fra nye og innovative produkter er et vigtigt mål for, hvor succesfulde forsknings- og udviklingsaktiviteterne er, og i de seneste tre regnskabsår (2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009) har Chr. Hansen oplevet en stigning i procentdelen af omsætningen fra produkter, der har været på markedet i mindre end tre år. Chr. Hansens produktudvikling stammer i høj grad fra virksomhedens seks teknologiplatforme, som Ledelsen anser for at være i verdensklasse, og som er baseret på en omfattende videnskabelig indsigt og kompetence. Chr. Hansen samarbejder med sine kunder om at skabe innovative og differentierede produkter. Chr. Hansen samarbejder derudover løbende med førende universiteter og forskningscentre rundt om i verden for at udvikle sine bioscience-kompetencer. I regnskabsåret 2008/2009 anvendte Chr. Hansen 6% af omsætningen på forskning og udvikling, herunder omkostninger forbundet med aktiverede udviklingsprojekter. Der henvises til afsnittet ”Gennemgang af drift og regnskaber – Konsoliderede driftsresultater – Resultatopgørelsens poster” for yderligere oplysninger om aktiverede udviklingsprojekter.

### *Teknologiplatforme*

*Strain Platform.* Chr. Hansen har en af industriens største samlinger af mikrobielle stammer med over 10.000 prøver bestående af mikroorganismer, der hidrører fra bakterier, gær eller svampe. Formålet med Chr. Hansens ”strain platform” er at screene, udvælge og forbedre sine bakteriestammer, så de opfylder bestemte krav i slutproduktet. I Chr. Hansens screenings- og udvælgelsesteknikker udvælges genetiske og fysiske egenskaber, og teknikkerne komplementeres af Chr. Hansens viden om mikrobiel fysiologi og metabolisme. Chr. Hansen forbedrer ydelsen af de udvalgte bakteriestammer eller -kulturer ved brug af avancerede screeningsteknikker.

*Metrics Platform.* Formålet med Chr. Hansens ”metrics platform” er at udvikle kemiske og mikrobielle analysemetoder, hvormed Chr. Hansen kan måle egenskaberne og ydeevnerne af sine produkter. Chr. Hansen anvender klassiske og molekylære teknikker, herunder multikomponent-analyse til at identificere de bedst egnede mikroorganismer og flow-cytometri til angivelse af antallet af bakterier i produkterne.

*Process Platform.* I Chr. Hansens ”process platform” udnyttes Chr. Hansens viden om grundlæggende bioteknologi og fremstilling af bakteriekulturer til at udvikle teknikker eller processer, der forbedrer produktionsøkonomien og styrken og stabiliteten af bakteriekulturer og enzymer i forskellige formuleringer.

*Product & Application Platform.* Formålet med Chr. Hansens ”product & application platform” er at udvikle nye fødevarer til ost, fermenteret mælk, probiotiske fødevarer, kød og vin. Chr. Hansens tekniske knowhow og indsigt i kundernes slutprodukter giver det mulighed for at omsætte sin viden om egenskaberne ved forskellige bakteriestammer til de ønskede produktfordele i Chr. Hansens fødevarer samt i udviklingen af nye mejerienzemer.

*Probiotic Screening and Technology Platform.* Formålet med Chr. Hansens ”probiotic screening & technology platform” er at få indsigt i probiotiske bakterie/konsument-interaktioner på det genetiske og

fænotypiske plan samt at håndtere og analysere kliniske studier med Chr. Hansens probiotiske kulturer med henblik på at opnå dokumentation for deres specifikke sundhedsmæssige virkninger. Chr. Hansen har robuste screeningssystemer baseret på pattedyrsceller samt et kunstigt mave-tarmsystem, som etableres for at overvåge de fysiologiske virkninger af probiotiske kulturer.

*Pigment Platform.* Pigmentplatformen er teknologiplatformen for Chr. Hansens naturlige farver. Chr. Hansen kan på baggrund af sin forståelse for grundlæggende organisk kemi, ekstraktionsprocesser og formuleringsteknikker fremstille, forbedre og formulere naturlige farver. Chr. Hansens tekniske viden om og indsigt i kundernes fremstillingsprocesser og slutprodukter bidrager i høj grad til formuleringen af den naturlige farveløsning for kunden.

### **Organisation**

Chr. Hansen havde pr. 28. februar 2010 omkring 305 fuldtidsmedarbejdere inden for forskning og udvikling, svarende til ca. 14% af Chr. Hansens samlede antal medarbejdere. Omkring 100 af disse medarbejdere er beskæftiget i Chr. Hansens applikationscentre. Hver af forretningsdivisionerne har sit eget specialiserede innovationsteam. Med denne struktur knyttes forsknings- og udviklingsaktiviteterne tættere sammen med salgs- og markedsføringsaktiviteterne i hver enkelt division, hvilket bidrager til, at Chr. Hansen kan levere mere kundeorienteret rådgivning, effektiv produktinnovation samt bedre service over for kunderne.

Cultures & Enzymes divisionen håndterer Chr. Hansens Strain, Metrics-, Process og Product & Application platforme. Af det samlede antal forsknings- og udviklingsmedarbejdere arbejder omkring 210 i Chr. Hansens Cultures & Enzymes division.

Health & Nutrition divisionen håndterer Chr. Hansens Probiotic Screening og Technology platform. Mange af Health & Nutrition divisionens produktudviklinger koordineres i tæt samarbejde med Chr. Hansens Cultures & Enzymes division, da disse innovative tiltag bygger på Chr. Hansens kernekompetencer inden for bakteriestammer. Af det samlede antal forsknings- og udviklingsmedarbejdere arbejder omkring 35 i Chr. Hansens Health & Nutrition division.

Colors & Blends divisionen håndterer Chr. Hansens Pigment platform og udvikler desuden nye produkter gennem definerede udviklingsprojekter, herunder på kundeforespørgsler om stabile pigmenter eller farver til en bestemt fødevarerapplikation. Af det samlede antal forsknings- og udviklingsmedarbejdere arbejder omkring 60 i Chr. Hansens Colors & Blends division.

### **Produktudvikling**

Chr. Hansens forsknings- og udviklingsprojekter er enten strategiske eller kundetilpassede projekter. Strategiske projekter tildeles væsentlige ressourcer med henblik på at udvikle nye kommercielle produkter med signifikant forbedrede produktfordele for Chr. Hansens kunder eller til at optimere Chr. Hansens produktionsprocesser til fremstilling af kulturer, enzymer og naturlige farver.

Kundetilpassede projekter udvikles i tæt samarbejde med kunderne og indebærer ofte produktafprøvning hos kunden. Skræddersyede produkter udvikles på baggrund af en specifik anmodning fra en kunde, som ønsker at tilføje eller forbedre bestemte egenskaber ved et eksisterende produkt, ofte med henblik på at differentiere produktet fra konkurrerende produkter.

Chr. Hansen anvender en "stage-gate" model til gennemførelsen af forskningsprojekter. Dette indebærer en evaluering af fremdriften i Chr. Hansens forskningsprojekter igennem fire fastlagte stadier for at sikre, at projekterne giver tilstrækkelig og rettidig værdi. Ved hjælp af denne proces har Chr. Hansen lanceret nye produkter fremstillet til at differentiere kundernes produkter, eksempelvis *YoFlex*<sup>®</sup>, der tilfører yoghurtprodukter mere viskositet og en mildere smag samt produkterne *YieldMax*<sup>®</sup> og *CHY-MAX*<sup>®</sup>M, der øger udbyttet ved produktion af ost.

I tillæg til Chr. Hansens strategiske og kundetilpassede projekter yder Chr. Hansen omfattende teknisk service over for sine kunder. I regnskabsåret 2008/2009 udførte Chr. Hansen over 1.000 af sådanne tekniske serviceanmodninger. Disse anmodninger genereres af Chr. Hansens kunder eller Chr. Hansens salgsteam med henblik på at opretholde og forbedre eksisterende kunderelationer. Chr. Hansen etablerer løbende samarbejde med sine kunder og udvikler kundetilpassede produkter på baggrund af løbende input fra Chr. Hansens markeder og kunder. Det sikres dermed, at Chr. Hansens kunder hele tiden får nye og optimale produktløsninger til deres særlige processer eller produkter, og det giver dem derved bedre mulighed for at differentiere deres produkter fra konkurrenternes.

I Chr. Hansens Cultures & Enzymes division er størstedelen af produktudviklingen rettet mod udviklingen af nye eller forbedrede fødevarekulturer. Et produktudviklingsprojekt gennemgår en række forskellige stadier, før det pågældende produkt kan lanceres, herunder "strain selection", "bulk development", "compounding", "transfer to production" og "commercialization". De forskellige forløb er yderligere beskrevet nedenfor.

*Strain selection:* "Strain selection" omfatter identificering af det biologiske startmateriale, som danner grundlag for det nye kulturprodukt. Kulturer er sammensat af bakteriestammer fra Chr. Hansens stammebanker. Udvælgelsen af passende bakteriestammer afhænger af det pågældende marked og de ønskede kulturegenskaber. Kompetencerne i Chr. Hansens "strain" teknologiplatform er altafgørende for succes på dette stadie.

*Bulk Development:* "Bulk development" er et mellemstadie, som danner det væsentlige grundlag for det endelige færdige produkt. På dette trin udvælges bakteriestammerne og forberedes til industriel produktion. Dette omfatter fermenteringsforsøg med efterfølgende analyser, kvalitetskontrol samt verifikation. Igennem de seneste tre regnskabsår (2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009) har Chr. Hansens Cultures & Enzymes division fordoblet produktiviteten og dermed antallet af "bulk development" produkter uden at øge forbruget af ressourcer. Kompetencerne i Chr. Hansens procesplatform er altafgørende for succes på dette stadie.

Chr. Hansen udvikler også andre kommercielle applikationer inden for "bulk development", da man på dette stadie udnytter Chr. Hansens kernekompetencer inden for "bulk fermentering".

*Compounding:* På "compounding" stadiet blandes individuelle stammer og afprøves for de ønskede kulturegenskaber i det relevante slutprodukt. Chr. Hansens applikationscenter er i stand til at afprøve løsninger i forskellige skalaer, lige fra mikrotiterplader med mikrolitervolumen og helt op til pilotskala. På dette stadie foretages der ofte afstemning med kunderne for at sikre, at Chr. Hansen leverer optimale, brugbare løsninger. Kompetencerne i Chr. Hansens "product & application" teknologiplatform er altafgørende for succes på dette stadie.

*Industrialization:* Chr. Hansen overfører derefter projektet til produktionen, hvilket indebærer overførslen af teknologi og materialer fra Cultures & Enzymes divisionens produktudviklingsteam til Chr. Hansens globale produktionsnetværk. I produktionen dyrkes kulturen i fermenteringstanke med kapacitet på op til 60.000 liter. Dette kræver omfattende kompetencer og en meget præcis proceskontrol for at sikre den ønskede kvalitet, renhed og aktivitet af den fremstillede kultur. Kompetencerne i Chr. Hansens procesplatform er altafgørende for succes på dette stadie.

*Commercialization:* Chr. Hansens udviklingsprojekter kommercialiseres via en proces, hvor medarbejdere fra produktudvikling, salg og markedsføring arbejder tæt sammen for at sikre, at produkterne effektivt føres på markedet.

De fleste af Chr. Hansens kulturbaserede udviklingsprojekter tager omkring 1-3 år for at nå kommercialiseringsstadiet, mens de fleste enzymbaserede udviklingsprojekter tager op til 5 år.

Med henblik på at måle penetrationen af nyligt lancerede produkter overvåger Chr. Hansen procentdelen af bruttoomsætningen, der genereres fra de produkter, der kommercielt er blevet lanceret inden for de seneste tre år. Dette betegnes som forsknings- og udviklingsindekset. I regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 blev der opnået årlig vækst i Chr. Hansens forsknings- og udviklingsindeks.

### **Samarbejdsaftaler**

På en række universiteter og forskningsinstitutioner, som Chr. Hansen har et omfattende samarbejde med, gøres der ofte opdagelser af betydning for Chr. Hansens virksomhed. Chr. Hansen ønsker at være den foretrukne udviklings- og kommercialiseringspartner, når nye teknologier, koncepter, stammer eller kompetencer bliver tilgængelige. Chr. Hansen arbejder hen imod dette mål igennem tæt kontakt med de universiteter og forskningsgrupper, som Ledelsen vurderer har størst sandsynlighed for at udvikle teknologier af relevans for Chr. Hansen. Dette indebærer ofte projektsamarbejde, bidrag fra og samarbejde med studerende, deling af stammer eller andet materiale samt direkte finansiering af forskningsaktiviteter. Kontakten med den videnskabelige verden som helhed opretholdes gennem deltagelse i relevante videnskabelige kongresser, publicering af Chr. Hansens forskning i samt opgaver som anmelder for videnskabelige tidsskrifter og deltagelse i relevante videnskabelige komitéer og organisationer. Der er opnået en række væsentlige produktudviklinger igennem disse samarbejder, f.eks. den aerobiske fermenteringsteknologi, der anvendes i Chr. Hansens EasySet®-produkter.

Visse kompetencer og bestemte teknologier er for dyre eller for komplicerede at opbygge og opretholde internt hos universiteterne og forskningsinstitutionerne. I disse tilfælde samarbejder Chr. Hansen med disse institutioner i form af direkte finansiering af projekter eller køb af ydelser eller ved deltagelse i offentligt finansierede forskningsprojekter.

### ***Kliniske studier***

Chr. Hansen foretager kliniske studier for at dokumentere virkningen, sikkerheden og salgbarheden af sine probiotiske produkter og opbygger derved fortsat sit dokumentationsgrundlag både med egne kliniske studier og med studier foretaget i samarbejde med kunder og forskere fra universiteterne.

Health & Nutrition divisionen er i gang med to større probiotika-studier inden for fordøjelse og har nået rapporteringsstadiet i et studie om to vigtige bakteriestammer i Chr. Hansens udbud af immunforsvarsprodukter. To yderligere studier inden for mave-tarmsygdomme er under forberedelse, og Chr. Hansen har til hensigt at foretage yderligere studier inden for immunforsvar, afhængig af udfaldet af sine igangværende studier. Resultaterne fra disse studier kan anvendes ved ansøgning om godkendelse af sundhedsanprisninger hos EFSA. Der henvises til afsnittet "Virksomhedsbeskrivelse – Lovgivning". Chr. Hansen samarbejder i øjeblikket med en kunde omkring et studie, hvor det er målet at vise en gavnlig effekt af Chr. Hansens probiotika mod infektionsrisici hos spædbørn samt med en anden kunde omkring et studie inden for fordøjelse. Chr. Hansen leverer desuden forsøgsmateriale til en række studier igangsat af forskere fra universiteter omkring fordelene ved Chr. Hansens BB-12® bakteriestamme og GR-1® og RC-14® bakteriestammer i relation til kvindehelse. Pr. Prospektdatoen har der været foretaget over 30 studier vedrørende fordøjelse, som har fokuseret på Chr. Hansens BB-12® bakteriestamme, ni studier omkring immunforsvar med fokus på BB-12® stammen og 16 studier omkring kvindehelse vedrørende Chr. Hansens produkt Urex®. Endvidere er mange af Chr. Hansens produkter beskrevet i videnskabelige artikler. Pr. Prospektdatoen har Chr. Hansens produkt BB-12® f.eks. været beskrevet i over 240 artikler.

Chr. Hansen foretager herudover i øjeblikket et klinisk studie benævnt ProSat i samarbejde med Københavns Universitet, hvor Chr. Hansen undersøger, hvordan probiotika kan anvendes til at hjælpe forbrugerne med at regulere deres kropsvægt. Formålet med dette studie er at udvikle videnskabeligt dokumenterede probiotiske løsninger til fødevarer og kosttilskud, som kan udløse en mæthedsfornemmelse, reducere appetitten og således indtagelsen af mad. Til dette formål udbygger Chr. Hansen sin indsigt i tarmfloraens betydning for mæthedsfornemmelsen og indvirkningen på en sund vægtbalance. Studiet bygger på Chr. Hansens kernekompetencer inden for mælkesyrebakterier og probiotiske kulturblandinger og foretages også i samarbejde med produktudviklingsgruppen i Cultures & Enzymes divisionen.

### ***Geografisk dækning***

Chr. Hansen har salgskontorer i 28 lande og produktionsanlæg i ni lande. Chr. Hansens salgsorganisation er inddelt i fire geografiske regioner, nemlig Europa, Nordamerika, Sydamerika samt Asia-Pacific, Mellemøsten & Afrika (APMEA-regionen). Salgskontorerne og de lokale distributionsnetværk er med til at sikre, at Chr. Hansen har direkte tilstedeværelse i alle de store lande, hvor Chr. Hansen opererer. Chr. Hansen har 19 internationale applikationscentre og lokale udviklings- og applikationscentre rundt om i verden, så kundernes lokale behov kan dækkes.

Applikationscentrene foretager indledende tests af kundernes produkter i fermenteringsomgivelser, som minder om dem, der findes hos Chr. Hansens kunder og i mindre målestok, end kunderne kan gennemføre. Chr. Hansens lokale applikationsteams kan således rådgive kunderne om opskalering til bulk-produktionsniveau.

I regnskabsåret 2008/2009 blev 55% af omsætningen genereret i Europa, 22% i Nordamerika, 13% i APMEA-regionen og 10% i Sydamerika. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansens største vækstmarkeder på lang sigt vil være Asia-Pacific, Sydamerika og Østeuropa, primært fordi kunderne på disse markeder oplever stor fremgang i købekraften og bliver mere urbaniserede. Forbrugerne kræver globalt set sundere og mere næringsholdige produkter, hvilket afstedkommer større efterspørgsel efter funktionalitet i fødevarerprodukter, som indeholder Chr. Hansens ingrediensprodukter.

De væsentligste produktionsanlæg for Chr. Hansens Cultures & Enzymes division er beliggende i Danmark, Frankrig, Tyskland og USA. Fabrikkerne i Danmark og Tyskland har også ansvar for fremstilling af Chr. Hansens probiotiske produkter, som sælges via Health & Nutrition divisionen. Desuden findes

mindre blande-, logistik- og distributionslokaliteter bl.a. i Argentina, Brasilien, Rusland, Tjekkiet, Tyrkiet, Australien og Kina.

De væsentligste produktionsanlæg for Chr. Hansens Colors & Blends division er beliggende i Brasilien, Kina, Danmark, Italien, Peru og USA.

Chr. Hansen har salgskontorer på en eller flere lokationer i:

<i>Europa:</i>	<i>Nord Amerika:</i>	<i>APMEA-regionen:</i>
Danmark (globalt hovedkontor)	USA (regionalt hovedkontor)	Kina (regionalt hovedkontor)
Tyskland (regionalt hovedkontor)	Mexico	Australien
Tjekkiet	<i>Syd- og Mellemamerika:</i>	Indien
Frankrig	Brasilien (regionalt hovedkontor)	Japan
Grækenland	Panama	Malaysia
Irland	Colombia	Forenede Arabiske Emirater
Italien	Peru	
Polen	Argentina	
Rumænien		
Rusland		
Spanien		
Holland		
Tyrkiet		
Ukraine		
Storbritannien		

Chr. Hansen har desuden lokale samarbejdspartnere i:

Albanien	Egypten	Japan	New Zealand	Sri Lanka
Algeriet	El Salvador	Jordan	Nicaragua	Storbritannien
Argentina	Estland	Kasakhstan	Nigeria	Sudan
Armenien	Filippinerne	Kenya	Pakistan	Sverige
Australien	Finland	Kina	Panama	Syrien
Bangladesh	Forenede Arabiske Emirater	Kroatien	Paraguay	Taiwan
Belgien	Frankrig	Letland	Peru	Thailand
Bolivia	Grækenland	Libanon	Polen	Tjekkiet
Brasilien	Guatemala	Libyen	Portugal	Tunesien
Bulgarien	Holland	Litauen	Rumænien	Tyrkiet
Canada	Honduras	Luxembourg	Rusland	Tyskland
Chile	Hong Kong	Makedonien	Schweiz	Ukraine
Colombia	Hviderusland	Malaysia	Singapore	Ungarn
Costa Rica	Indien	Malta	Slovakiet	Uruguay
Cypern	Indonesien	Marokko	Slovenien	USA
Danmark	Iran	Mexico	Sydafrika	Venezuela
Dominikanske Rep.	Israel	Mongoliet	Sydkorea	Østrig
Ecuador	Italien	Nepal	Spanien	

## Medarbejdere

Chr. Hansen havde pr. 28. februar 2010 i alt 2.226 medarbejdere, mod 2.216 pr. 28. februar 2009. Antal medarbejdere pr. 31. august 2007, 2008 og 2009 er anført i tabellen nedenfor:

<u>Division</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009<sup>3)</sup></u>
Cultures & Enzymes . . . . .	1.009	1.115	1.120
Health & Nutrition . . . . .	N/A <sup>1)</sup>	43	50
Colors & Blends . . . . .	199	197	214
Øvrige <sup>2)</sup> . . . . .	1.133	775	794
<b>I alt . . . . .</b>	<b>2.341</b>	<b>2.130</b>	<b>2.178</b>

1) Medarbejdere i Health and Nutrition er medregnet i Cultures & Enzymes divisionen.

- 2) Øvrige består af Chr. Hansens globale salgsstyrke, functional systems medarbejdere og andre stabsmedarbejdere.
- 3) I regnskabsåret 2008/2009 var omkring 38% af Chr. Hansens medarbejdere placeret i Danmark, ca. 32% af medarbejderne var placeret i Europa (ekskl. Danmark), ca. 14% af medarbejderne var placeret i Nordamerika, ca. 11% i Sydamerika og ca. 5% i APMEA-regionen. Med hensyn til medarbejdernes funktion var omkring 51% af Chr. Hansens medarbejdere placeret i produktionen, ca. 23% af medarbejderne arbejdede i salg og markedsføring, ca. 14% af medarbejderne arbejdede med administration, og ca. 12% arbejdede inden for forskning og udvikling i regnskabsåret 2008/2009.

Medarbejderomsætningen faldt i regnskabsåret 2008/2009, hvilket Ledelsen vurderer i det mindste delvist skyldes Chr. Hansens øgede fokus på efteruddannelse. Chr. Hansen havde ca. 5.150 uddannelsesdage i regnskabsåret 2008/2009, som primært var rettet mod ledelse. Chr. Hansens uddannelsesprogram dækker også etiske forhold som f.eks. korrupsionsbekæmpelse og antikonkurrenceforvriddning.

### *Immaterielle rettigheder*

Ledelsen vurderer overordnet, at Chr. Hansen har en stærk portefølje af immaterielle rettigheder, som er af stor vigtighed for virksomheden. Chr. Hansen har i øjeblikket omkring 540 udstedte patenter, 590 verserende patentansøgninger og 880 registrerede varemærker i forskellige jurisdiktioner verden over. Hvis Chr. Hansen skulle miste et patent eller en patentfamilie eller beskyttelsen for et enkelt varemærke eller gruppe af forbundne varemærker, ville det efter Ledelsens vurdering dog ikke få væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens virksomhed. Chr. Hansen har desuden en af industriens største samlinger af mikrobielle stammer med over 10.000 deponerede mikroorganismer, der stammer fra bakterier, gær eller svamp.

Chr. Hansen søger generelt patentbeskyttelse for sine produkter og særligt for proces- og anvendelsespatenter inden for fermenterede mælke- og osteprodukter. Siden Chr. Hansen etablerede samarbejdet med Novozymes i 2002, har Chr. Hansen alene inden for dette samarbejde indleveret 81 patentansøgninger vedrørende fermenterede mælke- og osteprodukter. Chr. Hansen søger endvidere patentbeskyttelse for bakteriestammer i tilfælde, hvor en stamme er udvundet eller forbedret ud fra en eksisterende kultur. I disse tilfælde søger Chr. Hansen generelt patentbeskyttelse for den nye organisme samt for dens anvendelse. Chr. Hansen indleverer typisk patentansøgninger til Den Europæiske Patentmyndighed, de amerikanske patent- og varemærkemyndigheder og Patent- og Varemærkestyrelsen i Danmark. Chr. Hansen indleverer derefter internationale ansøgninger i henhold til Patentsamarbejdsstraktaten ("PCT") og i udvalgte lande, som ikke er medlem af PCT, men som udgør større markeder for det pågældende produkt eller teknologi. Chr. Hansens udstedte patenter vil fortsat være aktive i forskellige perioder afhængig af datoen for indleveringen af patentansøgningen eller udstedelsesdatoen og de juridiske betingelser for patenterne i de forskellige lande, hvor patentet er beskyttet. Den faktiske patentbeskyttelse, som et patent giver, og som kan være forskellig fra jurisdiktion til jurisdiktion, afhænger af typen af patent, omfanget af dets dækning tildelt af det pågældende lands patentmyndighed eller domstole, samt af de retsmidler der findes i det pågældende land. Chr. Hansen foretager dog undersøgelser om patenter og krænkelse af andre immaterielle rettigheder før lancering af sine produkter for at sikre overholdelse af Chr. Hansens politik om ikke bevidst at krænke tredjemandes valide rettigheder.

Chr. Hansen bruger sine varemærker i forbindelse med markedsføringen af sine produkter til kunderne og tredjepartslisencstagere. Disse varemærker inkluderer varemærker for produkter som er bredt anerkendt i mejeribranchen som f.eks. BB-12<sup>®</sup>, en førende probiotisk bakterie som anvendes globalt i mejeriprodukter, og CHY-MAX<sup>®</sup>, et førende enzym til forbedring af udbyttet i osteprodukter. Chr. Hansen beskytter sine varemærker via registrering på de markeder, hvor Chr. Hansen sælger sine produkter. I nogle lande fortsætter varemærkebeskyttelsen så længe, varemærket benyttes, og i andre lande så længe, det er registreret. Chr. Hansens varemærkeregistreringer er generelt gyldige i fastsatte perioder, der kan forlænges.

Chr. Hansen tildeler fra tid til anden tredjepartslicenser til brug af et eller flere af sine patenter eller varemærker i bestemte jurisdiktioner. Tilsvarende sælger Chr. Hansen nogle af sine produkter under patenter eller varemærker, som indlicenses fra tredjemand.

Chr. Hansen har desuden forretningshemmeligheder, teknologi, knowhow og dermed forbundne immaterielle rettigheder, som ikke er registrerede, men som er af stor betydning for virksomheden. Chr. Hansen er afhængig af beskyttelse af forretningshemmeligheder samt af fortrolighedsaftaler og konkurrenceklausuler for at kunne beskytte denne slags ikke-registrerede immaterielle rettigheder. Ledelsen og visse medarbejdere har indgået ansættelseskontrakter med Chr. Hansen, som indeholder fortrolighedsklausuler og andre klausuler, hvori det anføres, at alle opfindelser, design,

forretningshemmeligheder og andre processer, som de har udviklet under deres ansættelse, er Chr. Hansens ejendom. Adgangen til følsomme oplysninger begrænses også for medarbejderne på et yderst selektivt grundlag, og alle medarbejdere får uddannelse i vigtigheden og håndteringen af immaterielle rettigheder, herunder knowhow.

Chr. Hansen er fra tid til anden involveret i tvister om rettigheder og forpligtelser omkring immaterielle rettigheder og oplever ligeledes at blive mødt med indsigelser mod registrering af sine immaterielle rettigheder. Chr. Hansens strategi er at forsvare sine rettigheder i videst mulig omfang, hvor det kommercielt er opportunt, og Chr. Hansen har over årene vundet en række patentsager, hvor konkurrenter har krænket Chr. Hansens rettigheder. Der kan imidlertid ikke gives sikkerhed for, at Chr. Hansen vil få medhold i nuværende og eventuelle fremtidige tvister og indsigelser vedrørende immaterielle rettigheder.

### *Lovgivning*

Da Chr. Hansens produkter anvendes i fremstillingen af, eller som ingredienser i, fødevarer og foder og kosttilskud, er produkterne underlagt strenge lovkrav i alle de lande, hvor de fremstilles og/eller sælges. De lovmæssige rammer, der har størst indvirkning på Chr. Hansens virksomhed og aktiviteter, er de, der findes i EU (og de nationale lovgivningssystemer inden for fællesskabet) og i USA.

### *Fødevarerikkerhed*

Chr. Hansens virksomhed er underlagt diverse EU-direktiver og forordninger og tilsvarende nationale implementeringsbestemmelser, i særdeleshed Forordning (EF) 178/2002, som udstikker generelle principper og lovkrav vedrørende fødevarer- og fødevarerikkerhedsprocedurer og giver hjemmel til oprettelsen af EFSA. Danmark har desuden vedtaget Fødevarereloven (Lov nr. 526 af 24/06/2005 med senere ændringer), som sammen med Forordning (EF) 178/2002 udgør den primære regulering af fødevarerikkerhed i Danmark. Chr. Hansens produktionsanlæg inden for EU er underlagt EU-regler. Derudover er der forskellige EU-direktiver og forordninger, såsom Rådets direktiv 2001/112/EF om frugtsaft og visse lignende produkter bestemt til konsum. Dette direktiv blev implementeret i Danmark ved bekendtgørelse nr. 878 af 30. oktober 2003, med senere ændringer, om frugtsaft m.v. udstedt af Fødevarerstyrelsen under Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri.

Chr. Hansen er desuden underlagt Forordning (EF) 1332/2008, som trådte i kraft i januar 2009. I henhold til denne forordning skal alle fødevarerzymer godkendes af EFSA og EU-Kommissionen. Godkendelsesprocessen er planlagt til at starte i januar 2011, og fristen for indlevering af ansøgninger er fastsat til januar 2013. EU-Kommissionen forventes at offentliggøre sin liste over godkendte fødevarerzymer inden 2020.

Derudover er Chr. Hansen underlagt Forordning (EF) 1333/2008, som blev implementeret i januar 2009. I henhold til denne forordning har EFSA påbegyndt revurdering af visse godkendte fødevarer ingredienser, herunder farvestoffer til fødevarer. EU og dets medlemslande har på baggrund af EFSA's revurdering trukket godkendelser af visse syntetiske farver tilbage og sænket det acceptable daglige indtag af andre farver, herunder tre syntetiske farver, der blev nævnt i Southampton-rapporten. Denne revurderingsproces indledtes i 2007 i relation til syntetiske farvestoffer til fødevarer og forventes at fortsætte frem til medio 2011.

Ud over de europæiske tilsynsmæssige rammer pålægger det amerikanske tilsynssystem restriktioner og forpligtelser for Chr. Hansens drift. I USA er farvetilsætningsstoffer underlagt strenge tilsynsregler fra FDA, og der kræves en godkendelse, før tilsætningsstofferne kan anvendes i et slutprodukt. Chr. Hansens kunder er som producenter af slutprodukter, der indeholder farvetilsætningsstoffer, i vid udstrækning ansvarlige for denne godkendelsesproces. Desuden skal nye enzym- og kulturprodukter i USA gennemgå en vurdering for at fastslå, om de er "almindeligt anerkendte som sikre" med henblik på at opnå dokumentation med hensyn til sikkerhed og anvendelighed. Denne vurdering koordineres generelt af det selskab, der fremstiller produktet, i samarbejde med eksterne eksperter.

Fødevarerikkerhedslovgivning udvikler sig løbende i alle jurisdiktioner som reaktion på nye undersøgelser og analyser og som reaktion på øget sikkerhedsbehov og forbrugerbevidsthed om sundhed og miljø.

### *Europæisk forordning om ernærings- og sundhedsanprisninger*

EU-Kommissionen regulerer fødevarer- og fodersikkerhed i hele EU, herunder fødevarer ingredienser såsom kulturer, enzymer og farver. Som led heri har EU-Kommissionen mellem juli og december 2008

pålagt EFSA at evaluere den videnskabelige validitet af eksisterende produktsundhedsanprisninger, og føde- og drikkevareproducenter, som har anvendt sundhedsanprisninger vedrørende deres produkter, er blevet bedt om at fremsende sådanne anprisninger til EFSA.

For at give en positiv evaluering skal EFSA finde, at der er almindeligt anerkendt videnskabeligt bevis for sundhedsanprisningen, herunder kliniske undersøgelser, der dokumenterer den gavnlige effekt af det pågældende produkt.

I henhold til EU-Kommissionens forordning om ernærings- og sundhedsanprisninger, kan sundhedsanprisninger foretages enten i henhold til Artikel 13.1 eller Artikel 13.5 i EU-Kommissionens forordning om ernærings- og sundhedsanprisninger. Anprisninger i henhold til Artikel 13.1 er generiske anprisninger baseret på almindeligt tilgængelige, offentliggjorte oplysninger. Anprisninger i henhold til Artikel 13.5 er specifikke anprisninger baseret på nye, ejendomsretligt beskyttede og ikke-offentliggjorte oplysninger. For så vidt angår probiotiske produkter er anprisninger i henhold til Artikel 13.1 generiske og omfatter probiotika som en kategori af produkter, mens anprisninger i henhold til Artikel 13.5 er specifikt relateret til en bestemt bakteriestamme, som kan beskyttes ved hjælp af varemærker, og for hvilken ansøgeren har anmodet om beskyttelse af data, som er omfattet af ejendomsrettigheder.

I 2008 påbegyndte EFSA evalueringen af 4.185 anprisninger i henhold til Artikel 13.1 vedrørende produkter, som allerede var på markedet, og hvortil der fandtes almindeligt tilgængelige, offentliggjorte oplysninger, herunder sundhedsanprisninger for probiotiske produkter, der fremstilles i Chr. Hansens Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisioner.

Siden oktober 2009 har EFSA offentliggjort to serier af evalueringer af anprisninger i henhold til Artikel 13.1. Ca. 250 af disse evalueringer vedrørte probiotiske produkter, og næsten alle indleveringerne vedrørende probiotika blev vurderet som værende ”utilstrækkeligt karakteriseret”, hvilket betyder, at der ikke fandtes at være tilstrækkeligt bevis til underbygning af en generisk anprisning vedrørende produkterne. Probiotika, der modtager en sådan evaluering, vil generelt ikke blive revurderet, medmindre der fremkommer nye oplysninger, der er relevante for anprisningen, og som sandsynligvis vil påvirke ansøgningen, eller der indleveres en ny ansøgning vedrørende anprisningen i henhold til Artikel 13.5. En mindre del af disse indleveringer blev evalueret som havende ”ingen sammenhæng mellem årsag og effekt”, hvilket betyder, at der var fremlagt utilstrækkelig videnskabeligt bevis til at påvise validiteten af den probiotiske anprisning. Den tredje serie af evalueringer forventes offentliggjort senest i september 2010, og den fjerde serie følger i 2011.

Chr. Hansen indleverede i 2007 en ansøgning vedrørende anprisninger i henhold til Artikel 13.1 for visse af sine probiotiske produkter. Til dato er otte af Chr. Hansens anprisninger i henhold til Artikel 13.1 blevet afvist af EFSA, da Chr. Hansen på grund af proceduremæssige restriktioner ikke har været i stand til at indlevere oplysninger, der karakteriserer bakteriestammerne. Et antal af Chr. Hansens produkter, herunder BB-12<sup>®</sup> og Urex<sup>®</sup>, forventes at indgå i den tredje serie af afgørelser, som forventes offentliggjort af EFSA i september 2010. Ledelsen vurderer, at der er stor sandsynlighed for, at anprisninger i henhold til Artikel 13.1 for Chr. Hansens resterende probiotiske produkter vil blive afvist med ovennævnte begrundelser.

Ved etableringen var EFSA-godkendelsesprocessen ny, og den oprindelige indleveringsanmodning fra EFSA med hensyn til probiotika stillede ikke krav om specifik karakterisering af bakteriestammerne. Ledelsen finder det ikke overraskende, at EFSA har klassificeret de fleste probiotika-stammer som værende utilstrækkeligt karakteriseret, da en generisk anprisning baseret på generisk dokumentation uden understøttende oplysninger sandsynligvis ikke kan godkendes for probiotika, der, eftersom der er tale om unikke bakteriestammer, kræver unik understøttende dokumentation for deres sundhedsanprisninger.

Chr. Hansen har undersøgt tusindvis af probiotiske stammer med henblik på at identificere dem, der medfører sundhedsfordele for mennesker og dyr. Med henblik på at beskytte Chr. Hansens stammer mod konkurrence og for at fremskaffe ny, ejendomsretligt beskyttet og understøttende dokumentation for Chr. Hansens anprisninger i henhold til Artikel 13.5, har Chr. Hansen investeret i kliniske undersøgelser for at forbedre de dokumenterede oplysninger til støtte for sine sundhedsanprisninger. Chr. Hansen har til hensigt at indlevere nye ansøgninger vedrørende anprisninger i henhold til Artikel 13.5 i anden halvdel af 2010 på baggrund af denne dokumentation, uanset udfaldet af Chr. Hansens verserende anprisninger i henhold til Artikel 13.1. Anprisninger i henhold til Artikel 13.5 godkendes af EU-Kommissionen på individuel basis efter indlevering og positiv vurdering af et videnskabeligt dossier fra EFSA snarere end i generiske ”grupperede” anprisninger. Chr. Hansen forventer i 2011 at modtage svar på sin ansøgning om anprisninger i henhold til Artikel 13.5 vedrørende sine probiotiske produkter.

Indtil Chr. Hansen modtager et svar vedrørende sin ansøgning om anprisninger i henhold til Artikel 13.1, vil kunder, hvis produkter indeholder Chr. Hansens probiotiske produkter, eller som har indleveret deres egne anprisninger i henhold til Artikel 13.1, fortsat kunne markedsføre deres produkter med de relevante sundhedsanprisninger frem til udløbet af en overgangsperiode. På trods af EFSA's offentliggørelse af de to første evalueringer af Anprisninger i henhold til Artikel 13.1 har EU-Kommissionen endnu ikke truffet nogen afgørelse vedrørende disse evalueringer. Ledelsen forventer, at EU-Kommissionen træffer afgørelse vedrørende disse evalueringer i andet halvår 2010. Efter EU-Kommissionens afgørelse er der en overgangsperiode på seks måneder, hvor producenter af føde- og drikkevareprodukter, som indeholder sundhedsanprisninger, kan ændre eller fjerne sådanne anprisninger fra deres produkter. Efter udløbet af overgangsperioden skal producenter af føde- og drikkevareprodukter, som indeholder sundhedsanprisninger, der ikke er blevet godkendt, fjerne de pågældende anprisninger fra deres produktemballage. Når disse ændringer er foretaget, må produktet blive på markedet. Ledelsen forventer, at EU-Kommissionen offentliggør sin liste over godkendte Anprisninger i henhold til Artikel 13.1 i 2011, og Chr. Hansen har tilrettelagt sine kliniske undersøgelser med henblik på at maksimere kundernes brug af eksisterende anprisninger og forberede indlevering af ansøgninger om anprisninger i henhold til Artikel 13.5.

Chr. Hansen vil fortsætte med at investere i yderligere kliniske undersøgelser med henblik på at fremskaffe understøttende oplysninger for sine sundhedsanprisninger vedrørende probiotiske produkter. På denne måde vil Chr. Hansen søge at styrke sin dokumentation i et forsøg på at optimere chancerne for at opnå anbefaling fra EFSA og godkendelse fra EU-Kommissionen vedrørende Chr. Hansens probiotiske produkter.

### *Miljøforhold*

Chr. Hansen er i sin almindelige drift underlagt en række miljølove og -regler på internationalt, nationalt, føderalt samt regionalt niveau, herunder de, der gælder på føderalt-, stats- og lokalt niveau i USA. Chr. Hansen har etableret miljøpolitik og miljøprocedurer, der har til hensigt at sikre overholdelse af gældende miljølove og -regler. Chr. Hansens produktionsfaciliteter og produkter er underlagt løbende kontrol af forskellige myndigheder. Chr. Hansen søger at overholde alle sådanne love og bestemmelser samt at opnå alle de bevillinger og tilladelser, der er nødvendige for at drive virksomheden. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen har tilstrækkelige faciliteter og procedurer til fortsat i al væsentlighed at overholde gældende lovgivning, bestemmelser, bevillinger og tilladelser. Der kan imidlertid ikke gives sikkerhed for, at Chr. Hansen på nuværende tidspunkt overholder gældende lovgivning samt alle bestemmelser, bevillinger og tilladelser, eller at Chr. Hansen vil være i stand til at overholde fremtidig lovgivning, bestemmelser, bevillinger og tilladelser. Chr. Hansens manglende overholdelse af sådan lovgivning og sådanne bestemmelser eller manglende opnåelse af nødvendige bevillinger og tilladelser kan medføre, at Chr. Hansen pådrager sig civilretligt ansvar, herunder bøder, fagedforbud, tilbagekaldelse eller beslaglæggelse samt eventuelle strafferetlige sanktioner.

Chr. Hansens miljømæssige omkostninger i de senere år har hovedsageligt vedrørt ansøgninger om nye eller reviderede miljøgodkendelser og spildevandstilladelser samt tilhørende krav om vurderinger, målinger og testning, herunder påkrævet overvågning af spildevandsudledning og nyt og forbedret spildevandsanlæg på fabrikken i Arpajon i Frankrig. Ledelsen forventer, at miljøforhold ikke vil have en væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens økonomiske stilling eller driftsresultat i regnskabsåret 2009/2010, men en række faktorer kan påvirke Chr. Hansens udgifter eller påløbne omkostninger til overholdelse af miljøkrav.

### *Sikkerhedsbestemmelser vedrørende medarbejderne*

Chr. Hansen er underlagt visse sikkerhedsbestemmelser, herunder, men ikke begrænset til, bestemmelser udstedt i henhold til arbejdsmiljøloven og U.S. Occupational Safety and Health Act. I henhold til disse bestemmelser er Chr. Hansen underlagt visse standarder vedrørende produktionssikkerhed, hvis formål er at beskytte medarbejderne mod uheld. Ledelsen vurderer, at Chr. Hansen i al væsentlighed overholder alle sikkerhedsbestemmelser vedrørende medarbejderne, der gælder for Chr. Hansens aktiviteter.

### *Kunder*

Chr. Hansen ønsker at udvikle langvarige strategiske relationer som leverandør med et bredt sammensat kundegrundlag. Otte af Chr. Hansens ti største kunder har været kunder i over 20 år. Chr. Hansens fem største kunder udgjorde ca. 15% af Chr. Hansens omsætning i regnskabsåret 2008/2009. Chr. Hansens 25 største kunder, som udgjorde 30% af Chr. Hansens omsætning i regnskabsåret 2008/2009, har i gennemsnit været kunder i mere end 20 år, og ca. 90% af Chr. Hansens omsætning fra disse kunder stammer fra kunder, der har været kunder i over 15 år. Endvidere er omsætningen fra disse 25 storkunder i de seneste tre regnskabsår, regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009, i gennemsnit steget hurtigere end den samlede omsætning.

Ledelsen vurderer, at der blandt kunderne er stor præference for at reducere antallet af ingrediensleverandører inden for de enkelte produktsegmenter og i stedet opbygge tætte relationer med én eller nogle få foretrukne leverandører, som har stærke kompetencer inden for bestemte produktområder.

De af Chr. Hansens kunder, som er globale fødevarerproducenter, kræver, at deres udvalgte ingrediensleverandører er i stand til at levere produkter og ydelser med ensartet kvalitet på global basis. Chr. Hansen er i stand til at opfylde dette krav takket være dets it-plattform, hvor Chr. Hansen kan koordinere kundeoplysninger og produktion på global basis, samtidig med at der ydes lokal, specialiseret support til de globale kunder. Chr. Hansens salgs- og supportaktiviteter er inddelt efter industrier med målrettede strategier for mejeribranchen, føde- og drikkevarerbranchen samt kødbranchen. Disse strategier er udviklet i tæt samarbejde med produktdivisionerne. Gennem tæt teknisk samarbejde med kunderne om produktudvikling sikrer Chr. Hansen en høj grad af lokal produktspecialisering.

Chr. Hansen har udviklet et ”working partnership”-initiativ, hvor Chr. Hansen samarbejder med kunderne. Gennem dette initiativ samarbejder Chr. Hansen med kunderne fra idéstadiet for et nyt produkt over produktudvikling og optimering og helt frem til industriel fremstilling og markedsføring. Chr. Hansens medarbejdere er i tæt dialog med kunderne på de enkelte trin for at optimere udvælgelsen og anvendelsen af ingredienserne og for bedst muligt at positionere slutproduktet, herunder support til de potentielle anprisninger, som kunderne ønsker at anvende til at positionere produktet.

Ledelsen vurderer, at denne metode er med til at sikre, at det kan levere optimal rådgivning til kunderne om udvælgelse og anvendelse af ingredienser, og at den sikrer konstant feedback om produktionsprocesserne og anvendelsesmuligheder for ingredienserne. Chr. Hansen kan bruge denne viden til produktinnovation. For yderligere oplysninger henvises til afsnittet ”Virksomhedsbeskrivelse – Andre aspekter af Chr. Hansens virksomhed – Forskning og udvikling”.

Chr. Hansen ønsker også at forbedre sine kunderelationer gennem implementering af effektive lagerstyringssystemer, teknisk support, forbedret kvalitetskontrol og en styrkelse af Chr. Hansens respektive varemærker. Chr. Hansen har etableret et omfattende kundefokusprogram med sine vigtigste store internationale kunder. Chr. Hansen har desuden etableret en e-handelsløsning, hvor kunderne og distributørerne kan handle med Chr. Hansen online når som helst og hvor som helst. Konfigurationen af Chr. Hansens globale forsyningskæde sikrer rettidig levering af Chr. Hansens produkter i henhold til kundernes krav.

Chr. Hansen leverer generelt sine produkter til kunderne, herunder distributører, i henhold til kontraktlige aftaler eller, hvis der ikke foreligger kontraktlige aftaler, i henhold til stående ordrer, som er baseret på historiske vilkår og betingelser eller standardleveringsvilkår og -betingelser. Længden af Chr. Hansens kontrakter varierer, og indtræden af visse begivenheder, såsom væsentlig misligholdelse eller en ændring i den bestemmende indflydelse kan give Chr. Hansen eller Chr. Hansens kunder mulighed for at opsig kontrakterne førtidigt. Der henvises til afsnittene ”Risikofaktorer – Chr. Hansen har ikke indgået skriftlige aftaler med visse af sine nøglekunder” og ”Risikofaktorer – Førtidig opsigelse af kunde- og leverandørkontrakter kan få negativ virkning på driftsresultaterne” for en gennemgang af risici i forbindelse med Chr. Hansens kundekontrakter.

#### *Teknisk support*

Teknisk support efter salget er afgørende for Chr. Hansens kunder, så de kan få hjælp til at optimere deres produktionsproces, opnå det korrekte celletal i slutproduktet og dokumentere ingredienserne i deres fødevarerprodukter. En vigtig del af Chr. Hansens tekniske support omfatter desuden hjælp til potentielle kunder med at identificere produktionsproblemer f.eks. som følge af bakteriofag-kontaminering i deres interne produktion af starterkulturer. Fager angriber bakteriekulturer og har negativ indvirkning på fermentering. Risikoen for skader, som følge af angreb fra fager, er en vigtig årsag til, at kunderne skifter til DVS®.

#### *Branding*

Chr. Hansen har samarbejdet med sine kunder om at få sit BB-12® probiotiske varemærke markedsført på deres produkter i en række lande og derved øge genkendelsesværdien hos forbrugerne og andre kunder. Chr. Hansen bistår også kunderne med vejledning omkring anprisninger og anden rådgivning for at hjælpe dem med at promovere helbredsfordelene ved deres probiotiske produkter.

### *Materielle anlægsaktiver*

Nedenstående tabel viser Chr. Hansens væsentlige ejede og lejede ejendomme pr. 28. februar 2010

<u>Vigtigste ejede ejendomme</u>	<u>Beskrivelse</u>	<u>Areal (m<sup>2</sup>)</u>
Quilmes, Argentina . . . .	Produktionsanlæg og kontorer	19.752
Valinhos, Brasilien . . . .	Produktionsanlæg og kontorer til Cultures & Enzymes, Colors & Blends divisionerne og Health & Nutrition divisionen og kontorer	26.997
Hustopecce, Tjekkiet . . .	Produktionsanlæg til Health & Nutrition divisionen	14.167
Avedøre, Danmark <sup>1)</sup> . . .	Produktionsanlæg, lagerbygning og kontorer til Colors & Blends, Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisionerne	157.015
Roskilde, Danmark <sup>1)</sup> . . .	Produktionsanlæg, lagerbygning og kontorer til Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisionerne	9.829
Graasten, Danmark <sup>1)</sup> . . .	Produktionsanlæg, lagerbygning og kontorer til Cultures & Enzymes divisionen	48.458
Hørsholm, Danmark . . .	Kontorer og hovedapplikationscenter	23.395
Arpajon, Frankrig . . . . .	Produktionsanlæg til Cultures & Enzymes divisionen	40.375
Pohlheim, Tyskland . . . .	Produktionsanlæg til Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisionerne	6.382
Nienburg, Tyskland . . . .	Produktionsanlæg og salgskontorer til Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisionerne	45.933
Parma, Italien . . . . .	Produktionsanlæg, lagerbygning og kontorer til Colors & Blends divisionen	15.930
Lima, Peru . . . . .	Produktionsanlæg til Colors & Blends divisionen	1.672
New Berlin, USA . . . . .	Lagerbygninger og produktionsanlæg til Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisionerne	35.592
Milwaukee, USA . . . . .	Kontorer og produktionsanlæg til Colors & Blends og Cultures & Enzymes og Health & Nutrition divisionerne	86.036

1) Långiverne i Chr. Hansens nuværende realkreditfacilitet har førsteprioritetspant i disse ejendomme.

<u>Vigtigste lejede ejendomme</u>	<u>Beskrivelse</u>	<u>Areal (m<sup>2</sup>)</u>
Adelaide, Australien . . .	Produktionsanlæg og kontorer	2.310
Tianjin, Kina . . . . .	Produktionsanlæg til Colors & Blends	1.314
Beijing, Kina . . . . .	Salgskontorer	683
Bogota, Colombia . . . . .	Kontorer og lagerbygning	130
Hørsholm, Danmark . . .	Lejet grund, lagerbygning, kontorer og pilotanlægsfaciliteter (som nævnt i tabellen ovenfor)	78.935
Mexico City, Mexico . . .	Kontorer, lagerbygning og produktionsanlæg til Cultures & Enzymes divisionen	2.484

### *Væsentlige kontrakter*

Nedenfor findes en oversigt over væsentlige kontrakter, som Chr. Hansen har indgået i løbet af de seneste fire år, ud over kontrakter indgået i forbindelse med Chr. Hansens almindelige drift.

### *Nye Kreditfaciliteter*

Den 15. april 2010 indgik Chr. Hansen en aftale med Nordea Bank Danmark A/S som agent og långiver og formidler sammen med Danske Bank A/S, FIH Erhvervsbank A/S, Nykredit Bank A/S og Skandinaviska

Enskilda Banken AB (publ) om de Nye Kreditfaciliteter. De Nye Kreditfaciliteter består af et femårigt *multicurrency term loan* på EUR 225,0 mio. med halvårlige afdrag begyndende i februar 2012 og et afdrag på EUR 175,0 mio. i april 2015, når lånet forfalder, samt en femårig revolverende valutafacilitet på EUR 225,0 mio. Renten på de Nye Kreditfaciliteter er EURIBOR (for lån denomineret i EUR), CIBOR (for lån denomineret i DKK) eller LIBOR (for lån denomineret i andre valutaer end EUR eller DKK) plus en margin i hvert tilfælde.

De Nye Kreditfaciliteter indeholder en negative pledge-bestemmelse (med visse undtagelser, herunder eksisterende sikkerhed givet i henhold til den pantsikrede realkreditfinansiering (som beskrevet nedenfor)), garantier stillet af visse af Chr. Hansens datterselskaber, visse sædvanlige finansielle covenants, herunder bestemte krav til rentedækningsgrad og nettogældsætningsgrad. De Nye Kreditfaciliteter indeholder desuden visse klausuler, der begrænser Chr. Hansens mulighed for blandt andet at indgå i fusioner, foretage opkøb eller frasalg udover en vis grænse uden långivers accept. Endvidere indeholder de Nye Kreditfaciliteter en bestemmelse vedrørende ændring af kontrollen med Chr. Hansen, som udløses, hvis en person eller personer, der handler i forståelse med hinanden, erhverver mere end 50% af Aktierne, og som giver agenten, hvis der anmodes herom fra en af långiverne under de Nye Kreditfaciliteter, ret til at kræve alle udestående beløb til den pågældende långiver tilbagebetalt og annullere den pågældende långivers forpligtelser under de Nye Kreditfaciliteter.

Det er Chr. Hansens hensigt at trække EUR 450,0 mio. på de Nye Kreditfaciliteter ved Udbuddets gennemførelse eller umiddelbart derefter med henblik på at tilbagebetale en del af sin eksisterende gæld. Der er pr. Prospektdatoen ikke trukket på de Nye Kreditfaciliteter. De Nye Kreditfaciliteter er betinget af, at Selskabets Aktier optages til handel og officiel notering på NASDAQ OMX.

I forbindelse med låntagningen under de Nye Kreditfaciliteter overvejer Chr. Hansen at indgå passende rente- og valutasikringsaftaler.

#### *Emissionsaftale*

Ifølge Emissionsaftalen indgået den 19. maj 2010 mellem Selskabet, den Sælgende Aktionær og Emissionsbankerne har:

- Emissionsbankerne, med forbehold for 1) at den Sælgende Aktionær og Selskabet, i samråd med Joint Bookrunners (på vegne af Emissionsbankerne), fastlægger Udbudskursen og tildelingen af de Udbudte Aktier til investorer, og 2) at Selskabet, den Sælgende Aktionær og Emissionsbankerne har underskrevet et pricing memorandum, forpligtet sig, på de vilkår og betingelser, der fremgår af Emissionsaftalen, til hver for sig og ikke sammen og ikke solidarisk at bestræbe sig på, som agenter for Selskabet eller den Sælgende Aktionær, at skaffe tegnere eller købere til, og hvis dette ikke er muligt, til selv at tegne eller købe og betale for de Udbudte Aktier til Udbudskursen,
- den Sælgende Aktionær og Selskabet udpeget Credit Suisse og J.P. Morgan som Joint Global Coordinators, Credit Suisse, Danske Markets, J.P. Morgan, Morgan Stanley og SEB Enskilda, som Joint Bookrunners og Carnegie og Crédit Agricole CIB som Co-Lead Managers i forbindelse med Udbuddet,
- Joint Global Coordinators har (på Emissionsbankerne vegne) fået tildelt en Overallokeringsret, hvorefter stabiliseringsmanageren (på vegne af Emissionsbankerne) som agent for den Sælgende Aktionær vil bestræbe sig på at skaffe købere til eller, hvis dette ikke er muligt, købe yderligere op til 5.577.074 stk. Aktier til Udbudskursen med henblik på at dække korte positioner som følge af overallokering og/eller salg af Aktier foretaget i en periode på 30 dage efter den første handels- og officielle noteringsdag for de Eksisterende Aktier på NASDAQ OMX ("Stabiliseringsperioden"). Overallokeringsretten kan udnyttes helt eller delvist ad en eller flere gange ved meddelelse til stabiliseringsmanageren (på vegne af Emissionsbankerne) på et hvilket som helst tidspunkt i løbet af Stabiliseringsperioden,
- henholdsvis Selskabet og den Sælgende Aktionær, med forbehold for opfyldelse af eller afkald på betingelserne i Emissionsaftalen, og med forbehold for, at Aftalen ikke er bragt til ophør, hver især forpligtet sig til ved Udbuddets gennemførelse at betale en provision til Emissionsbankerne på 1,375% af bruttoprovenuet fra Udbuddet (ekskl. det provenu, som den Sælgende Aktionær modtager for at sælge op til 2.993.828 stk. Eksisterende Aktier tilbage til Selskabet og for at sælge op til 62.066 stk. Udbudte Aktier til medlemmerne af Bestyrelsen) af henholdsvis de Nye Aktier og de Eksisterende Aktier og fra udnyttelsen af Overallokeringsretten. Derudover kan Selskabet og den Sælgende Aktionær diskretionært betale en yderligere provision på op til 1,375%, som vil blive fordelt

mellem Emissionsbankerne efter Selskabets og den Sælgende Aktionærs skøn. Beslutningen om at betale en sådan yderligere provision og fordelingen deraf mellem Emissionsbankerne forventes af blive truffet senest 30 dage efter datoen for offentliggørelse af Udbudskursen,

- Selskabet aftalt at betale eller foranledige betaling af (inkl. eventuel moms) en del af visse omkostninger, gebyrer, honorarer og omkostninger i forbindelse med udarbejdelse, forberedelse og gennemførelse af bl.a. Udbuddet og Aktiernes optagelse til handel og officiel notering, som Selskabet skønner vil andrage i alt DKK 187,5 mio. (inkl. de provisioner og diskretionært honorar, der er angivet i afsnittet umiddelbart ovenfor),
- Selskabet og den Sælgende Aktionær afgivet visse sædvanlige garantier og indeståelser til Emissionsbankerne. Den Sælgende Aktionærs ansvar i henhold til garantierne er begrænset med hensyn til beløb og tid,
- Selskabet og den Sælgende Aktionær hver især desuden bl.a. forpligtet sig over for Emissionsbankerne hver især til at overholde visse begrænsninger med hensyn til afhændelse og overdragelse af Aktier, som beskrevet i afsnittet ”Fordelingsplan – Lock-up-aftaler”, og
- Danske Markets som afviklingsagent indgået en aktielånsaftale med den Sælgende Aktionær i henhold til hvilken den Sælgende Aktionær har påtaget sig at stille Eksisterende Aktier til rådighed med henblik på at afvikle levering af de Udbudte Aktier til investorerne mod disses betaling af de Udbudte Aktier på Closing Datoen. Til gengæld for dette aktielån har afviklingsagenten påtaget sig at levere et tilsvarende antal Nye Aktier til den Sælgende Aktionær. De Nye Aktier udstedes efter registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket forventes at ske den 8. juni 2010.

#### *Kontrakter vedrørende akquisitioner*

I december 2008 opkøbte Selskabets datterselskab Chr. Hansen A/S den canadiske virksomhed Urex Biotech Ltd., som har en række værdifulde, veldokumenterede bakteriestammer. Med opkøbet udvidede Chr. Hansen sine aktiviteter inden for dokumenterede probiotika til kosttilskud og specielt inden for kvindehelse. Selskabet er forpligtet til at betale royalty hvis visse ”andengenerationsprodukter” bliver produceret eller solgt fra 1. januar 2009 til 31. december 2013. Sælgerne er underlagt en konkurrenceklausul, der udløber i 2012. Aftalen er underlagt dansk ret.

I december 2007 opkøbte og integrerede Chr. Hansen den svenske virksomhed Medipharm AB i sin Health & Nutrition enhed. Medipharm har en stærk position inden for ensileringsmidler og probiotisk foder. Med opkøbet forbedrede Chr. Hansen sin position på markedet for dyrs sundhed og ernæring, og det gav Chr. Hansen en stærkere platform, hvorfra det kan imødekomme den stigende efterspørgsel efter probiotika på dyrehelseområdet. Sælgeren er underlagt en konkurrenceklausul, der udløber i januar 2011. Aftalen er underlagt dansk ret.

I januar 2009 erhvervede Chr. Hansen teknologi fra GangaGen, Inc. og dets helejede datterselskab GangaGen Life Sciences, Inc. til bekæmpelse af *E.coli*, *salmonella* og *campylobacter*, hos kvæg og fjerkræ. Bakteriekontaminering af fødevarer er et konstant og alvorligt problem for fødevarerindustrien. Teknologien er baseret på bakteriofager, som kan eliminere bakterier mere effektivt end antibiotika og uden de uønskede bivirkninger, der er forbundet med antibiotika. Dermed kan Chr. Hansen imødekomme det stigende krav om optimal fødevarer sikkerhed hos forbrugere rundt om i verden. I henhold til aktivkøbsaftalen med GangaGen, Inc. og GangaGen Life Sciences, Inc. har Chr. Hansen forpligtet sig til at holde GangaGen, Inc. og GangaGen Life Sciences, Inc. skadesløs for ethvert tab som følge af krav fra tredjeparter som følge af eller i forbindelse med fremstilling, anvendelse eller salg af de relevante aktiver eller materialer afledt heraf efter closing. Chr. Hansen skal gøre, hvad der er kommercielt rimeligt for at håndhæve alle krav i henhold til gældende forsikringspolicer, og skadesløsholdelsen omfatter ikke eventuelle forsikringsudbetalinger. Skadesløsholdelse er det eneste retsmiddel i henhold til denne aftale bortset fra tilfælde af svig og grov uagtsomhed. Visse bestemmelser om fortrolighed og skadesløsholdelse gælder også efter aktivkøbsaftalens ophør. Der blev på tidspunktet for transaktionen tillige indgået royalty- og licensaftaler med GangaGen, Inc.

#### *Kontrakter vedrørende frasalg*

Chr. Hansen har siden 2005 frasolgt visse aktiviteter for at fokusere ekspertisen på kerneaktiviteterne, som er at udvikle og levere kulturer, mejerienzzymer og naturlige farver til fødevarer- og ernæringsindustrien.

I juni 2006 solgte Selskabets datterselskab Chr. Hansen, Inc. sin Specialty Sweetener division til American Sugar Refining Inc. Transaktionen omfattede den specialiserede sødemiddelproduktlinje med melasse, malt, ris, sirup, havreekstrakt, honning samt invertsukker og sukkermasse og amerikanske produktionsanlæg i Louisiana og Illinois. I henhold til salgs- og købsaftalen med American Sugar Refining Inc. udløb visse indeståelser og garantier den 14. december 2007, mens andre er udløbet eller vil udløbe i henhold til de gældende forældelsesregler. Selskabet skal holde American Sugar Refining Inc. skadesløs for alle tab som følge af dækning af en forpligtelse, som det pågældende selskab ikke har påtaget sig, herunder produktansvarskrav vedrørende produkter solgt forud for closing. Selskabet er underlagt konkurrence- og kundeklausuler frem til 14. december 2011.

I juni 2007 omstrukturerede Chr. Hansen sin farvevirksomhed for at fokusere på værdiskabende pigmenter. Omstruktureringen omfattede frasalget af Chr. Hansens paprika-aktiviteter, herunder paprika- og krydderi oleoresin, rosmarinekstrakt, paprikapulver, gurkemeje-, bixin- og klorofylprodukter samt produktionsanlæg i Spanien og Indien. De indiske aktiviteter blev overtaget af A&P Group, som tidligere havde været Chr. Hansens samarbejdspartner i 10 år og medejer af paprikavirksomheden i Akay i Indien. Aktiviteterne i Spanien blev opkøbt af ledelsen på fabrikken via et "management buy-out".

I september 2007 solgte Chr. Hansen sin Excipients & Coating division til Colorcon Inc. Transaktionen omfattede salg af produktlinjer med overfladebehandling, komprimerbart sukker og kalciumkarbonat og sukkersfærer samt produktionsanlægget i Wisconsin, USA.

I april 2008 solgte Chr. Hansen en del af sin Flavor division til Symrise Inc. De frasolgte aktiviteter omfattede Chr. Hansens krydderi- og smagsaromaaktiviteter. Efter frasalget har Chr. Hansen kunne koncentrere sig om sine bioteknologiske styrker og levere mere komplekse og innovative løsninger inden for mælkesyrebakterier, enzymer og naturlige farver. I henhold til salgs- og købsaftalen med Symrise Inc. har Chr. Hansen beholdt visse forpligtelser, herunder alle forpligtelser vedrørende produkter solgt før den 25. april 2008, og Chr. Hansen har accepteret at holde Symrise Inc. skadesløs på ubestemt tid for alle søgsmål, domme, omkostninger og tab i forbindelse med manglende opfyldelse af de forpligtelser, Chr. Hansen har beholdt. Ud over de beholdte forpligtelser kan Symrise ikke kræve skadesløsholdelse i henhold til salgs- og købsaftalen for misligholdelse af en garanti eller indeståelse, medmindre det individuelle tab overstiger USD 50.000 og/eller det samlede tab overstiger USD 2 mio. Skadesløsholdelse for misligholdelse af de fleste indeståelser og garantier er begrænset til USD 22 mio. Dog er visse specifikke garantier, såsom oplysningsoversigten over kunder, begrænset til USD 110 mio., og der er ingen begrænsning på skadesløsholdelse i forbindelse med produktansvarskrav.

I henhold til salgs- og købsaftalen er Chr. Hansen underlagt en konkurrenceklausul frem til 25. april 2011 og var underlagt en kundeklausul frem til 25. april 2010.

I januar 2009 blev den resterende del af Chr. Hansens Flavor division, Soups and Sauces (en underenhed i kødvirksomheden) solgt til Dena AG, et datterselskab af Saveur, en fransk ingrediensvirksomhed. Selskabet er underlagt visse konkurrenceklausuler frem til januar 2012 vedrørende krydderiblandinger til færdigretter i Skandinavien, Polen, Storbritannien og Tyskland. Efterfølgende er der sket en kapacitetsreduktion i Holdorf, Tyskland, og en justering af organisationen. Efter salget kunne Chr. Hansen bedre fokusere på den primære kødvirksomhed og levere funktionelle systemer til støtte for førende kødproducenter.

I juni 2009 samlede Chr. Hansen sine aktiviteter inden for funktionelle systemer på én fabrik i Parma, Italien, hvilket førte til frasalget af Chr. Hansens produktionsfabrik for funktionelle systemer for Tyskland i Holdorf til Frutarom Group. I juni 2009, en global koncern inden for aroma- og finingredienser. Frasalget blev foretaget for, at Chr. Hansen kunne fokusere på de markeder, hvor der er et stort vækstpotentiale. I henhold til denne salgs- og købsaftale er Selskabets samlede hæftelse for krav vedrørende misligholdelse af garantier i relation til behørig stiftelse og kompetence begrænset til 100% af købsprisen, og for alle andre garantikrav er Selskabets samlede hæftelse begrænset til 50% af købsprisen. Der kan ikke rejses krav efter 18. juni 2011, bortset fra krav vedrørende overdragelse af adkomst, som kan rejses frem til 18. juni 2019. Chr. Hansen er underlagt en konkurrenceklausul i adskillige europæiske lande frem til 18. juni 2012. Selskabet skal skadesløsholde Frutarom for 1) omkostninger afholdt af Frutarom i relation til krav fra tredjeparter, som vedrører anvendelsen af produkter før disses overdragelsesdato, 2) alle rabatter og prisnedsættelser, hvortil en kunde er berettiget i henhold til de relevante kontrakter, samt 3) eventuelle sekundære skatteforpligtelser vedrørende skat, som defineret i § 75 i Tysklands almindelige skattelov. Chr. Hansen skal frem til den 18. juni 2014 hemmeligholde navnene på specifikke kunder og de vilkår, der gjaldt for samhandlen mellem Chr. Hansen og de pågældende kunder.

Der henvises til afsnittet ”Større aktionærer og transaktioner med nærtstående parter” for en beskrivelse af den Sælgende Aktionærs Lån.

### ***Forsikring***

Chr. Hansens forsikringsdækning omfatter væsentlige skader, såsom store skader på ejendomme og materiel, ansvars- og produktansvarsforsikring, bilforsikringer, transport- og rejseforsikring, ledelsesforsikring, herunder bestyrelses- og direktionsansvar, medarbejderansvarsforsikring og forsikring mod tab relateret til kriminalitet samt andre forsikringer, der er påkrævet i de jurisdiktioner, hvori Chr. Hansen opererer. Chr. Hansen anvender en internationalt anerkendt forsikringsmægler, som hjælper med at sikre tilstrækkelig forsikringsdækning. Chr. Hansen administrerer sine globale forsikringspolicer fra hovedkontoret i Danmark, mens visse forsikringer for udenlandske datterselskaber administreres lokalt.

Chr. Hansen har etableret et globalt forsikringsprogram med ansvars- og produktansvarsdækning for alle sine driftsenheder.

Siden 2007 har Chr. Hansen i samarbejde med sin forsikringsmægler gennemgået Chr. Hansens vigtigste lokaliteter og ejendomme med henblik på at nedbringe risici samt øge opmærksomheden herom. Chr. Hansens risikostyringssystem fokuserer på at forebygge eller reducere risikoen for, at der opstår tab eller skade, med særligt fokus på brandrelaterede risici. Systemet fokuserer på risici klassificeret i tre hovedgrupper, såsom kontrol, skadeforebyggelse og skadebegrænsning.

Chr. Hansens bygnings- og tingsskadeforsikring er tegnet hos Tryg A/S, og visse yderligere forsikringer er tegnet hos Chartis Europe S.A. og med If P&C Insurance Ltd som coassurandør.

Det er Ledelsens vurdering, at Chr. Hansen har et tilstrækkeligt dækningsniveau med passende niveau for forsikringssummer og selvrisiko.

### ***Retstvister***

Chr. Hansen er fra tid til anden part i retssager opstået som led i den daglige drift. Chr. Hansen er ikke involveret i væsentlige verserende stats-, rets- eller voldgiftssager og er ud over nedennævnte ikke bekendt med, at der er væsentlige krav i vente mod Chr. Hansen, der kan have væsentlig negativ indflydelse på Chr. Hansens finansielle stilling eller driftsresultat. Endvidere har Chr. Hansen i løbet af det sidste år ikke været involveret i stats-, rets- eller voldgiftssager, der har haft en væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens finansielle stilling eller driftsresultat.

### ***Retssager vedrørende diacetyl***

Indtil afhændelsen af Flavor divisionen den 25. april 2008 fremstillede og solgte Chr. Hansen visse smagsaromprodukter, der indeholdt forskellige koncentrationer af diacetyl. Diacetyl er en naturligt forekommende ingrediens, som kan fremstilles industrielt, og det er en af de ingredienser, der giver smørdets karakteristiske smag. Det er naturligt til stede i fødevarer som mælk, ost og smør.

I de seneste 10 år har enkeltpersoner anlagt sager i USA med påstand om, at de har lidt personskaade som følge af, at de har været udsat for diacetyl-dampe. Mange af de skadelidte har specifikt gjort gældende, at de har udviklet en alvorlig og uhelbredelig pulmonal sygdom kaldet oblitterativ bronchiolitis som følge af, at de har været udsat for diacetyl-dampe. Blandt de sagsøgte er adskillige producenter af produkter, der indeholder diacetyl, herunder Chr. Hansens amerikanske datterselskab, Chr. Hansen Inc.

Disse sager har primært været anlagt af ansatte på fabrikker, hvor diacetyl blev brugt til at fremstille popcorn med smørsmag og andre snacks, og hvor der er en mulighed for at man kan blive udsat for højere koncentrationer af diacetyl. Ifølge offentligt tilgængelige oplysninger er der blevet afsagt dom i omtrent lige mange sager, hvor sagsøger har fået medhold som sager, hvor sagsøgte har fået medhold. Afgørelser, der giver sagsøger medhold, har i sådanne diacetyl-relaterede retssager indtil videre resulteret i kendelser på beløb op til USD 20 mio. De fleste sager synes dog at være forligt udenretligt mod betaling af et ikke-oplyst beløb. I 2008 anlagde en person sag med påstand om, at han havde fået oblitterativ bronchiolitis, fordi han havde været udsat for diacetyl-dampe, der opstod, når han jævnlige tilberedte mikroovns popcorn hjemme. Siden da er der anlagt flere lignende forbrugersager, men Ledelsen er ikke bekendt med, at disse er kommet til domsforhandling.

Chr. Hansen har til dato været sagsøgt i syv retssager, hvor sagsøger har nedlagt påstand om, at produkter indeholdende diacetyl fremstillet af Chr. Hansen har forårsaget lungesygdomme. Af disse syv sager blev en frivilligt trukket tilbage, da det viste sig, at sagsøger aldrig havde været udsat for et produkt indeholdende

diacetyl fra Chr. Hansen. En anden sag blev forligt mod betaling af et ubetydeligt, men ikke-oplyst beløb, efter at alle oprindelige syv sagsøgere, bortset fra en, frivilligt trak deres sag tilbage. Følgende fem sager verserer fortsat:

***Irma Rosa Ortiz m.fl. mod FEMA m.fl.***, sagsnr. BC364831, ved Superior Court of the State of California for the County of Los Angeles – Central District.

Chr. Hansen blev inddraget som sagsøgt i denne retssag i september 2008. På det tidspunkt havde sagen allerede verseret mod adskillige andre sagsøgte og var anlagt sammen med en anden lignende sag. Chr. Hansen har indgivet svarskrift, hvori der nedlægges frifindelsespåstand og fremsættes anbringender til støtte for frifindelse.

Sagsøgerne er tre tidligere medarbejdere i Carmi Flavor and Fragrance Co. ("Carmi"). De gør gældende, at de har lidt personskade som følge af, at de har været udsat for adskillige stoffer på Carmis produktionsanlæg. Med hensyn til Chr. Hansen gør sagsøgerne gældende, at de fik skader som følge af diacetyl-holdige produkter, som Chr. Hansen, Inc. leverede til Carmi.

Alle sagsøgerne påstår, de har obliterativ bronchiolitis. En af sagsøgerne har fået foretaget en dobbelt lungetransplantation, og en anden hævder at vente på en lungetransplantation. To af sagsøgernes ægtefæller har desuden nedlagt krav om erstatning for tab af samliv.

Chr. Hansen har fastslået, at man ikke solgte produkter med diacetyl direkte til Carmi i sagsøgernes ansættelsesperioder. Sagsøgerne hævder imidlertid, at Chr. Hansen solgte diacetyl-holdige produkter til Polarome International, Inc. ("Polarome"), som videresolgte disse produkter til Carmi.

Chr. Hansen har fastslået, at Chr. Hansens salg af diacetyl-holdige produkter til Polarome, som blev videresolgt af Polarome til Carmi, kun fandt sted i perioden fra 1. december 1999 til 13. januar 2000. En af sagsøgerne arbejdede ikke i Carmi i den periode, og en anden var lige begyndt at arbejde der i januar 2000. Chr. Hansen har til hensigt at begære dom uden hovedforhandling på dette grundlag.

Retssagen er nu i oplysningsfasen og endnu ikke berammet til hovedforhandling.

***Larry I. Newkirk og Ruth A. Newkirk mod Conagra Foods, Inc. m.fl.***, CA. 2:08-cv-00273-FVS, ved United States District Court for the Eastern District of Washington.

Larry Newkirk og hans kone anlagde i september 2008 sag mod adskillige producenter af smagsaromastoffer og producenten af de mikroovns popcorn, som Larry Newkirk angiveligt havde indtaget (Conagra Foods Inc., ("Conagra")), og en detailforhandler af popcornene. Chr. Hansen solgte produkter med diacetyl til Conagra, som Conagra brugte til deres mikroovns popcorn.

Larry Newkirk gør gældende, at han fik skader på lungerne, herunder obliterativ bronchiolitis, fordi han blev udsat for diacetyl-dampe, der opstod, når han tilberedte 4-6 poser mikroovns popcorn hjemme hver dag fra 1989 til 2007. De påståede skader er ikke livstruende, og han arbejder fortsat, men angiveligt på nedsat kraft. Ruth Newkirk søger kun erstatning for tab af samliv. Hun kræver ikke erstatning for personskade. Larry og Ruth Newkirk inddrog Chr. Hansen som sagsøgt i november 2008.

Chr. Hansen har indgivet svarskrift, hvori der nedlægges frifindelsespåstand og fremsættes anbringender til støtte for frifindelse. Parterne har udpeget skøns mænd, og fremlæggelsen er nu afsluttet. Chr. Hansens advokat har den 8. marts 2010 begæret dom uden hovedforhandling på grund af manglende bevis for generel og specifik årsagssammenhæng. Chr. Hansens advokat har i marts 2010 begæret afvisning af sagsøgernes skøns mænd. Sagen er berammet til hovedforhandling den 6. juli 2010, og afhængigt af udfaldet af de dispositive begæringer under den forberedende behandling, er Chr. Hansen af den opfattelse, at dette vil være den første "forbruger" diacetyl-sag, som hovedforhandles.

***Elaine Khoury og Alex Khoury mod Conagra Foods, Inc. m.fl.***, C.A. 0816-cv31620, ved afd. 2 i Circuit Court of Jackson County, Missouri at Independence.

Sagsøgeren Elaine Khoury og hendes mand anlagde denne sag i februar 2009 mod adskillige smagsaromaproducenter og producenten af de mikroovns popcorn, som Elaine Khoury angiveligt havde indtaget (Conagra), og detailforhandleren af popcornene (Blockbuster Inc.), hvor Elaine Khoury arbejdede og tilberedte mikroovns popcorn til kunderne. Elaine Khoury gør gældende, at hun har fået skader på lungerne, herunder obliterativ bronchiolitis, fordi hun blev udsat for diacetyl-dampe, som opstod, når hun jævnlige tilberedte mikroovns popcorn hjemme og hos Blockbuster. Elaine Khourys påståede skader er ikke livstruende, men hun hævder dog, at hun har mistet arbejdsevnen. Alex Khoury kræver kun erstatning for tab af samliv og gør ikke gældende, at han har lidt personskade. Elaine og Alex

Khoury har inddraget Chr. Hansen som sagsøgt i sagen som leverandør af diacetyl-holdige produkter til Conagra.

Conagra har stillet krav om at blive holdt skadesløs af Chr. Hansen i Khoury-sagen. Dette krav er baseret på en skadesløsholdelsesbestemmelse i en aftale vedrørende salg af ingredienser, der dækkede Chr. Hansens salg af farver i en periode på to år, som udløb den 26. november 2008. Chr. Hansen solgte en række produkter til Conagra, herunder produkter med diacetyl. Chr. Hansen fastholder, at Conagra ikke har en holdbar sag, fordi aftalen om salg af ingredienser ikke vedrørte diacetyl-holdige produkter, men kun farver.

Denne sag er i oplysningsfasen. Sagsøger og sagsøgte har udpeget deres skønsmænd. Sagen er berammet til hovedforhandling den 6. juli 2010, samme dag som Newkirk-sagen er berammet til hovedforhandling. Hvis Newkirk-sagen skal hovedforhandles den 6. juli 2010, skal Khoury-sagen efter lokale regler omberammes.

***Deborah og Steven Daughetee mod Chr. Hansen, Inc. m.fl.***, C.A. C09-4100, ved U.S. District Court for the Northern District of Iowa, Western Division.

***Deborah og Steven Daughetee mod Conagra Foods, Inc. m.fl.***, BC433036, ved Superior Court of the State of California for the County of Los Angeles – Central District.

I februar 2010 anlagde sagsøgeren Deborah Daughetee og hendes mand sag ved forbundsdomstolen i Iowa mod adskillige producenter af smagsaromastoffer og popcorn, herunder Chr. Hansen. Chr. Hansen indgav svarskrift i sagen i Iowa den 28. marts 2010.

Den 3. marts 2010 anlagde Deborah og Steven Daughetee af ukendte grunde en parallel retssag til Iowa-sagen ved enkeltstatsdomstolen i Californien mod Chr. Hansen og de andre sagsøgte. Chr. Hansen agter at indgive svarskrift i Californien-sagen rettidigt.

Anbringenderne i sagerne i Iowa og Californien er i al væsentlighed ens. Deborah Daughetee gør gældende, at hun har fået skader på lungerne, herunder obliterativ bronchiolitis, fordi hun blev udsat for diacetyl-dampe, der opstod, når hun jævnlige tilberedte mikroovns popcorn hjemme, arbejdede i nærheden af popcorn med smørsmag i en biograf, og kom i biografer, hvor der blev tilberedt popcorn med smørsmag.

Disse sager er i en meget tidlig fase. Chr. Hansen er ved at udarbejde svarskrifter, hvori der vil blive fremført argumenter til støtte for frifindelse.

***Kenneth E. Anderson and Wanda Anderson mod Basf Corporation m.fl.*** Sagsnr. # 2010CV03998-FF, ved Clayton County State Court, Georgia.

Sagsøgeren Kenneth E. Anderson og hans kone Wanda Anderson anlagde denne sag den 10. maj 2010 mod adskillige sagsøgte, herunder Chr. Hansen, med den påstand, at de sagsøgte udviklede, fremstillede, distribuerede og/eller solgte diacetyl og/eller smørsmagsstoffer med diacetyl til privatpersoner eller selskaber, herunder sagsøgeren Kenneth E. Andersons arbejdsgiver, Sara Lee Food Service. Kenneth Anderson hævder, at han blev udsat for smørsmagsstoffer og/eller diacetyl, der blev udviklet, fremstillet, markedsført, distribueret og/eller solgt af de sagsøgte, mens han var ansat hos en fødevarereproducent, der blev drevet af sagsøgerens arbejdsgivere og på andre tidspunkter af en række andre virksomheder.

Kenneth Anderson hævder, at han som følge af denne eksponering led varig skade på sin person, krop og helbred, herunder obliterativ bronchiolitis samt psykisk og emotionel overlast, og påstår ydermere, at alle de sagsøgte skal holdes ansvarlige i henhold til en påstand om fælles ansvar. Wanda Anderson søger alene om erstatning for tab af samliv, lægeudgifter og udgifter til helbredsundersøgelser. Hun har ikke nedlagt påstand om personskade.

Denne retssag er på et meget tidligt stadie. Selskabet er ved at udarbejde svarskrift, hvori der vil blive fremført forhold til støtte for frifindelse.

#### *Sammendrag og forsikring*

I diacetyl-sagerne har sagsøgerne bevisbyrden for, at der foreligger et ansvar. Dette indebærer bl.a., a) at sagsøgerne rent faktisk blev udsat for produkter med diacetyl, der er fremstillet eller solgt af Chr. Hansen, b) at diacetyl rent faktisk kan give skader på lungerne, c) at Chr. Hansens diacetyl-holdige produkter, som sagsøgerne blev eksponeret for, resulterede i, at de fik en tilstrækkelig stor dosis diacetyl-dampe til at forårsage de påståede skader, d) at de skader, som sagsøgerne påstår at have lidt, er forårsaget af den påståede dosis af Chr. Hansens diacetyl-holdige produkter.

Chr. Hansen solgte Flavor divisionen i april 2008 og sælger ikke længere produkter indeholdende diacetyl. Afhængig af den relevante jurisdiktion og sagens omstændigheder kan eventuelle yderligere sager vedrørende diacetyl, der senere måtte blive anlagt mod Chr. Hansen, muligvis afvises på grund af forældelse. I de fleste jurisdiktioner gælder dog den såkaldte suspensionsregel i sager om erstatning for personskade, ifølge hvilken forældelsesfristen først løber fra det tidspunkt, hvor sagsøger bliver eller burde være bekendt med, at de påståede skader kan være forårsaget af den påståede eksponering.

På det tidspunkt, hvor Chr. Hansen producerede visse smagsaromaprodukter, der indeholdt forskellige koncentrationer af diacetyl, havde Chr. Hansen en forsikring, som dækkede tab som følge af diacetyl-krav mod Chr. Hansen. Forsikringsselskabet, Tryg A/S, har på visse betingelser accepteret at dække de diacetyl-sager, der er anlagt mod Chr. Hansen, og har udpeget en advokat til at repræsentere Chr. Hansen i disse sager. Ledelsen vurderer, at aftalen med Tryg A/S i tilstrækkeligt omfang dækker eventuelle tab i forbindelse med de verserende sager mod Chr. Hansen vedrørende diacetyl-eksponering. Der kan dog ikke gives sikkerhed for, at forsikringen vil være tilstrækkelig til at dække Chr. Hansens faktiske tab i disse sager eller i sager, der måtte blive anlagt mod Chr. Hansen i fremtiden.

I det omfang Chr. Hansens forsikring ikke i tilstrækkeligt omfang dækker Chr. Hansens tab vedrørende de ovenfor beskrevne sager vil en del af eller hele det manglende beløb muligvis blive dækket af en skadesløsholdelse, der blev påtaget af sælgeren af Chr. Hansens fødevarer ingrediensvirksomhed, som den Sælgende Aktionær erhvervede den 29. juli 2005. Denne bestemmelse om skadesløsholdelse udløber den 29. juli 2012.

Der er dags dato ikke anført påstandsbetrag eller størrelse på tab i de diacetyl-sager, som Chr. Hansen er part i, og det er ikke muligt at forudsige sagernes resultat.

Hvis sagsøgerne vinder en af de verserende diacetyl-sager, vil det kunne tilskynde advokater for sagsøgere til at anlægge flere sager mod Chr. Hansen i sager med lignende omstændigheder. Selvom Ledelsen ikke er bekendt med, at kollektive søgsmål er accepteret af en domstol på grund af de påståede sundhedsrisici, der skulle være forbundet med eksponering for diacetyl, kan det have en væsentlig negativ indvirkning på Chr. Hansens driftsresultat, hvis sagsøgerne vinder et kollektivt søgsmål mod Chr. Hansen, og erstatningen overstiger forsikringsdækningen.

**FREMADRETTEDE KONSOLIDEREDE FINANSIELLE OPLYSNINGER  
FOR REGNSKABSÅRET 2009/2010**

***Ledelsens erklæring***

Ledelsen har præsenteret de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010, inklusive de væsentligste forudsætninger anført i afsnittet ”– Metodik og forudsætninger”, som er udarbejdet efter Selskabets anvendte regnskabspraksis, der er i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarders (IFRS) bestemmelser om indregning og måling som godkendt af EU.

De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010 er udarbejdet til brug for Prospektet.

Efter vores opfattelse er de væsentlige forudsætninger, der er lagt til grund for de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010, indeholdt i Prospektet, og disse forudsætninger er anvendt ved udarbejdelsen af oplysningerne.

De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010 bygger på en række forudsætninger, hvoraf Chr. Hansen har indflydelse på nogle og ikke på andre.

De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010 repræsenterer Ledelsens bedste skøn af koncernens omsætning og driftsresultat for regnskabsåret 2009/2010.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010, idet forventede begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige.

**Hørsholm, 19. maj 2010**

**Chr. Hansen Holding A/S**

**Bestyrelsen**

Ole Andersen  
Formand

Frédéric Stévenin  
Næstformand

Henrik Poulsen

Alice Dautry

Lionel Zinsou

Gaëlle d’Engremont

Malene L. Hansen

Svend Laulund

Martin G. Seidel

**Direktionen**

Lars Vinge Frederiksen  
Chief Executive Officer

Henrik Dalbøge  
Executive Vice President, Health & Nutrition  
division

Henning Jakobsen  
Chief Financial Officer

Hans Thorkilgaard  
Executive Vice President, Colors & Blends  
division

Knud Vindfeldt  
Executive Vice President, Cultures & Enzymes  
division

Carsten Hellmann  
Executive Vice President, Global Sales

## **Erklæring afgivet af Selskabets uafhængige revisor om fremadrettede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010**

*Til læserne af Prospektet*

Vi har undersøgt de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for Chr. Hansen Holding A/S for regnskabsåret 2009/2010, som er medtaget i afsnittet ”Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010”. De fremadrettede finansielle oplysninger udarbejdes på grundlag af de væsentlige forudsætninger beskrevet i afsnittet ”Metodik og forudsætninger” samt den regnskabspraksis, der er beskrevet i afsnittet ”Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010”. Denne regnskabspraksis er i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS, som godkendt af EU.

Bestyrelsen og direktionen har ansvaret for de fremadrettede finansielle oplysninger og for de forudsætninger, som de fremadrettede finansielle oplysninger er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelse at afgive en konklusion om de fremadrettede finansielle oplysninger.

### **Det udførte arbejde**

Vi har udført vort arbejde i overensstemmelse med den internationale revisionsstandard om undersøgelse af fremadrettede finansielle oplysninger (ISAE 3400). Denne standard kræver, at vi tilrettelægger og udfører undersøgelserne med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de anvendte forudsætninger er velbegrundede og ikke indeholder væsentlig fejlinformation, og en høj grad af sikkerhed for, at de fremadrettede finansielle oplysninger er udarbejdet på grundlag af de angivne forudsætninger og i overensstemmelse med den for Chr. Hansen Holding A/S gældende regnskabspraksis.

Vores undersøgelser har omfattet en gennemgang af de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010 med henblik på at vurdere, om de af Bestyrelsen og Direktionen opstillede forudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige. Vi har endvidere efterprøvet, om de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010 er udarbejdet på grundlag af Bestyrelsen og Direktionens forudsætninger og er præsenteret i overensstemmelse med Chr. Hansen Holding A/S’ regnskabspraksis. Vi har endvidere efterprøvet den indre talmæssige sammenhæng i de fremadrettede finansielle oplysninger.

Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

### **Konklusion**

På grundlag af vores undersøgelse af den dokumentation, der underbygger forudsætningerne, er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at disse forudsætninger ikke giver et rimeligt grundlag for de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010. Det er endvidere vores konklusion, at de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010 er udarbejdet på grundlag af de angivne forudsætninger i overensstemmelse med Chr. Hansen Holding A/S’ regnskabspraksis.

### **Supplerende oplysninger**

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de fremadrettede finansielle oplysninger, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræffer som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige.

København, den 19. maj 2010

**PricewaterhouseCoopers**  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

**Mogens Nørgaard Mogensen**  
Statsautoriseret revisor

**Lars Baungaard**  
Statsautoriseret revisor

## **Indledning**

De i Prospektet indeholdte fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsåret 2009/2010 er udarbejdet af Selskabet til brug for Udbuddet i overensstemmelse med gældende love og bestemmelser. Ledelsen er ansvarlig for oplysningerne. PricewaterhouseCoopers har afgivet en erklæring om de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger og de underliggende forudsætninger med henblik på medtagelse i Prospektet i henhold til gældende love og bestemmelser.

De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er ikke udarbejdet med henblik på overholdelse af de retningslinjer, som det amerikanske børstilsyn (U.S. Securities and Exchange Commission) og American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) har udstedt vedrørende udarbejdelse og præsentation af fremadrettede finansielle oplysninger. Således indeholder oplysningerne ikke alle de oplysninger, der kræves i henhold til AICPA's retningslinjer for fremadrettede finansielle oplysninger. De fremadrettede finansielle oplysninger er nødvendigvis baseret på en række forudsætninger og skøn, som, selvom de er præsenteret med specifikke tal, og Chr. Hansen anser dem for at være rimelige, i sagens natur er forbundet med væsentlige forretningsmæssige, driftsmæssige, økonomiske og konkurrencemæssige usikkerheder og risiko for uforudsete hændelser, hvoraf en stor del er uden for Selskabets kontrol, samt baseret på forudsætninger vedrørende fremtidige forretningsmæssige beslutninger, som muligvis vil blive ændret. Disse fremadrettede finansielle oplysninger er også med forbehold for, at Selskabets forretningsstrategi lykkes. At denne strategi lykkes er med forbehold for usikkerheder og uforudsete hændelser, der ligger uden for Selskabets kontrol, og der kan ikke gives sikkerhed for, at strategien vil være virkningsfuld, eller at de forventede fordele ved strategien vil blive realiseret i de perioder, som forudsigelserne dækker, om overhovedet. Der kan således ikke gives sikkerhed for, at disse resultater vil blive opnået. Resultatforventningerne kan afvige væsentligt fra Selskabets faktiske resultater. Potentielle investorer i Aktierne advares mod at lægge for meget vægt på disse oplysninger.

## **Metodik og forudsætninger**

Selskabets forventninger til regnskabsåret 2009/2010 afspejler det faktiske resultat for første halvår 2009/2010 samt skøn og forudsætninger til Selskabets resultat for andet halvår 2009/2010. Forventningerne er udarbejdet på baggrund af Selskabets regnskabspraksis, som er i overensstemmelse med IFRS-bestemmelserne om indregning og måling og i alle væsentlige henseender er identiske med den regnskabspraksis, der er anført i det reviderede koncernregnskab udarbejdet i henhold til indregnings- og målingsbestemmelser i henhold til IFRS, som vedtaget af EU, der er medtaget andetsteds i Prospektet, samt på baggrund af de heri beskrevne skøn og forudsætninger.

Skøn vedrørende regnskabsåret 2009/2010 er udarbejdet i overensstemmelse med Chr. Hansens sædvanlige budgetprocedurer, som er fokuseret på Selskabets resultatopgørelse.

Chr. Hansens skøn vedrørende omsætning er primært baseret på faktiske priser på selskabets produkter, kendte prisstigninger, som med rimelighed kan forventes at blive gennemført, samt det faktiske antal kunder for hver af Selskabets produktlinjer pr. 31. august 2009.

Selskabets forudsætninger vedrørende driftsresultat er baseret på Selskabets budgetter ved årets begyndelse. Disse budgetter afspejler skønnet omsætning, forbedringer i produktmix og forventede omkostninger i forbindelse med effektivisering af produktionen, herunder forsyningskædens skalérbarhed, samt markedsførings- og administrationsomkostninger. Chr. Hansens forventninger er opdateret, så de afspejler de faktiske omkostninger i første halvår 2009/2010, og forventningerne til omkostninger for andet halvår 2009/2010 er baseret på Selskabets budget.

Endvidere gælder følgende forudsætninger:

- At der ikke sker væsentlige ændringer i de eksisterende politiske, juridiske, skattemæssige, markeds-mæssige eller økonomiske forhold (herunder faldende forbrugertillid) i de lande, hvor Selskabet på nuværende tidspunkt driver forretning, eller som på anden måde indvirker på indtjeningen.
- At der ikke sker ændringer i lovgivning, bestemmelser eller regler i Danmark eller noget andet land, som Selskabet har indgået ordninger eller aftaler med, der får en væsentligt negativ indvirkning på Selskabets forretning, ud over det i Prospektet anførte.
- At der ikke sker væsentlige ændringer i valutakurserne i forhold til 28. februar 2010, og i særdeleshed at USD/EUR-kursen vil være på samme niveau som i april 2010.

- At der ikke bliver anlagt sager mod Selskabet, ud over det i Prospektet anførte.
- At der ikke sker væsentlige ændringer i Selskabets priser, kunder eller forretning som følge af effekten af konkurrence inden for Selskabets produkter eller den forventede effekt af ændringer i konkurrenceforhold på Selskabets markeder, herunder om det lykkes eller ikke lykkes at opnå myndighedsgodkendelser af Selskabets produkter.
- At Selskabet vil være i stand til at bevare sine nuværende konkurrencefordele.

#### *Forventninger*

Den rapporterede omsætningsvækst såvel som den justerede organiske omsætningsvækst for regnskabsåret 2009/2010 forventes at være på linje med regnskabsåret 2008/2009. Resultatet af primær drift for regnskabsåret 2009/2010 forventes at stige mere end omsætningsvæksten, primært som følge af et mere lønsomt produktmix i kombination med mere effektive produktions-, salgs- og markedsførings- og administrationssystemer.

Selskabets finansielle og driftsmæssige resultater er påvirket af forskellige faktorer. Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en nærmere gennemgang af faktorer, der kan have en negativ effekt på Selskabets driftsmæssige og finansielle resultater.

## STØRRE AKTIONÆRER OG TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

### Større aktionærer

#### Ejerinteresse

Nedenstående tabel indeholder visse oplysninger vedrørende det egentlige ejerskab af Selskabets Aktier pr. Prospektdatoen for 1) hver enkelt person, som er den egentlige ejer af mere end 5% af Selskabets Aktier, og 2) hvert enkelt medlem af Selskabets Bestyrelse. Desuden viser tabellen nedenfor antallet af Aktier, som Selskabets bestyrelsesmedlemmer har udtrykt en hensigt om at købe i forbindelse med Udbuddet forudsat en Udbudskurs på middeltkursen i Udbudskursintervallet. Der henvises til afsnittet "Ledelsen – Incitamentsprogrammer for Ledelsen" for yderligere oplysninger om Direktionens direkte og indirekte ejerinteresse i Selskabet forud for Udbuddet og efter Udbuddets gennemførelse. Der henvises til afsnittet "Ledelsen – Bestyrelse og Direktion" for yderligere oplysninger om hvert enkelt medlem af Selskabets Bestyrelse.

Egentligt ejerskab fastslås generelt på baggrund af stemme- eller investeringsrettigheder tilknyttet værdipapirer. Procentangivelsen for egentligt ejerskab er baseret på 100.825.220 stk. udstedte Aktier forud for Udbuddet og 133.656.691 udstedte Aktier, når der tages højde for Udbuddets gennemførelse (under forudsætning af en Udbudskurs svarende til middeltkursen i Udbudskursintervallet).

Aktionær	Aktier under egentligt ejerskab i Selskabet før Udbuddet		Aktier i Selskabet udbudt i Udbuddet	Aktier i Selskabet udbudt i Udbuddet hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud	Aktier under egentligt ejerskab i Selskabet efter Udbuddet, hvis Overallokeringsretten ikke udnyttes		Aktier under egentligt ejerskab i Selskabet efter Udbuddet, hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud	
	Antal Aktier	(%)			Antal Aktier	(%)	Antal Aktier	(%)
Financière Star 1 S.A. <sup>1)</sup> . . .	100.825.220	100	22.939.261	28.516.335	77.885.959	58,3	72.308.885	54,1
<b>Bestyrelsen<sup>2)</sup></b>								
Ole Andersen . . . . .	—	—	—	—	29.411	0,022	29.411	0,022
Frédéric Stévenin <sup>3)</sup> . . . . .	—	—	—	—	9.803	0,007	9.803	0,007
Alice Dautry . . . . .	—	—	—	—	2.941	0,002	2.941	0,002
Gaëlle d'Engremont <sup>3)</sup> . . . . .	—	—	—	—	3.921	0,003	3.921	0,003
Henrik Poulsen . . . . .	—	—	—	—	3.921	0,003	3.921	0,003
Lionel Zinsou <sup>3)</sup> . . . . .	—	—	—	—	2.941	0,002	2.941	0,002
Malene Lunddal Hansen . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—
Svend Laulund . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—
Martin Gerhard Seidel . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—
Bestyrelsen som en gruppe (9 personer) . . . . .	—	—	—	—	<b>52.938</b>	<b>0,040%</b>	<b>52.938</b>	<b>0,040%</b>

- 1) Financière Star 1 S.A., den Sælgende Aktionær i Udbuddet, ejer alle Selskabets Aktier umiddelbart forud for Udbuddets gennemførelse. Den Sælgende Aktionær er 100% ejet af fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners og Chr. Hansen Management Co. ApS (nu under likvidation). Efter Udbuddets gennemførelse vil den Sælgende Aktionær eje 77.885.959 stk. Aktier, eller 58,3% af Selskabets aktiekapital, hvis Overallokeringsretten ikke udnyttes, eller 72.308.885 stk. Aktier, eller ca. 54,1% af Selskabets aktiekapital, hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud (i hvert enkelt tilfælde forudsat en Udbudskurs på middeltkursen i Udbudskursintervallet). Den Sælgende Aktionær vil modtage et nettoprovenu på ca. DKK 2.230 mio. fra salget af de Eksisterende Udbudte Aktier i Udbuddet, hvis Overallokeringsretten ikke udnyttes, eller ca. DKK 2.783 mio. fra salget af de Eksisterende Udbudte Aktier, hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud, i hvert enkelt tilfælde forudsat Udbudskursen er middeltkursen i Udbudskursintervallet. Fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners, er eneindehavere af stemme- og investeringsrettighederne vedrørende de Aktier, der ejes af den Sælgende Aktionær.
- 2) Medlemmerne af Bestyrelsen, bortset fra medlemmer valgt af medarbejderne, har forpligtet sig senest 12 måneder efter deres tiltræden at købe Aktier for at opretholde en beholdning af Aktier svarende til et beløb på mindst et års honorar til et ordinært medlem af Bestyrelsen. Ovenstående beløb af baseret på middeltkursen i Udbudskursintervallet.
- 3) Frédéric Stévenin og Lionel Zinsou er partnere, og Gaëlle d'Engremont er ansat som Principal i PAI partners og medlem af den Sælgende Aktionærs bestyrelse. Pr. Prospektdatoen ejer fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners, 80,25% af den Sælgende Aktionær (eller ca. 97% på fuldt udvandet basis). Disse bestyrelsesmedlemmer fraskriver sig hver især personligt egentligt ejerskab til aktierne i den Sælgende Aktionær.

Bortset fra i forbindelse med Udbuddet er der ikke sket væsentlige ændringer i større aktionærers ejerandele (%) i regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009, og ingen Aktier har stemmerettigheder, der adskiller sig fra andre Aktiers stemmerettigheder.

#### Transaktioner med nærtstående parter

Alle transaktioner med nærtstående parter er indgået på markedsvilkår.

### ***Låneaftale med den Sælgende Aktionær***

Den 29. juli 2005 indgik Chr. Hansen som låntager en låneaftale med den Sælgende Aktionær som långiver ("Låneaftalen med den Sælgende Aktionær"). I henhold til Låneaftalen med den Sælgende Aktionær ydede långiver Chr. Hansen et lån på op til EUR 320 mio. eller et beløb svarende hertil i DKK eller USD til Selskabet. Lånet forrentes med 9,90625% pr. år med daglig rentetilskrivning på den til enhver tid udestående hovedstol. Lån ydet i henhold til Låneaftalen med den Sælgende Aktionær forfalder den 29. juli 2020, hvilket er 15 år efter closing-datoen for den Sælgende Aktionærs overtagelse af Selskabet. Låneaftalen med den Sælgende Aktionær indeholder bestemmelser om misligholdelsesbegivenheder vedrørende manglende betaling af hovedstol og rente ved forfald og andre specifikke konkurs- og insolvensrelaterede begivenheder. Låneaftalen med den Sælgende Aktionær indeholder derudover ingen bestemmelser af begrænsende eller bekræftende karakter. Provenuet fra den Sælgende Aktionærs Lån var til finansiering af overtagelsen af koncernen, betaling af relaterede omkostninger i forbindelse med overtagelsen eller omlægning af gæld, der måtte eksistere på tidspunktet for overtagelsen. Pr. 30. april 2010 var EUR 93 mio. udestående i henhold til Låneaftalen med den Sælgende Aktionær. Den største hovedstol, der har været udestående i de seneste tre regnskabsår i henhold til Låneaftalen med den Sælgende Aktionær, udgjorde EUR 314 mio.

Selskabet agter at anvende provenuet fra udbuddet af Nye Aktier sammen med midler fra Selskabets Nye Kreditfaciliteter til at tilbagebetale den Sælgende Aktionærs Lån.

I regnskabsårene 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 har Chr. Hansen betalt renter til långiver i henhold til Låneaftalen med den Sælgende Aktionær på henholdsvis EUR 13,7 mio., EUR 10,2 mio. og EUR 7,9 mio.

### ***Transaktioner med Yoplait Group***

Yoplait Group, som er en af Chr. Hansens kunder, er også delvis ejet af fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners. Transaktioner mellem Selskabet og Yoplait Group udgør mindre end 1% af omsætningen og indgår som led i Chr. Hansens almindelige drift.

### ***Eksperters og rådgiveres interesser***

Ingen af de eksperter eller rådgivere, der har været involveret i Udbuddet, har været ansat på et grundlag, som afhænger af Udbuddets succes, eller har på anden måde en væsentlig direkte eller indirekte økonomisk interesse i Selskabet.

## LEDELSEN

### Bestyrelse og Direktion

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for Selskabet og tilsynet med Direktionen. Bestyrelsen fastlægger Selskabets politik i forhold til forretningsstrategi, organisation, regnskab og økonomi og udpeger Direktionen. I henhold til Selskabets vedtægter skal Bestyrelsen bestå af mindst tre og højst seks medlemmer (foruden Selskabets medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer). Alle bestyrelsesmedlemmer, som er valgt af generalforsamlingen, vælges for et år ad gangen. Bestyrelsesmedlemmer, som er valgt af Selskabets medarbejdere i henhold til selskabsloven, vælges for fire år ad gangen. Bestyrelsesmedlemmer kan genvælges i flere på hinanden følgende perioder. Selskabet har ikke indgået ansættelseskontrakter eller andre kontrakter om bestyrelseshverv med medlemmerne af Selskabets Bestyrelse, bortset fra ansættelseskontrakter, der er indgået med de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Pr. Prospektdatoen består Bestyrelsen af seks medlemmer, der vælges af generalforsamlingen, og tre medlemmer, der vælges af medarbejderne i overensstemmelse med selskabsloven. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har samme rettigheder og forpligtelser som de øvrige bestyrelsesmedlemmer.

Medlemmerne af Bestyrelsen og Direktionen har følgende forretningsadresse: c/o Chr. Hansen Holding A/S, Bøge Allé 10–12, DK-2970 Hørsholm.

De nuværende medlemmer af Bestyrelsen, deres respektive alder, hverv, det år, hvor de først blev valgt, og udløb af den nuværende valgperiode er som følger:

Navn	Alder	Hverv	Valgt første gang:	Udløb af valgperiode
Ole Andersen . . . . .	53	Formand (uafhængig)	2010	Ordinær generalforsamling 2010
Frédéric Stévenin . . . . .	43	Næstformand	2005	Ordinær generalforsamling 2010
Alice Dautry . . . . .	60	Bestyrelsesmedlem (uafhængig)	2010	Ordinær generalforsamling 2010
Gaëlle d'Engremont . . . . .	35	Bestyrelsesmedlem	2009	Ordinær generalforsamling 2010
Henrik Poulsen . . . . .	42	Bestyrelsesmedlem (uafhængig)	2010	Ordinær generalforsamling 2010
Lionel Zinsou . . . . .	55	Bestyrelsesmedlem	2010	Ordinær generalforsamling 2010
Malene Lunddal Hansen . .	42	Bestyrelsesmedlem (medarbejdervalgt)	2010	Januar 2014
Svend Laulund . . . . .	55	Bestyrelsesmedlem (medarbejdervalgt)	2006	Januar 2014
Martin Gerhard Seidel . . .	39	Bestyrelsesmedlem (medarbejdervalgt)	2006	Januar 2014

**Ole Andersen** blev valgt som bestyrelsesformand for Selskabet i marts 2010. Ole Andersen var fra 2003 til 2008 Senior Partner hos EQT, som er en kapitalfond. Ole Andersen er formand for bestyrelsen i ISS A/S, ISS Holding A/S, ISS Equity A/S og Privathospitalet Hamlet A/S samt bestyrelsesmedlem i Georg Jensen A/S, Bang & Olufsen A/S, Bang & Olufsen Operations A/S samt Danske Bank A/S. Inden for de seneste fem år har Ole Andersen også været bestyrelsesformand for Thava-Hamlet Billed-Diagnostisk Center A/S, EQT Investors Holding A/S (selskab opløst ved fusion), EQT Investors I A/S (selskab opløst ved fusion), Contex A/S, Thava-Hamlet – Scanray A/S og Hamlet Trading ApS samt bestyrelsesmedlem i Københavns Lufthavne A/S, DAKO Denmark A/S, DAKO A/S, ISS Management A/S (selskab opløst ved fusion), ISS Global A/S, ISS Holding France A/S, BTX Group A/S, EQT Partners A/S, Holdingselskabet af 24. februar 2006 A/S, Aleris AB, BCT Holding Corp., BCT Holding Inc., og Contex Holding A/S (selskab opløst ved fusion) og har været administrerende direktør for CBJT ApS. Ole Andersen har desuden haft ledende stillinger i EQT Partners A/S.

**Frédéric Stévenin** blev valgt som medlem af Bestyrelsen i 2005, som formand for Bestyrelsen i 2007 og som næstformand for Bestyrelsen i 2010. Siden 2001 har han været partner i PAI partners og siden 2009 direktionsmedlem hos PAI partners med ansvar for Consumer Goods-området. Frédéric Stévenin har siden 2001 været bestyrelsesmedlem i PAI partners UK. Han har desuden været bestyrelsesmedlem i følgende selskaber: siden 2002 i flere selskaber i Yoplait-koncernen, nemlig Yoplait SAS, en af Chr. Hansens kunder, Yoplait France, Yoplait Marques International og Sodima; fra 2004 frem til 2007 i Provimi og fra 2002 frem til 2009 i forskellige Saeco-selskaber, nemlig El Gringo Investimenti, Giro Investimenti og Saeco International Group siden 2006, i Loren fra 2006 til 2008, Financière Terraglio, som er en Coin-enhed, siden 2006, i flere United Biscuits-enheder, nemlig United Biscuits Holdco Limited siden 2006, i United Biscuits Topco Limited siden 2007, og mellem 2006 og 2007 i United Biscuits Bidco Limited, United Biscuits Bondco Limited, United Biscuits Holdco 2 Limited og United Biscuits VLNco Limited; Stoeffler og Financière Stoeffler, begge mellem 2003 og 2008; Kaufman & Broad siden 2007 og Financière de Neuilly i 2007. Frédéric Stévenin har desuden været Managing Partner i Financière Daunou 8 siden 2006, i Financière Gaillon 11 siden 2008, i Financière Gaillon 9 siden 2007, i Financière Gaillon 8 siden 2007, i Financière Versailles Sub 3 og i Financière Versailles Sub 5 fra 2002 frem til 2008 samt i Chapel fra 2002 frem til 2008. Han har siden 2006 været medlem af bestyrelsen i Chr. Hansen Management Co. ApS (nu under likvidation), som er indirekte aktionær i Chr. Hansen, og er bestyrelsesmedlem i Ladybird USA, Inc. Frédéric Stévenin har læst på Ecole Supérieure de Commerce de Paris.

**Alice Dautry** blev valgt som uafhængigt medlem af Bestyrelsen i marts 2010. Hun har været professor på Institut Pasteur siden 1977 og President og Chief Executive Officer på Institut Pasteur siden oktober 2005. Alice Dautry er medlem af bestyrelsen for: Sanofi Pasteur S.A. som fast repræsentant for Institut Pasteur, Bio-rad Pasteur S.A. som fast repræsentant for Institut Pasteur S.A., Institut Pasteur de Lille, Institut Curie, Anrs, Conseil Pasteur-Weizmann, Medice, Ecole Normale Supérieure de Cachan, Ecole Polytechnique, Leem Recherche, Institut Pasteur de Dakar, Institut Pasteur de Montevideo, Institut Pasteur de Hong Kong, Institut Pasteur de Shanghai, Institut Pasteur de Seoul, Drugs for Neglected Diseases Initiative, Institute of Science and Technology Austria og Shanghai Pasteur Health Research Foundation. Alice Dautry har en kandidatgrad i kemi fra Universitetet i Paris og en kandidatgrad i molekylærbiologi fra State University of New York. Alice Dautry har endvidere en doktorgrad i fysik fra Universitetet i Paris.

Alice Dautry har ikke haft andre ledende stillinger eller bestyrelsesposter inden for de seneste fem år.

**Gaëlle d'Engremont** blev valgt som medlem af Bestyrelsen i 2009. Hun har arbejdet for PAI partners siden 2004, og i 2010 blev hun udnævnt til Principal. I 2009 blev hun valgt som bestyrelsesmedlem for Chr. Hansen Management Co. ApS (nu under likvidation), som er indirekte aktionær i Chr. Hansen. I 2009 blev hun valgt som bestyrelsesmedlem i Financière Star 1, den Sælgende Aktionær, og United Biscuits Topco Limited, som er en producent af kiks og snacks. I 2010 blev Gaëlle d'Engremont valgt som bestyrelsesmedlem i Star Ladybird S.à.r.l, der er indirekte aktionær i Selskabet. Gaëlle d'Engremont har siden 2005 været bestyrelsessuppleant i Perstorp AB, som er en specialkemikalievirksomhed, der har været aktiv på flere markeder, herunder markedet for fodertilsætningsstoffer. Hun har en uddannelse fra ESSEC Business School i Frankrig.

**Henrik Poulsen** blev valgt som uafhængigt bestyrelsesmedlem i Selskabet i marts 2010. Han har været Chief Executive Officer for TDC A/S siden november 2008 og bestyrelsesformand for Fullrate Holding ApS siden marts 2009, for Tele & Teknik Holding ApS siden marts 2009, for YouSee A/S siden november 2008 samt for Sunrise Communications AG siden 2008. Henrik Poulsen har tidligere været Executive Vice President, Global Markets, for LEGO A/S fra 1999 til 2006 og Operating Partner for KKR Capstone fra 2006 frem til november 2008. Inden for de seneste fem år har Henrik Poulsen også været bestyrelsesformand for Fullrate A/S fra marts 2009 til juli 2009, bestyrelsesmedlem for MNGT Holding A/S fra august 2008 til juni 2009 (opløst ved spaltning), for Quartz Strategy Consultants A/S fra december 2002 til marts 2007 og Toginfo A/S fra april 2002 til december 2005 samt direktionsmedlem i Danora ApS fra juli 2008 til september 2009, i Kirkbi A/S fra februar 2006 til september 2006 og MP AX I Invest ApS fra august 2008 til juni 2009. Henrik Poulsen har været bestyrelsesmedlem i Danmark-Amerika Fondet siden juli 2009, bestyrelsesmedlem for Dansk Industri siden januar 2009 og medlem af Danske Bank A/S' repræsentantskab siden november 2009. Han er cand.merc. i økonomi og revision fra Handelshøjskolen i Århus.

**Lionel Zinsou** blev valgt som medlem af Bestyrelsen i 2009. Han har været partner i PAI partners siden 2008 og CEO for selskabet siden august 2009. Inden han kom til PAI partners, var han General Partner for

investeringsbanken Rothschild & Cie, hvor han var leder af det globale Consumer Products-område samt ansvarlig for Mellemøsten og Afrika og fungerede som bestyrelsesformand for Rothschild Middle East i Dubai. Siden 2006 har han været bestyrelsesformand for Domaines Barons de Rothschild. Siden 2007 har han været medlem af bestyrelsen i Institut Pasteur. Fra 2002 til 2009 var han observatør i bestyrelsen for Yoplait SAS, der er en af Chr. Hansens kunder. Siden 2009 har han været bestyrelsesmedlem i Yoplait SAS, Yoplait France, Yoplait Marques International, Sodima, Capucine Investissement, Financière Capucine 3, SPIE SA, Kaufman & Broad S.A., og siden 2010 har han været bestyrelsesmedlem i Atos Origin, PAI Europe III General Partners, PAI Europe IV General Partner, PAI Europe V General Partner og Financière Spie. Lionel Zinsou har en uddannelse inden for historie og økonomi fra henholdsvis École Normale Supérieure, Sciences Po og La Sorbonne.

**Malene Lunddal Hansen** blev ansat hos Chr. Hansen i 2006 og blev udnævnt til manager, tax and transfer pricing i 2008. Hun blev af Chr. Hansens medarbejdere valgt til Bestyrelsen i januar 2010. Malene Lunddal Hansen arbejdede som manager for Deloitte fra 1994 til 2006. Hun er uddannet cand.merc. i virksomhedsledelse og revision fra Syddansk Universitet og er statsautoriseret revisor.

Pr. Prospektdatoen har Malene Lunddal Hansen ingen ledende stillinger eller bestyrelsesposter i andre selskaber og har ikke inden for de seneste fem år haft ledende stillinger eller bestyrelsesposter i andre selskaber.

**Svend Laulund** blev ansat hos Chr. Hansen i 1986 og blev udpeget som Manager External Affairs i oktober 2006 med ansvar for kontakten til brancheforeninger og nationale og internationale fødevarermyndigheder. Svend Laulund har siden september 1999 arbejdet som Manager, Regulatory. Han blev valgt til bestyrelsen for det tidligere Chr. Hansen Holding A/S (opløst ved fusion med ALK-Abelló A/S) af dette selskabs medarbejdere og blev af Selskabets medarbejdere valgt til Bestyrelsen i 2006. Svend Laulund er cand. pharm fra Det Farmaceutiske Fakultet på Københavns Universitet.

Pr. Prospektdatoen har Svend Laulund ingen ledende stillinger eller bestyrelsesposter i andre selskaber.

**Martin Gerhard Seidel** blev ansat i det tidligere Chr. Hansen Holding A/S i 2000 og blev udnævnt til Business Analyst, SAP Finance & Controlling i 2007. Han arbejdede som Controller, Finance DK hos Chr. Hansen A/S fra 2003 til 2006 og som Group Controller fra 2006 og frem til det tidspunkt, hvor han tiltrådte sin nuværende stilling. Han blev af Chr. Hansens medarbejdere valgt til Bestyrelsen i januar 2006 og var medlem af Revisionsudvalget frem til 2010. Martin Gerhard Seidel er uddannet produktionsingeniør fra Danmarks Tekniske Universitet i København og er specialist i Integrated Resource Management (APICS/DRE, USA) og SAP Managerial Accounting (CO) fra SAP partner Siemens, Bangalore, Indien.

Pr. Prospektdatoen har Martin Gerhard Seidel ingen ledende stillinger eller bestyrelsesposter i andre selskaber og har ikke inden for de seneste fem år haft nogen ledende stillinger eller bestyrelsesposter i andre selskaber.

Bestyrelsen udpeger en Direktion med ansvar for den daglige ledelse af Selskabet i overensstemmelse med de retningslinjer og anbefalinger, som Bestyrelsen udstikker. Desuden er det Direktionens ansvar at fremlægge og anbefale forslag til Chr. Hansens overordnede strategi og mål for Bestyrelsen. Direktionen består af seks medlemmer og ledes af den administrerende direktør.

De nuværende medlemmer af Direktionen, deres respektive alder, stillinger, og det år, hvor de først blev udnævnt som medlem af Direktionen, er som følger:

Navn	Alder	Stilling	Udnævnt første gang:
Lars Vinge Frederiksen .	51	Chief Executive Officer	2005
Henning Jakobsen . . . .	49	Chief Financial Officer	2006
Henrik Dalbøge . . . . .	53	Executive Vice President, Health & Nutrition division	2010
Carsten Hellmann . . . . .	46	Executive Vice President, Global Sales	2010
Hans Thorkilgaard . . . .	49	Executive Vice President, Colors & Blends division	2010
Knud Vindfeldt . . . . .	46	Executive Vice President, Cultures & Enzymes division	2010

**Lars Vinge Frederiksen** blev ansat i det tidligere Chr. Hansen Holding A/S i 1980 og blev i 1999 udnævnt som medlem af direktionen for det tidligere Chr. Hansen Holding A/S (opløst ved fusion med ALK-Abelló A/S) med ansvar for det tidligere hovedområde Bio Ingredients. Han blev herefter Executive Vice President med ansvar for International Operations, inden han i 2005 blev udnævnt til Chief Executive Officer, en stilling han stadig bestrider. Han var medlem af Bestyrelsen fra 2005 til 2010. Han havde i en

lang årrække ledende stillinger hos Chr. Hansen i Danmark og udlandet; først som marketingassistent i USA, herefter som salgschef for Chr. Hansens franske datterselskab Chr. Hansen France SAS og senere som chef for internationalt salg og markedsføring til mejeribranchen. Han blev herefter globalt ansvarlig for den tidligere division Mejeriingredienser og blev senere globalt ansvarlig for hovedområdet Bio Ingredients. Lars Vinge Frederiksen har også været medlem af direktionen og bestyrelsen i Chr. Hansen Management Co. ApS (nu under likvidation), som er indirekte aktionær i Selskabet. Siden 2006 har han været direktionsmedlem for Digevej Invest ApS, et investeringsfirma, og siden 2007 direktionsmedlem for Erik Clem Holding ApS. Lars Vinge Frederiksen har været bestyrelsesmedlem i Dansk Industri (DI) siden 2007 og bestyrelsesmedlem i Hedorf Holding A/S og Hedorfs Fond siden 2010. Han er cand.merc. i økonomi og virksomhedsledelse fra Handelshøjskolen i København.

**Henning Jakobsen** blev ansat som Chief Financial Officer hos Chr. Hansen i januar 2006 efter tidligere at have været ansat hos Colgate som Vice President, Finance i 17 år. Fra 1984 til 1989 var han ansat i forskellige økonomifunktioner hos 3M i Danmark. Henning Jakobsen blev ansat hos Colgate Palmolive i 1989 og blev udnævnt til Director of Finance i 1992. I 1996 blev han General Manager for Colgate Palmolive i Senegal og blev forfremmet til Vice President and General Manager for Colgate Palmolive i Sydafrika i 1999. I 2004 blev Henning Jakobsen udnævnt til Executive Vice President, Finance, for Colgate Palmolives forretning i Nordamerika; en stilling han havde, indtil han blev ansat hos Chr. Hansen. Han er HD(R) i økonomi og virksomhedsledelse fra Handelshøjskolen i København. Henning Jakobsen har siden juni 2006 været direktør i P & H Jakobsen Holding ApS, som er et investeringsfirma.

**Henrik Dalbøge** blev ansat hos Chr. Hansen som Executive Vice President, Health & Nutrition in 2006. Henrik Dalbøge har mere end 30 års erfaring fra industriel bioteknologi og var tidligere ansat i Nordisk Gentofte fra 1982 til 1989, i Novo Nordisk A/S fra 1989 til 2000 samt i Novozymes A/S indtil 2006. Han har stået i spidsen for udviklingen af lægemiddelprodukter som f.eks. humant væksthormon samt en lang række industrielle bioteknologiske enzymprodukter. Henrik Dalbøge har en kandidatgrad i molekylærbiologi og en licenciatgrad i bioteknologi fra Aarhus Universitet.

Pr. Prospektdatoen har Henrik Dalbøge ingen ledende stillinger eller bestyrelsesposter i andre selskaber og har ikke inden for de seneste fem år haft nogen ledende stillinger eller bestyrelsesposter i andre selskaber.

**Carsten Hellmann** blev ansat hos Chr. Hansen som Executive Vice President, Global Sales i januar 2006 og blev udnævnt som medlem af Direktionen i 2010. Carsten Hellmann var tidligere Chief Executive Officer samt bestyrelsesmedlem i Nunc A/S, et biotekselskab, og Group Vice President i Fisher Scientific Products, Europe (nu Thermo Fisher Scientific (TMO)) i 2005. Før da havde han ledende stillinger i medicinalvare- og medico-virksomheder. Han har ejet og fungeret som bestyrelsesformand for Pro-Meduc Group A/S, som er distributør af hospitalsprodukter, siden 1997. Carsten Hellmann har været medlem af bestyrelsen for Sundhedspolitisk Udvalg under Dansk Industri (DI) siden 2004. Inden for de seneste fem år har han været direktionsmedlem og haft ledende stillinger i Nunc GmbH og Nalgenunc KK. Carsten Hellmann har en bachelorgrad i virksomhedsledelse fra Handelshøjskolen i København og en kandidatgrad i Information Management fra Lancaster University. Han har desuden gennemført et kursus i international virksomhedsledelse ved INSEAD i International Business. Han har også været sergent i Livgarden.

**Hans Thorkilgaard** blev ansat i det tidligere Chr. Hansen Holding A/S som Vice President, Global Logistics, i 1999. I 2000 blev han udnævnt til Global Vice President, Cultures & Enzymes Production, og i 2002 til Executive Vice President, Global Production Supply for det tidligere Chr. Hansen Holding A/S (opløst ved fusion med ALK-Abelló A/S). Han blev udnævnt til Executive Vice President, Colors & Blends, i 2005, en stilling han stadig bestrider, og blev udnævnt til medlem af Direktionen i 2010. Før han kom til Chr. Hansen, havde han ledende stillinger i Danisco fra 1989 til 1993 og DTI fra 1993 til 1997. Han har også arbejdet for Implement Consulting Group som konsulent og partner mellem 1997 og 1999. Hans Thorkilgaard har en kandidatgrad i forstvæsen og en HD i Udenrigshandel fra Handelshøjskolen i København.

Pr. Prospektdatoen har Hans Thorkilgaard ingen ledende stillinger eller bestyrelsesposter i andre selskaber og har ikke inden for de seneste fem år haft nogen ledende stillinger eller bestyrelsesposter i andre selskaber.

**Knud Vindfeldt**, 46, blev ansat i det tidligere Chr. Hansen Holding A/S 1991 og blev udnævnt til Executive Vice President, Cultures & Enzymes, i 2005 og som medlem af Direktionen i 2010. Han har tidligere haft ledende stillinger med ansvar for driften i Chr. Hansen Gruppen: fra 1991 var han Product Manager, Cheese Cultures, og fra 1999 har han haft forskellige ledende marketingstillinger inden for Dairy Cultures

og herefter inden for Food Cultures. Fra 2005 til 2006 var han bestyrelsesmedlem i Chr. Hansens franske og tyske datterselskaber. Før Knud Vindfeldt kom til Chr. Hansen, var han ansat hos Tholstrup Cheese og Arla Foods. Knud Vindfeldt er mejeriingeniør og har en HD i Udenrigshandel fra Handelshøjskolen i København.

Pr. Prospektdatoen har Knud Vindfeldt ingen ledende stillinger eller bestyrelsesposter i andre selskaber og har ikke inden for de seneste fem år haft nogen ledende stillinger eller bestyrelsesposter i andre selskaber.

### **Bestyrelsens arbejdspraksis**

Bestyrelsen afholder seks til otte møder om året og i øvrigt efter behov. I henhold til vedtægterne vælges formanden for Bestyrelsen på Selskabets ordinære generalforsamling. Bestyrelsen vælger selv sin næstformand og vedtager en forretningsorden. Formanden overvåger bestyrelsens arbejde og foretager en årlig evaluering af dens arbejde.

Bestyrelsen udfører sit hverv i henhold til forretningsordenen. Forretningsordenen indeholder blandt andet retningslinjer for ansvarsfordelingen mellem Bestyrelsen, Direktionen og udvalgene, og foreskriver, at der føres mødeprotokoller, ejerbog og andre protokoller. I henhold til forretningsordenen skal bestyrelsesmedlemmerne drøfte Chr. Hansens organisation og interne kontrolprocedurer og følge op på planer, budgetter, den likviditetsmæssige stilling og andre væsentlige problemstillinger vedrørende Chr. Hansen.

Forud for bestyrelsesmøderne skal Direktionen forsyne Bestyrelsen med en rapport, der beskriver Chr. Hansens drift, for at sikre, at bestyrelsesmedlemmerne er fuldt opdateret vedrørende Chr. Hansens status og udvikling.

### **Bestyrelsens vederlag og aktiebesiddelser**

Aktionærerne godkender Bestyrelsens vederlag på generalforsamlingen.

Det samlede vederlag til Bestyrelsen udgjorde EUR 40.000 i regnskabsåret 2008/2009. Det samlede vederlag til Bestyrelsen forventes at udgøre op til EUR 584.677 i regnskabsåret 2009/2010.

Ingen medlemmer af Bestyrelsen ejer pr. Prospektdatoen aktier eller warrants (aktietegningsoptioner) udstedt af Selskabet eller den Sælgende Aktionær. Efter gennemførelsen af Udbuddet har medlemmerne af Selskabets Bestyrelse, bortset fra de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, forpligtet sig til, senest 12 måneder efter deres tiltræden, at erhverve Aktier svarende til compensationen for et ordinært bestyrelsesmedlem i Selskabet og bibeholde ejerskab af disse aktier i hele den periode, den pågældende er medlem af Bestyrelsen. Medlemmerne af Bestyrelsen har, bortset fra de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, forpligtet sig til at afgive ordrer på Udbudte Aktier på i alt DKK 5.400.000 i Udbuddet til Udbudskursen.

Chr. Hansen har ikke ydet lån, stillet sikkerhed eller påtaget sig andre forpligtelser herom på vegne af Bestyrelsen.

Ingen bestyrelsesmedlemmer er berettiget til nogen form for vederlag ved fratræden fra hvervet som bestyrelsesmedlem, ud over det i ansættelseskontrakterne for de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer anførte. Chr. Hansen har ikke afsat midler til pensionsydelse, fratrædelsesordninger eller lignende eller påtaget sig andre forpligtelser herom på vegne af Bestyrelsen og er heller ikke forpligtet hertil.

### **Direktionens vederlag, goder og aktiebesiddelser**

Bestyrelsen fastsætter Direktionens vederlag.

I regnskabsåret 2008/2009 bestod vederlaget til Direktionen (som på daværende tidspunkt udelukkende bestod af Selskabets Chief Executive Officer og Chief Financial Officer) og Selskabets Executive Vice Presidents (som pr. Prospektdatoen er medlemmer af Direktionen) af en grundløn samt visse goder såsom firmabil, pensionsbidrag og fri telefon samt resultatafhængig bonus. Det samlede vederlag (inkl. grundløn, pension og kontantbonus, men ekskl. visse andre goder) til de medlemmer, der pr. Prospektdatoen sidder i Direktionen, udgjorde i regnskabsåret 2008/2009 EUR 3,5 mio.

Ingen af Chr. Hansens direktionsmedlemmer ejer pr. Prospektdatoen Aktier. Medlemmerne af Direktionen ejer pr. Prospektdatoen i alt 4.088.040 warrants (aktietegningsoptioner) i den Sælgende Aktionær, som ligger ud over deres forholdsmæssige ejerandele i den Sælgende Aktionær gennem aktier

ejet af Chr. Hansen Management Co. ApS (nu under likvidation) ("Management Co"), jf. afsnittet "– Incitamentsprogrammer for Ledelsen".

Direktionens vederlag for regnskabsåret 2009/2010 forventes at bestå af en grundløn, goder, såsom firmabil, pension og firmatelefon, og mulighed for at modtage kontant bonus. Herudover vil medlemmerne af Chr. Hansens Direktion få mulighed for at deltage i nye aktiebaserede incitamentsprogrammer, som vil være på plads efter Udbuddets gennemførelse, jf. afsnittet "– Incitamentsprogrammer for Ledelsen".

Direktionens medlemmer kan opsige deres ansættelsesforhold med 12 måneders varsel, og Chr. Hansen kan opsige ansættelsesforholdet med 18 måneders varsel.

Medlemmerne af Direktionen er underlagt konkurrence- og kundeklausuler, der bortfalder henholdsvis seks og 12 måneder efter de pågældende medlemmers fratræden.

Medlemmerne af Direktionen er ikke berettiget til nogen form for vederlag ved fratræden fra deres stillinger bortset fra løn i opsigelsesperioden samt efterløn til direktionsmedlemmernes efterladte i tilfælde af dennes død. Chr. Hansen har ikke afsat midler til pensionsydelse, fratrædelsesordninger eller lignende eller påtaget sig andre forpligtelser herom over for eller på vegne af Direktionen og er heller ikke forpligtet hertil.

Chr. Hansen har ikke ydet lån, stillet sikkerhed eller påtaget sig andre forpligtelser herom på vegne af Direktionen.

### **Incitamentsprogrammer for Ledelsen**

#### ***Eksisterende program***

Chr. Hansen og den Sælgende Aktionær fastlagde i 2006 et aktiebaseret aflønningsprogram til Direktionen og andre ledende medarbejdere, som indeholder i) warrants til køb af aktier i den Sælgende Aktionær ("Warrants") og ii) aktier i Management Co. ("Management Co.-Aktierne"), som er aktionær uden bestemmende indflydelse i den Sælgende Aktionær.

Warrants giver ejeren ret til at købe en aktie i den Sælgende Aktionær for EUR 2,00, EUR 6,10 eller EUR 6,45 afhængigt af tidspunktet for tildelingen. Antallet af Warrants tildelt under programmet vil blive reduceret, såfremt den årlige interne afkastrente er under 31%, (beregnet som den interne afkastrente af den Sælgende Aktionærs investering i Chr. Hansen). Warrants optjenes ved visse udløsende begivenheder, herunder i) ved en ændring i den bestemmende indflydelse af Selskabet eller den Sælgende Aktionær, ii) en børsintroduktion af Aktierne eller aktier i den Sælgende Aktionær, som resulterer i et free float på mere end 40%, eller iii) ved opløsning af den Sælgende Aktionær. Warrants kan udnyttes forholdsmæssigt i forhold til den Sælgende Aktionærs salg af Aktier. Warrants, som ikke kan udnyttes efter sådanne udløsende begivenheder, bevarer deres gyldighed, og kan, hvis de ikke i mellemtiden er bortfaldet eller udløbet, udnyttes ved efterfølgende overdragelse eller afhændelse af aktier eller instrumenter, som kan konverteres til aktier i den Sælgende Aktionær, eller den Sælgende Aktionærs overdragelse eller afhændelse af Aktier på samme vilkår som beskrevet ovenfor. Udnyttede Warrants bortfalder i juli 2015.

Herudover er medlemmer af Direktionen og andre ledende medarbejdere (samlet benævnt "Management Co.-Aktionærene") aktionærer i den Sælgende Aktionær gennem deres ejerskab af Management Co.-Aktier. Pr. Prospektdatoen ejer Management Co.-Aktionærene indirekte gennem Management Co. ca. 19,75% af aktierne i den Sælgende Aktionær før konvertering af alle udestående instrumenter, som kan konverteres til aktier i den Sælgende Aktionær (ca. 3% efter en sådan udvanding). Pr. Prospektdatoen er der ikke udbetalt udbytte i relation til Management Co.-Aktierne til nogen Management Co.-Aktionær. PAI partners og Management Co.-Aktionærene har indgået en aktionæroverenskomst, i henhold til hvilken PAI partners er berettiget til at udpege et flertal af bestyrelsesmedlemmerne i Management Co., og Management Co.-Aktionærene er underlagt visse konkurrenceklausuler. I forbindelse med eller umiddelbart efter gennemførelse af Udbuddet, forventes Management Co. at sælge sine aktier i den Sælgende Aktionær mod kontant betaling til en juridisk enhed registreret i Luxembourg, som ejes af de fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners, hvorefter Management Co. vil blive likvideret.

Nedenstående tabel viser den indirekte ejerinteresse i Selskabet, som indehaves af de enkelte medlemmer af Direktionen og andre ledende medarbejdere på fuldt udvandet basis, gennem Warrants og Management Co.-Aktier, umiddelbart før Udbuddet:

Direktion	Antal Warrants før Udbuddet	Implicit ejerinteresse i Selskabet gennem Warrants (%)	Antal Management Co.-Aktier før Udbuddet	Ejerandel i Management Co. før Udbuddet (%)	Implicit ejerinteresse i Selskabet gennem Management Co.-Aktier (%)	Samlet indirekte ejerinteresse i Selskabet før Udbuddet gennem Warrants og Management Co.-Aktier (%)
Lars Vinge Frederiksen . . . . .	1.173.115	1,6	5.200 <sup>1)</sup>	13,0	0,4	2,0
Henning Jakobsen . . . . .	879.836	1,2	4.001	10,0	0,3	1,5
Knud Vindfeldt . . . . .	692.113	0,9	2.900	7,3	0,2	1,1
Henrik Dalbøge . . . . .	102.180	0,1	1.750	4,4	0,1	0,3
Hans Thorkilgaard . . . . .	586.558	0,8	2.600	6,5	0,2	1,0
Carsten Hellmann . . . . .	654.238	0,9	4.001	10,0	0,3	1,2
Øvrige ledende medarbejdere	692.019	0,9	17.000	42,5	1,2	2,1
<b>I alt . . . . .</b>	<b>4.780.059</b>	<b>6,6%</b>	<b>37.452</b>	<b>93,6%</b>	<b>2,6%</b>	<b>9,1%</b>

1) PAI partners har betinget af Udbuddets gennemførelse aftalt at sælge sine Management Co.-Aktier (svarende til 0,002% af aktiekapitalen i Management Co.) til Lars Vinge Frederiksen.

I henhold til den lock-up-aftale, der er beskrevet i afsnittet ”Fordelingsplan – Lock-up-aftaler”, og uanset muligheden for at udnytte Warrants forholdsmæssigt i forhold til den Sælgende Aktionærs salg af Aktier, har Direktionen accepteret at opretholde en ejerandel på mindst 50% af værdien af dens samlede beholdninger af Warrants og Management Co.-Aktier før Udbuddet i mindst 360 dage efter, at Udbuddet er gennemført. Aktier i den Sælgende Aktionær, som er opnået ved udnyttelse af Warrants, vil enten blive solgt tilbage mod kontant vederlag til den Sælgende Aktionær eller, hvis det er nødvendigt for at overholde lock-up-aftalen, ombyttet til Aktier. Således vil ejerandele efter Udbuddet blive opretholdt gennem uudnyttede Warrants og, hvis det er nødvendigt for at overholde lock-up-aftalen, gennem Aktier.

De uudnyttede Warrants i den Sælgende Aktionær kan kun udnyttes til aktier i den Sælgende Aktionær eller ombyttes til Aktier i samme forhold, som procentdelen af ejerandele i Selskabet, der er solgt af den Sælgende Aktionær. Medlemmerne af Direktionen har desuden indgået en forpligtelse til at bibeholde en ejerandel gennem hele deres ansættelse, direkte gennem Aktier eller indirekte gennem Warrants, svarende til et beløb på mindst et års grundløn.

Tabellerne nedenfor viser på fuldt udvandet basis de direkte og indirekte ejerinteresser i Selskabet, som besiddes af medlemmerne af Direktionen, direkte gennem Aktier eller indirekte gennem Warrants efter gennemførelse af Udbuddet under forudsætning af en Udbudskurs på DKK 102, der er middeltkursen i Udbudskursintervallet.

Direktion	Antal Aktier efter Udbuddet	Antal Aktier efter Udbuddet <sup>1)</sup>	Direkte ejerskab i Selskabet gennem Aktier (%)	Direkte ejerskab i Selskabet gennem Aktier <sup>1)</sup> (%)
Lars Vinge Frederiksen . . . . .	—	—	—	—
Henning Jakobsen . . . . .	—	—	—	—
Knud Vindfeldt . . . . .	—	—	—	—
Henrik Dalbøge . . . . .	14.474	19.552	*	*
Hans Thorkilgaard . . . . .	—	—	—	—
Carsten Hellmann . . . . .	—	—	—	—
<b>I alt . . . . .</b>	<b>14.474</b>	<b>19.552</b>	<b>*</b>	<b>*</b>

\* Angiver ejerskab på mindre end 0,1%.

1) Ved fuld udnyttelse af Overallokeringsretten.

Direktion	Antal Warrants efter Udbuddet	Antal Warrants efter Udbuddet <sup>1)</sup>	Implicit indirekte ejerinteresse i Selskabet gennem Warrants (%)	Implicit indirekte ejerinteresse i Selskabet gennem Warrants (%) <sup>1)</sup>	Samlet direkte og indirekte ejerinteresser i Selskabet efter Udbuddet gennem Warrants og Aktier (%)	Samlet direkte og indirekte ejerinteresser i Selskabet efter Udbuddet gennem Warrants og Aktier <sup>1)</sup> (%)
Lars Vinge Frederiksen . . . .	906.214	841.324	0,7	0,6	0,7 <sup>(2)</sup>	0,6 <sup>(2)</sup>
Henning Jakobsen . . . . .	679.661	630.993	0,5	0,5	0,5	0,5
Knud Vindfeldt . . . . .	534.647	496.364	0,4	0,4	0,4	0,4
Henrik Dalbøge . . . . .	78.933	73.281	0,1	0,1	0,1	0,1
Hans Thorkilgaard . . . . .	453.108	420.663	0,4	0,3	0,4	0,3
Carsten Hellmann . . . . .	505.389	469.201	0,4	0,3	0,4	0,3
<b>I alt . . . . .</b>	<b>3.157.952</b>	<b>2.931.826</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,2%</b>

1) Ved fuld udnyttelse af Overallokeringsretten.

2) Eksklusiv den indirekte ejerinteresse af Selskabet som følge af PAI partners salg af Management Co.-Aktier (svarende til 0,002% af aktiekapitalen i Management Co. til Lars Vinge Frederiksen).

Ud over de direkte og indirekte ejerinteresser, der fremgår af tabellerne ovenfor vil hvert enkelt medlem af Direktionen efter Udbuddets gennemførelse indgå en aftale med den Sælgende Aktionær, hvorefter hvert enkelt medlem af Direktionen har ret til, to år efter Udbuddet gennemføres, at erhverve Aktier fra den Sælgende Aktionær til DKK 1 pr. Aktie, såfremt det pågældende medlem af Direktionen fortsat er ansat i Selskabet på det pågældende tidspunkt. Den samlede værdi af aftalerne svarer til ca. EUR 2 mio., hvilket svarer til ca. 128.662 stk. Aktier baseret på middeltkursen i Udbudskursintervallet.

#### Nye aktie-baserede incitamentsprogrammer

Selskabet har fastlagt overordnede retningslinjer for Direktionens incitamentsafklønning i henhold til selskabslovens § 139. Retningslinjerne er offentliggjort på Chr. Hansens hjemmeside, [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com), idet oplysninger på Selskabets hjemmeside dog ikke er indarbejdet ved henvisning i dette Prospekt.

Med henblik på at sikre langsigtet engagement og fastholdelse af medlemmerne af Direktionen og andre nøglemedarbejdere efter Udbuddet er der etableret to nye aktie-baserede incitamentsprogrammer.

#### Restricted Share Unit-program

Nøglemedarbejdere, herunder medlemmerne af Direktionen, vil årligt være berettiget til at modtage såkaldte Restricted Share Units ("RSU'er") under forudsætning af opnåelse af visse foruddefinerede "Key Performance Indicators" ("KPI'er"), som fastlægges individuelt ved starten af hvert regnskabsår. KPI'erne vil indeholde resultatmål på koncern-, divisions-, og/eller personligt niveau for hver deltager. Performance måles for hvert regnskabsår, og evaluering og tildeling finder sted efter regnskabsårets afslutning. I regnskabsåret 2009/2010 vil tildelingen af RSU'er dog være baseret på, hvorvidt betingelserne og målene, der er defineret i den bonusaftale, der er gældende for eventuel kontant bonus (som beskrevet nedenfor), er helt eller delvist opfyldt, da der ikke er fastlagt KPI'er for regnskabsåret 2009/2010.

Efter vesting giver hver enkelt RSU indehaveren ret til at erhverve én Aktie til en kurs på DKK 1 pr. Aktie på et fremtidigt tidspunkt. RSU'er vester over en treårig periode, hvor en tredjedel vester hvert år. Efter vesting får medarbejderne en periode på fire uger til at acceptere og betale for Aktierne.

Forud for vesting har indehaverne af RSU'er ingen af de rettigheder, som ejerne af Aktier ellers ville have, såsom stemmerettigheder og ret til udbytte, og i henhold til programmet bortfalder alle ikke-vestede RSU'er, hvis ejeren fratræder sin stilling.

RSU-programmet vil omfatte Selskabets Direktion og op til 150 medarbejdere i lederstillinger, og afhængig af den pågældendes stilling vil de enkelte ledere, forudsat at KPI'erne opnås, være berettiget til at modtage RSU'er svarende til op til 33% af deres årlige grundløn, beregnet på baggrund af den gennemsnitlige dagskurs, som Aktierne handles til i resultatperiodens sidste kvartal. For regnskabsåret 2009/2010 forventer Chr. Hansen at tildele RSU'er til en værdi af maksimalt EUR 1,7 mio.

Desuden er Bestyrelsen efter eget skøn bemyndiget til at foretage yderligere tildelinger af RSU'er.

### ***Aktieoptionsprogram for Direktionen***

Medlemmerne af Direktionen og andre udvalgte ledere vil også kunne deltage i et medarbejderaktieoptionsprogram ("Aktieoptionsprogram"). Bestyrelsen vil efter eget skøn foretage årlig tildeling af optioner til køb af Aktier ("Aktieoptioner"). Tildeling af Aktieoptioner vil ikke være betinget af opnåelse af KPI'er. Derimod vil KPI'ernes performanceperiode løbe samtidig med vestingperioden og vurderingen af, om KPI'erne er opfyldt vil finde sted efter udløbet af vestingperioden. Aktieoptioner vester kun, hvis KPI'erne er opfyldt, og deltagerne i programmet stadig er ansat i Chr. Hansen ved vestingperiodens udløb. Hvis KPI'erne ikke er opfyldt, bortfalder Aktieoptionerne.

Hver Aktieoption vester på datoen for aktionærernes godkendelse af årsrapporten for det tredje regnskabsår efter tildelingen af Aktieoptioner og vil kunne udnyttes fra vestingdatoen og frem til udgangen af det tredje regnskabsår efter vesting. I henhold til Aktieoptionsprogrammets bestemmelser bortfalder ikke-vestede optioner, hvis deltageren fratræder sin stilling. Endvidere bortfalder uudnyttede optioner ved afslutningen af udnyttelsesperioden.

Hvis det efter evalueringen af KPI'erne opdages, at KPI'erne er opnået på baggrund af urigtige eller misvisende oplysninger, og det kan dokumenteres, at de endelige KPI'er ikke er opfyldt, vil Chr. Hansen være berettiget til at genberegne og regulere tidligere tildelinger af Aktieoptioner eller, hvis Aktieoptionerne er vestede, at modregne et beløb fra programdeltagerens grundløn eller eventuelle ikke-vestede Aktieoptioner med et beløb svarende til værdien på tidspunktet for overdragelsen af sådanne Aktieoptioner erhvervet og/eller overdraget på urigtig vis til programdeltageren.

Umiddelbart efter Udbuddet forventer Selskabet at foretage den første tildeling af Aktieoptioner til Direktionen, Vice President for Compliance og Vice President for Stakeholder Relations på maksimalt 1,5% af Selskabets samlede aktiekapital (efter Udbuddet). Vestingdatoen vil være datoen for den ordinære generalforsamling, hvor årsregnskabet for regnskabsåret 2012/2013 godkendes. Tildelingen vil være baseret på den pågældende stilling og lederansvar, og en vis del vil blive tilbageholdt som reserve. Udnyttelseskursen på Aktieoptionerne vil blive fastsat til 110% af Udbudskursen, og Aktieoptionerne vil have to KPI'er, én baseret på kursudviklingen i Aktierne og én baseret på udviklingen i EBITDA. Hvis kursen på Aktierne når 150% af Udbudskursen ultimo regnskabsåret 2012/2013, vester halvdelen af de tildelte Aktieoptioner. Kursen på Aktierne beregnes som den gennemsnitlige dagskurs i sidste kvartal af regnskabsåret 2012/2013. Hvis den akkumulerede EBITDA for regnskabsårene 2010/2011, 2011/2012 og 2012/2013 når et vist angivet mål, vester den anden halvdel af de tildelte Aktieoptioner. Baseret på en Black & Scholes-vurdering udgør den anslåede værdi af den første tildeling af Aktieoptioner ca. EUR 3,8 mio., idet sandsynligheden for opnåelse af EBITDA KPI antages at være 67%, og idet der antages en volatilitet på 30%, en risikofri rente på 1,46%, et udbytteafkast på 1,5% og en Udbudskurs på DKK 102, baseret på middeldkursen i Udbudskursintervallet.

I de efterfølgende år forventer Ledelsen at foretage yderligere årlige tildelinger af Aktieoptioner, som vil udgøre ca. 0,5% af Selskabets samlede aktiekapital og med en udnyttelseskurs på 110% af lukkekursen på NASDAQ OMX på tildelingsdatoen. Ledelsen forventer, at vesting vil være betinget af KPI'er relateret til driftsresultaterne, og KPI'erne vil blive fastsat på tildelingsdatoen.

### ***Kontant bonus***

Medlemmerne af Direktionen og andre ledende medarbejdere kan også opnå en årlig kontant resultatafhængig bonus, der er betinget af opnåelsen af KPI'er, som fastlægges individuelt ved starten af hvert regnskabsår. KPI'erne vil indeholde resultatmål på koncern- og divisionsniveau samt på personligt niveau for hver deltager. Performance måles for hvert regnskabsår, og evaluering og udbetaling af den kontante bonus finder sted efter regnskabsårets afslutning. Medlemmerne af Direktionen er berettiget til at modtage 57-67% af deres årlige grundløn som kontant bonus, afhængigt af stilling og ansvar. Den tilsvarende grænse for andre ledende medarbejdere er 20-40% af den årlige grundløn.

### ***Udbudsbonus***

Ved udgangen af regnskabsåret 2009/2010 agter Chr. Hansen at udbetale en ekstraordinær bonus til alle medarbejdere med et beløb svarende til to måneders grundløn, som vil blive fuldt finansieret af den Sælgende Aktionær. Formålet med denne udbudsbonus er at belønne det bidrag, som Chr. Hansens medarbejdere har ydet ved transformationen af virksomheden siden den Sælgende Aktionærs opkøb i 2005. Udbudsbonusen vil bestå af et diskretionært engangsbetrag. Deltagerne i det eksisterende

incitamentsprogram for Ledelsen (som beskrevet ovenfor), som omfatter i alt ca. 60 personer inkl. Direktionen, vil ikke være berettiget til denne udbudsbonus.

### **Corporate governance**

Selskabet gennemgår løbende sine regler, politikker og praksis med henblik på at sikre, at Selskabet opfylder sine forpligtelser over for aktionærer, kunder, medarbejdere, tilsynsmyndigheder og andre interessenter, samtidig med at det arbejder for at maksimere den langsigtede værdiskabelse.

NASDAQ OMX har inkluderet de anbefalinger, der er udarbejdet af Komitéen for god selskabsledelse, i sine oplysningskrav, og Selskabet har til hensigt i al væsentlighed at efterleve disse anbefalinger bortset fra som fremhævet nedenfor.

Anbefalingerne er inddelt under følgende overskrifter:

- aktionærernes rolle og samspil med Selskabets Ledelse,
- interessenternes rolle og betydning for Selskabet,
- åbenhed og gennemsigtighed,
- Bestyrelsens opgaver og ansvar,
- Bestyrelsens sammensætning,
- vederlag til Bestyrelsen og Direktionen,
- regnskabsaflæggelse,
- risikostyring og intern kontrol, og
- revision.

I forbindelse med Udbuddet og optagelsen til handel og officiel notering på NASDAQ OMX har Bestyrelsen vedtaget et sæt principper for god selskabsledelse, som er nedfældet i Selskabets corporate governance-politik.

#### ***Aktionærernes rolle og samspil med Selskabets Ledelse***

Det er Selskabets mål at fastholde en konstruktiv dialog med sine aktionærer og andre interessenter og en høj grad af gennemsigtighed i kommunikationen med aktionærerne.

#### ***Generalforsamling***

I overensstemmelse med Selskabets vedtægter skal indkaldelse til ordinær generalforsamling ske mindst tre uger og højst fem uger før datoen for generalforsamlingen. Indkaldelsen skal indeholde den fulde dagsorden og en forklaring på dagsordenens punkter, hvor en sådan forklaring er relevant. Generalforsamlingsindkaldelser offentliggøres, opslås på Selskabets hjemmeside og sendes til alle navnenoterede aktionærer, der har anmodet herom.

Forslag til dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal indsendes skriftligt til Bestyrelsen senest seks uger før generalforsamlingens afholdelse. Før generalforsamlingen er aktionærerne endvidere berettiget til skriftligt at stille spørgsmål vedrørende dagsordenen eller de dokumenter, der skal drøftes på generalforsamlingen. Sådanne spørgsmål skal være Bestyrelsen i hænde en uge før generalforsamlingen. Desuden vil Selskabets aktionærer få mulighed for at stille spørgsmål til Bestyrelsen og Direktionen på generalforsamlingen vedrørende punkterne på dagsordenen.

#### ***Investormøder og kommunikation***

Det forventes, at der afholdes investormøder og telefonkonferencer efter offentliggørelsen af hver kvartalsrapport for at give deltagere mulighed for at stille spørgsmål til Selskabets ledelse. Webcast heraf vil efterfølgende være tilgængelige på Selskabets hjemmeside [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com). Investorer kan ligeledes kontakte Selskabets investor relations-afdeling for at indhente yderligere oplysninger og for at opretholde en løbende dialog.

### ***Kapital- og aktiestruktur***

Bestyrelsen vurderer løbende, om Selskabets aktiekapital og aktiestruktur er i overensstemmelse med Selskabets og dets aktionærs bedste interesser, og denne vurdering vil være indeholdt i Selskabets årsrapport. Selskabet har kun en aktieklasse, og alle Aktier har samme rettigheder. Hver Aktie à DKK 10 giver én stemme.

### ***Interessenternes rolle og betydning for Selskabet***

Selskabet tager sit samfundsansvar meget alvorligt og søger konstant at fokusere på at skabe forretningsværdi, samtidig med at det påvirker det omgivende samfund mindst muligt og sikrer medarbejderne et godt arbejdsmiljø. Selskabet har udarbejdet en CSR politik.

### ***Åbenhed og gennemsigtighed***

Selskabet søger at overholde de lovgivningsmæssige krav vedrørende offentliggørelse af væsentlige oplysninger, der er relevante for aktionærernes og de finansielle markeds vurdering af Selskabets aktiviteter, virksomhedsmål, strategier og resultater. Ud over en kommunikations- og investorrelationsstrategi har Bestyrelsen godkendt et internt regelsæt med det formål at sikre, at videregivelsen af sådanne oplysninger overholder gældende børsregler. Alle selskabsmeddelelser offentliggøres gennem NASDAQ OMX's nyhedstjeneste "GlobalNewsWire", sendes til NASDAQ OMX og kan efterfølgende ses på Selskabets hjemmeside, [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com). Alle Selskabets meddelelser offentliggøres på dansk og engelsk. Oplysninger, der er indeholdt på Selskabets hjemmeside, er ikke indarbejdet i dette Prospekt.

Selskabet offentliggør kvartals-, halvårs- og årsrapporter.

Bestyrelsen har det overordnede ledelsesansvar for Selskabet. Den nuværende praksis i Danmark er, at beføjelserne fordeles mellem Bestyrelsen og Direktionen, og at der eksisterer uafhængighed mellem disse. Direktionen varetager Selskabets daglige ledelse, mens Bestyrelsen fører tilsyn med Direktionens arbejde og er ansvarlig for den generelle strategiske ledelse. I Bestyrelsens forretningsorden fastlægges nærmere procedurer for afholdelse af bestyrelsesmøder, herunder formandskabets opgaver og ansvar.

### ***Bestyrelsens sammensætning***

Den nuværende Bestyrelse består af seks generalforsamlingsvalgte medlemmer og tre medarbejdervalgte medlemmer. Tre af de generalforsamlingsvalgte medlemmer, herunder bestyrelsesformanden, er p.t. uafhængige, mens de øvrige tre medlemmer er tilknyttet den Sælgende Aktionær. Alle generalforsamlingsvalgte medlemmer af Bestyrelsen er på valg hvert år.

Der afholdes som hovedregel seks til otte bestyrelsesmøder om året plus ad hoc-møder efter behov. Bestyrelsens generalforsamlingsvalgte medlemmer udgør en gruppe af erfarne internationale erhvervsfolk. Aldersgrænsen for bestyrelsesmedlemmer er 70 år.

Formanden evaluerer løbende Bestyrelsens arbejde og beslutter, hvorvidt resultaterne af denne selvevaluering skal offentliggøres. Selskabet har ikke fastsat nogen grænse for det maksimale antal bestyrelsesposter, bestyrelsesmedlemmerne må have, men bestyrelsesmedlemmerne forventes og er forpligtet til at afse tilstrækkelig tid og ressourcer til deres opgaver som medlem af Selskabets Bestyrelse.

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, et vederlagsudvalg og et nomineringsudvalg, som hver har et kommissorium, som angiver det pågældende udvalgs funktioner og ansvarsområde. Udvalgene refererer til Bestyrelsen. **Selskabet har ikke til hensigt særskilt at offentliggøre de aktiviteter, udvalgene varetager, jf. afsnittet ”– Bestyrelsesudvalg”.**

### ***Vederlag til Bestyrelsen og Direktionen***

Bestyrelsen har nedsat et vederlagsudvalg, jf. afsnittet ”– Bestyrelsesudvalg”.

Vederlagsudvalget vil bistå Bestyrelsen med udarbejdelsen af en vederlagspolitik indeholdende retningslinjerne for de forskellige lønandele, herunder fast løn, pensionsordninger, goder, stay-on bonus, fratrædelsesordninger, incitamentsordninger samt bonusmål og vurderingskriterier herfor for medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen, som vil blive fremlagt til godkendelse af aktionærerne på den ordinære generalforsamling og efterfølgende offentliggjort på Selskabets hjemmeside [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com).

**Der oplyses ikke om vederlag til enkeltpersoner.** Bestyrelsen er af den opfattelse, at det vigtigste er den overordnede aflønning og de hermed forbundne tendenser. Indholdet af eventuelle incitamentsprogrammer vil blive offentliggjort i detaljer i årsrapporten i overensstemmelse med gældende regler og bestemmelser.

Bestyrelsens medlemmer modtager et fast årligt honorar, som forelægges aktionærene til godkendelse på den ordinære generalforsamling hvert år. Ingen af Bestyrelsens medlemmer modtager incitamentsaflønning eller har fået tildelt optioner eller warrants.

#### ***Regnskabsaflæggelse***

Bestyrelsen overvejer løbende, hvorvidt det ville være hensigtsmæssigt at medtage ikke-finansielle oplysninger i årsrapporten.

#### ***Risikostyring og intern kontrol***

Bestyrelsen vurderer løbende de overordnede risici og de specifikke risici, der er forbundet med Selskabets aktiviteter og drift og søger at sikre, at disse risici styres proaktivt og effektivt. Som et led i sin risikostyring har Selskabet etableret forskellige interne kontrolsystemer, som løbende vil blive gennemgået af Bestyrelsen for at sikre, at disse systemer er hensigtsmæssige og tilstrækkelige sammenholdt med Selskabets aktiviteter og drift.

**På nuværende tidspunkt har Selskabet besluttet ikke at etablere en whistleblower-politik eller -procedure.**

#### ***Revision***

Selskabets eksterne revisorer vælges af Selskabets aktionærer for et år ad gangen på den ordinære generalforsamling efter indstilling fra revisionsudvalget. Før denne indstilling vurderer Bestyrelsen i samråd med Direktionen revisorerens uafhængighed og kompetencer og andre forhold i relation til disse.

Rammerne for revisorerens pligter, herunder deres aflønning, revision og andre ydelser aftales årligt mellem Bestyrelsen og revisorerne efter anbefaling fra revisionsudvalget.

#### **Bestyrelsesudvalg**

##### ***Revisionsudvalg***

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, som består af mindst tre medlemmer af Bestyrelsen. Mindst halvdelen af medlemmerne skal opfylde kravene om uafhængighed, som er fastsat i de til enhver tid gældende anbefalinger fra Komitéen for god selskabsledelse. Bestyrelsen udpeger udvalgsmedlemmer og udvalgsformanden. De nuværende medlemmer af revisionsudvalget er Gaëlle d'Engremont (formand), Ole Andersen og Henrik Poulsen. Revisionsudvalget gennemgår og vurderer Selskabets finansielle rapporterings- og revisionsproces samt interne kontrolsystemer og tager stilling til, om de er tilstrækkelige.

##### ***Vederlagsudvalg***

Bestyrelsen har nedsat et vederlagsudvalg, som består af mindst tre medlemmer af Bestyrelsen, der vælges af Bestyrelsen. Mindst halvdelen af medlemmerne skal opfylde kravene om uafhængighed, som er fastsat i de til enhver tid gældende anbefalinger fra Komitéen for god selskabsledelse. De nuværende medlemmer af vederlagsudvalget er Ole Andersen (formand), Frédéric Stévenin og Alice Dautry. Vederlagsudvalget bistår Bestyrelsen med at opfylde dens ansvar i forbindelse med etablering, implementering og udførelse af vederlagspolitikken for medlemmerne af Bestyrelsen og Direktionen.

##### ***Nomineringsudvalg***

Bestyrelsen har nedsat et nomineringsudvalg, som består af mindst tre medlemmer af Bestyrelsen. Mindst halvdelen af medlemmerne skal opfylde kravene om uafhængighed, som er fastsat i de til enhver tid gældende anbefalinger fra Komitéen for god selskabsledelse. De nuværende medlemmer af nomineringsudvalget er Ole Andersen (formand), Frédéric Stévenin og Alice Dautry. Nomineringsudvalget bistår Bestyrelsen med at opfylde dens ansvar i forbindelse med 1) nominering og udnævnelse af medlemmer til Bestyrelse og Direktion, 2) sikring af, at Bestyrelse og Direktion til enhver tid har en passende størrelse og er sammensat af personer, der har de fornødne faglige kvalifikationer og erfaring, og 3) gennemførelse af regelmæssige evalueringer af Bestyrelsens og Direktionens resultater.

## **Beskrivelse af ledelsesrapporteringsystemer og interne kontrolsystemer**

Selskabet har fastlagt ledelsesrapporterings- og interne kontrolsystemer, der gør det muligt at overvåge resultater, strategi, drift, forretningsmiljø, organisation, arbejdsgange, finansiering, risiko og intern kontrol. Ledelsen vurderer, at dets rapporterings- og interne kontrolsystemer gør det muligt at overholde de oplysningsforpligtelser, der gælder for udstedere af aktier noteret på NASDAQ OMX.

Selskabets ledelsesrapporterings- og interne kontrolsystemer omfatter:

- månedlig rapportering om det globale salg, som omfatter faktisk salg over for budgetteret salg og foregående års salg for forretningsenheder, produktgrupper og regioner,
- månedsrapporter fra datterselskaber, som omfatter faktiske resultater i forhold til budgetterede resultater og foregående års resultater og forklaringer på afvigelser, sammen med ”Key Performance Indicators”,
- samlede månedsrapporter, der opsummerer resultaterne for de enkelte segmenter, herunder balance- og likviditetsresultater i forhold til budgetterede resultater og foregående års resultater og forklaringer på afvigelser, sammen med ”Key Performance Indicators”,
- månedlige nettodriftskapitalrapporter og rapporter om tilgodehavender, lager og kortfristet gæld,
- løbende opdaterede helårsestimater for de enkelte segmenter, balancen og likviditeten, og
- en rullende fireårig strategiplan, der omfatter estimater for de enkelte segmenter, balance og likviditet.

## **Erklæring om Bestyrelsens og Direktionens tidligere aktiviteter**

Inden for de seneste fem år er eller har intet medlem af Bestyrelsen eller Direktionen a) blevet dømt for svigagtige forbrydelser, b) deltaget i ledelsen af selskaber, som har indledt konkursbehandling, er taget under bobehandling eller er trådt i likvidation ud over det, som er anført i biografierne under afsnittet ”– Bestyrelse og Direktion”, c) været genstand for offentlige anklager eller sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegede faglige organer) eller af en kompetent domstol blevet frataget retten til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller til at fungere som leder for en udsteder.

## **Erklæring om interessekonflikter**

Bortset fra som oplyst i afsnittet ”Større aktionærer og transaktioner med nærtstående parter” er der ingen faktiske eller potentielle interessekonflikter mellem de pligter, der er pålagt medlemmer af Bestyrelsen eller Direktionen, og disse personers private interesser og/eller forpligtelser over for andre personer. Der er ingen familierelationer mellem nogen af medlemmerne af Bestyrelsen eller Direktionen.

Med undtagelse af de medlemmer af Bestyrelsen, der er udnævnt af den Sælgende Aktionær, er Selskabet ikke bekendt med, at medlemmer af Bestyrelsen eller Direktionen er blevet udnævnt i henhold til en aftale eller overenskomst med Selskabets storaktionærer, kunder, leverandører eller andre parter.

Der henvises til afsnittet ”Fordelingsplan – Lock-up-aftaler” for nærmere oplysninger om Bestyrelsens og Direktionens lock-up-aftaler.

## DEN SÆLGENDE AKTIONÆR

Den Sælgende Aktionær i Udbuddet er Financière Star 1 S.A., som umiddelbart forud for Udbuddets gennemførelse ejer 100% af Selskabets aktiekapital. Financière Star 1 S.A. er 100% ejet af fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners, og indirekte af Selskabets Direktion og visse andre ledende medarbejdere. Efter Udbuddets gennemførelse vil den Sælgende Aktionær eje 77.885.959 stk. Aktier, svarende til 58,3% af Selskabets aktiekapital, hvis Overallokeringsretten ikke udnyttes, og 72.308.885 stk. Aktier, svarende til 54,1% af Selskabets aktiekapital, hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud (i hvert enkelt tilfælde forudsat en Udbudskurs på middelkursen i Udbudskursintervallet).

Den Sælgende Aktionær vil modtage et nettoprovenu på ca. DKK 2.230 mio. fra salget af dets Eksisterende Aktier i Udbuddet, hvis Overallokeringsretten ikke udnyttes, eller ca. DKK 2.783 mio., hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud, (i hvert enkelt tilfælde forudsat en Udbudskurs på middelkursen i Udbudskursintervallet).

Den Sælgende Aktionærs adresse er 1 rue de Glacis, L-1628 Luxembourg.

Gaëlle d'Engremont, som er medlem af Selskabets Bestyrelse, er også medlem af den Sælgende Aktionærs bestyrelse.

## AKTIERNES RETTIGHEDER, AKTIEKAPITAL OG VEDTÆGTER

Nedenfor gives et resumé af visse oplysninger vedrørende Selskabets selskabsretlige status og aktiekapital. Resuméet indeholder henvisning til og beskrivelse af visse væsentlige bestemmelser i Selskabets vedtægter og gældende dansk lovgivning pr. Prospektdatoen. Resuméet indeholder alene væsentlige oplysninger vedrørende Selskabets selskabsretlige status og dets aktiekapital og foregiver ikke at være fuldstændigt, og skal læses i sammenhæng med det fuldstændige indhold af Selskabets vedtægter og gældende dansk lovgivning.

### Generelt

Selskabet er et aktieselskab stiftet i henhold til dansk ret med hjemsted i Hørsholm. Selskabet er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Selskabet påbegyndte driftsaktiviteterne i 1874. Frem til 2005 opererede Selskabet under en anden juridisk enhed, der dengang hed Chr. Hansen Holding A/S, og som var noteret på den daværende Københavns Fondsbørs. Denne enhed beskæftigede sig med de forretningsområder, der i dag udføres i Chr. Hansen, samt aktiviteter inden for diagnose, behandling og forebyggelse af allergi. I 2005 afhændede dette selskab de forretningsområder, der nu drives af Chr. Hansen, for at kunne fokusere på sine allergiaktiviteter. Forretningsområdet og navnet ”Chr. Hansen Holding” blev erhvervet af fonde, der blev forvaltet og rådgivet af PAI partners, der placerede aktiviteterne i Selskabet.

### Den registrerede aktiekapital

Pr. 30. april 2010 udgjorde Selskabets registrerede og udestående aktiekapital nom. DKK 1.008.252.200 fordelt på 100.825.220 Aktier à DKK 10. Alle Aktier er fuldt indbetalt.

Umiddelbart efter Closing Datoen vil Selskabets registrerede aktiekapital udgøre nom. DKK 1.393.172.890 fordelt på 139.317.289 Aktier à DKK 10, forudsat at det maksimale antal Nye Aktier tegnes og nom. DKK 1.294.475.280 fordelt på 129.447.528 Aktier à DKK 10, hvis alene det mindste antal Nye Aktier tegnes.

### Historisk resumé af ændringer i aktiekapitalen

Nedenstående tabel viser ændringerne i Selskabets aktiekapital fra stiftelsen i 2004 frem til Prospektdatoen.

Dato	Transaktion	Ændring i aktiekapitalen (nom. DKK)	Aktiekapitalen efter kapitalændringen (nom. DKK)	Tegningskurs pr. Aktie à DKK 100
1. oktober 2004 . . . . .	Stiftelse	500.000	500.000	100
8. juli 2005 . . . . .	Kapitalforhøjelse (kontant)	522.000	1.022.000	100
26. juli 2005 . . . . .	Kapitalforhøjelse (kontant)	947.547.000	948.569.000	100
26. juli 2005 . . . . .	Gældskonvertering	59.683.200	1.008.252.200	100
27. april 2010 . . . . .	1:10 aktiesplit	0	1.008.252.200	N/A

### Egne aktier

På Selskabets ekstraordinære generalforsamling den 27. april 2010 blev Bestyrelsen i tiden indtil 26. april 2015 bemyndiget til at erhverve egne aktier på Selskabets vegne for en samlet nominal værdi på op til 10% af aktiekapitalen til +/- 10% af den gældende markedskurs på købstidspunktet. Selskabet ejer ingen egne aktier pr. Prospektdatoen, men har indgået aftale med den Sælgende Aktionær om at erhverve op til 2.993.828 stk. af de Eksisterende Udbudte Aktier fra den Sælgende Aktionær, så Selskabet kan opfylde visse af sine forpligtelser til at levere Aktier i henhold til Chr. Hansens incitamentsprogrammer for Ledelsen, jf. afsnittet ”Ledelsen – Incitamentsprogrammer for Ledelsen”.

### Incitamentsprogrammer for Ledelsen

Chr. Hansen og den Sælgende Aktionær har tidligere haft og har aktuelt aktie- og warrantbaserede incitamentsprogrammer for medlemmer af Direktionen og visse personer med ledelsesansvar, jf. afsnittet ”Ledelsen – Incitamentsprogrammer for Ledelsen”.

## Generalforsamling

I henhold til § 6.1 i Selskabets vedtægter skal generalforsamlinger afholdes på Selskabets hjemsted eller et andet sted i Region Hovedstaden. Generalforsamlingen indkaldes af Bestyrelsen med mindst tre og højst fem ugers varsel. Indkaldelse til generalforsamlingen skal offentliggøres på Selskabets hjemmeside [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com) via NASDAQ OMX Copenhagen A/S samt ved skriftlig meddelelse til enhver navnenoteret aktionær, der har anmodet herom, på den adresse, der er registreret i Selskabets ejerbog, jf. § 6.4 i Selskabets vedtægter. Indkaldelsen skal angive dato, tid og sted for generalforsamlingen samt dagsorden, hvoraf fremgår alle emner, der skal behandles, forslag, der kræver et særligt stemmeflertal samt forslaget væsentligste indhold. Senest tre uger før generalforsamlingen (inklusive dagen for generalforsamlingens afholdelse) skal følgende oplysninger gøres tilgængelige for aktionærerne på Selskabets hjemmeside:

- indkaldelsen,
- det samlede antal Aktier og stemmerettigheder på datoen for generalforsamlingens indkaldelse,
- dagsordenen og de fuldstændige forslag,
- de dokumenter, der skal fremlægges på generalforsamlingen (herunder årsrapporten for den ordinære generalforsamlings vedkommende),
- dagsordenen og de fuldstændige forslag, og
- de formularer, der anvendes ved stemmeafgivelse ved fuldmagt og ved stemmeafgivelse pr. brev.

En aktionær kan kun deltage på generalforsamlingen og udøve stemmerettigheder for de aktier, vedkommende på registreringsdatoen, som ligger en uge før generalforsamlingens afholdelse, enten er blevet noteret for i ejerbogen, eller for hvilke aktionæren senest på den pågældende dato har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse til Selskabet, jf. § 7.2 i Selskabets vedtægter. I henhold til § 7.3 i Selskabets vedtægter forudsætter deltagelse på generalforsamlingen tillige, at aktionæren har anmodet om adgangskort senest tre dage forud for afholdelsen. Adgangskort udstedes til den, der ifølge ejerbogen er noteret som aktionær på registreringsdatoen, eller som Selskabet på registreringsdatoen har modtaget behørig meddelelse fra med henblik på registrering i ejerbogen.

Hver aktionær kan deltage i generalforsamlinger personligt, med en rådgiver eller ved fuldmægtig. Stemmeretten kan udøves af en fuldmægtig i henhold til en fuldmagt udstedt til en person, der ikke behøver at være aktionær.

Aktionærerne har mulighed for at afgive deres stemme skriftligt til Bestyrelsen forud for generalforsamlingen pr. brevstemme. Brevstemmer skal være Selskabet i hænde senest tre dage inden generalforsamlingens afholdelse. I henhold til § 7.4 i Selskabets vedtægter er brevstemmer, som er modtaget af Selskabet, bindende for aktionæren og kan ikke tilbagekaldes.

I henhold til § 6.5 i Selskabets vedtægter skal der afholdes ekstraordinær generalforsamling efter anmodning fra Bestyrelsen eller en revisor eller efter skriftlig anmodning til Bestyrelsen fra aktionærer, der ejer mindst 5% af aktiekapitalen. Generalforsamlingen skal indkaldes senest 14 dage efter, den relevante anmodning er modtaget af Bestyrelsen.

### Flertalsbeslutninger på generalforsamlingen

Alle beslutninger, som aktionærerne skal stemme om på generalforsamlingen, vedtages med simpel stemmeflerhed, medmindre selskabsloven eller vedtægterne foreskriver andre krav.

Beslutninger om vedtægtsændringer eller om Selskabets opløsning kræver, i det omfang selskabsloven ikke kræver en større majoritet eller enstemmighed, at beslutningen vedtages med mindst to tredjedele af de på generalforsamlingen afgivne stemmer samt den repræsenterede aktiekapital.

Visse beslutninger, som begrænser en aktionærs ejerskab eller stemmerettigheder, skal vedtages med et flertal på ni tiendedele af de på generalforsamlingen afgivne stemmer samt den repræsenterede aktiekapital.

## **Bestyrelse og Direktion**

Selskabet ledes af en Bestyrelse på mindst tre og højst seks generalforsamlingsvalgte medlemmer, jf. § 9.1 i Selskabets vedtægter. Generalforsamlingsvalgte medlemmer af Bestyrelsen skal fratræde deres hverv på hver ordinær generalforsamling, men kan genvælges, jf. § 9.2 i Selskabets vedtægter.

Bestyrelsens formand vælges af generalforsamlingen, mens Bestyrelsen selv vælger sin næstformand, jf. § 9.1. Bestyrelsen træffer ved en forretningsorden nærmere bestemmelse om udførelsen af sit hverv i henhold til § 9.6 i Selskabets vedtægter.

Bestyrelsen kan ansætte Direktionen bestående af en eller flere direktører i henhold til § 10 i Selskabets vedtægter.

Selskabet tegnes af Bestyrelsens formand eller næstformand i forening med et bestyrelsesmedlem eller et medlem af Direktionen eller af den administrerende direktør i forening med et medlem af Direktionen eller af den samlede Bestyrelse i henhold til § 11 i Selskabets vedtægter.

## **Fortegningsret**

I henhold til selskabslovens bestemmelser har aktionærer generelt fortegningsret, hvis Selskabets aktiekapital forhøjes ved kontant indbetaling. Fortegningsretten kan dog fraviges af et flertal bestående af mindst to tredjedele af de afgivne stemmer på generalforsamlingen og den på generalforsamlingen repræsenterede kapital, forudsat at kapitalforhøjelsen sker til markedskurs. Herudover har Bestyrelsen i henhold til Selskabets vedtægter bemyndigelse til at gennemføre visse kapitalforhøjelser uden fortegningsret for Selskabets aktionærer.

## **Bestyrelsens bemyndigelser**

På den ekstraordinære generalforsamling den 27. april 2010 blev Bestyrelsen frem til og med den 31. december 2010 bemyndiget til at forhøje Selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med indtil i alt nominelt DKK 500 mio. ved kontant indbetaling. Såfremt kapitalforhøjelsen tegnes til markedskursen, kan kapitalforhøjelsen ske uden fortegningsret for aktionærerne, jf. § 5.1 i Selskabets vedtægter.

Endvidere blev Bestyrelsen bemyndiget til frem til og med den 16. april 2015 ad én eller flere gange at forhøje aktiekapitalen uden fortegningsret for aktionærerne med indtil i alt nominelt DKK 100.825.220 i forbindelse med hel eller delvis overtagelse af en bestående virksomhed. Indbetalingen sker i disse tilfælde i andre værdier end kontanter, jf. § 5.2 i Selskabets vedtægter.

## **Ejerbegrænsninger**

Der er ingen ejerbegrænsninger for Aktierne i henhold til Selskabets vedtægter. Der henvises dog til afsnittet ”Overdragelsesbegrænsninger”.

## **Udsættelse eller hindring af bestemmende indflydelse**

Aktionærer, der har erhvervet Aktier ved overdragelse, er ikke berettiget til at deltage i generalforsamlinger eller udøve stemmerettigheder for disse Aktier, medmindre den pågældende aktionær er noteret for de pågældende aktier i Selskabets ejerbog på registreringsdatoen, eller Selskabet har modtaget behørig meddelelse om den pågældende registrering i ejerbogen på registreringsdatoen, der ligger en uge før generalforsamlingens afholdelse i henhold til § 7 i Selskabets vedtægter.

## **Stemmerettigheder**

Hver Aktie à nom. DKK 10, herunder hver af de Udbudte Aktier, giver én stemme på generalforsamlingen, jf. § 7.1 i Selskabets vedtægter.

I henhold til § 7.2 i Selskabets vedtægter er det kun personer, der er noteret i ejerbogen som aktionærer på registreringsdatoen, (en uge før generalforsamlingens afholdelse) eller personer, fra hvilke Selskabet har modtaget behørig meddelelse om en sådan registrering i ejerbogen på registreringsdatoen, der er berettiget til at møde og stemme på generalforsamlingen.

### **Ret til udbytte**

Efter registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har de Nye Aktier samme rettigheder som de Eksisterende Aktier og giver samme ret til udbytte som de Eksisterende Aktier og bærer således ret til eventuelt udbytte fra og med regnskabsåret 2009/2010.

Udbytte udbetales i danske kroner til aktionærens konto i VP. Der gælder ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for ejere af Udbudte Aktier, der ikke er bosiddende i Danmark. Der henvises til afsnittet ”Skatteforhold – Beskatning i Danmark” for en beskrivelse af den skattemæssige behandling af udbytte i henhold til dansk skattelovgivning. Udbytte, der ikke hæves af aktionærene, fortabes i henhold til dansk rets almindelige regler herom.

På den ekstraordinære generalforsamling afholdt den 27. april 2010 blev Selskabets Bestyrelse bemyndiget til at udlodde ekstraordinært udbytte. Der er ikke aktuelle planer om at udlodde ekstraordinært udbytte.

### **Negotiabilitet og omsættelighed**

I henhold til § 4.3 i Selskabets vedtægter er Aktierne omsætningspapirer, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed.

### **Rettigheder ved likvidation**

I tilfælde af Selskabets likvidation har hver aktionær ret til at deltage i udlodningen af overskydende aktiver i forhold til deres nominelle aktieposter efter betaling af Selskabets kreditorer i overensstemmelse med gældende lovgivning.

### **Særlige rettigheder**

I henhold til § 4.4 i Selskabets vedtægter har ingen Aktier særlige rettigheder.

### **Indløsning og ombytning**

I henhold til § 4.5 i Selskabets vedtægter er ingen aktionær forpligtet til at lade sine Aktier indløse helt eller delvist af Selskabet eller andre, medmindre andet fremgår af bestemmelserne i selskabsloven, jf. afsnittet ”Det danske værdipapirmarked – Tvangsindløsning af Aktier”.

Aktierne er ikke underlagt nogen aktieombytningsbestemmelser.

### **Registrering af aktier – Aktier lydende på navn**

I henhold til § 4.1 i Selskabets vedtægter skal Aktierne noteres på navn i Selskabets ejerbog. Aktierne udstedes elektronisk gennem VP.

### **Udbudte Aktier**

De Nye Aktier vil få samme rettigheder som Selskabets øvrige Aktier, herunder de Eksisterende Aktier.

### **Oplysningspligt**

I henhold til Værdipapirhandelslovens § 29 skal aktionærer i et selskab, der er noteret på NASDAQ OMX, straks give meddelelse til Selskabet og Finanstilsynet, hvis deres besiddelse af Selskabets Aktier når, overstiger eller falder under: 1) 5% af stemmerettighederne for Selskabets aktiekapital, eller 2) 5% af den nominelle værdi af Selskabets registrerede aktiekapital. Der skal ligeledes gives særskilt meddelelse, hvis en ændring i en allerede meddelt aktiebesiddelse medfører, at grænserne på 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 50% eller 90% samt  $\frac{1}{3}$  eller  $\frac{2}{3}$  af de samlede stemmerettigheder for Aktierne eller Selskabets nominelle registrerede aktiekapital er nået eller ikke længere er nået.

Meddelelserne skal opfylde de i § 15 og § 16 i Storaktionærbekendtgørelsen angivne krav til indholdet, herunder identiteten på aktionæren samt datoen for, hvornår en grænse er nået eller ikke længere er nået. Selskabet er herefter forpligtet til at offentliggøre indholdet af en sådan meddelelse hurtigst muligt efter modtagelsen heraf.

Pr. Prospektdatoen har følgende aktionærer meddelt Selskabet, at de direkte eller indirekte ejer mindst 5% af Selskabets aktiekapital eller stemmerettigheder.

<u>Aktionær</u>	<u>Antal Aktier ejet før Udbuddet</u>	<u>Ejerandel og stemmerettigheder før Udbuddet</u>
Financière Star 1 S.A. <sup>1)</sup> . . . . .	100.825.220	100%

1) Financière Star 1 S.A., den Sælgende Aktionær, er 100% ejet af fonde, der forvaltes og rådgives af PAI partners og visse medlemmer af ledelsesgruppen gennem Management Co. Der henvises til afsnittet "Ledelsen – Incitamentsprogrammer for Ledelsen – Eksisterende program" for en beskrivelse af det individuelle ejerskab af Management Co.

Bortset fra det ovenfor anførte er Selskabet ikke bekendt med nogen andre parter, der direkte eller indirekte kontrollerer Selskabet. Derudover er Selskabet ikke bekendt med aftaler, der kan føre til en ændring af den bestemmende indflydelse i Selskabet.

## SKATTEFORHOLD

### Beskatning i Danmark

*Nedenstående er en generel beskrivelse af de danske skatteregler, der har betydning for personer, som tegner, køber, ejer eller sælger aktier i Selskabet. Beskrivelsen omhandler alene beskatning i Danmark for indkomståret 2010 og omhandler ikke udenlandske skatteregler. Beskrivelsen dækker alene regler vedrørende aktier i børsnoterede selskaber.*

*Det anførte tilsigter ikke at være en fuldstændig eller udtømmende beskrivelse af alle skattemæssige forhold. Beskrivelsen henvender sig ikke til investorer, for hvem der gælder særlige skatteregler, herunder investorer, der er underlagt pensionsafkastbeskatningsloven, pengeinstitutter, fondshandlere og andre næringskattepligtige.*

*Beskrivelsen er baseret på gældende lovgivning i Danmark pr. Prospektdatoen. Dansk skattelovgivning kan blive ændret, eventuelt med tilbagevirkende kraft. Nuværende og potentielle investorer opfordres til at søge rådgivning hos egne skatterådgivere med hensyn til de skattemæssige konsekvenser af investering i, ejerskab, administration og overdragelse af Aktierne. Resuméet er kun til generel oplysning og tilsigter ikke at udgøre skattemæssig eller juridisk rådgivning.*

### **Beskatning af investorer, der er fuldt skattepligtige i Danmark**

Fysiske personer, der har bopæl i Danmark, eller som opholder sig i Danmark i mindst seks på hinanden følgende måneder i løbet af et år, samt selskaber, som enten er registreret i Danmark, eller hvis ledelse har sit sæde i Danmark, er normalt fuldt skattepligtige i Danmark. Fysiske personer eller selskaber, som desuden er fuldt skattepligtige i et andet land, kan være underlagt særlige regler, som ikke er omtalt her.

#### *Beskatning af udbytte*

##### *Fysiske personer*

For fysiske personer beskattes udbytte som aktieindkomst. Årets samlede aktieindkomst op til DKK 48.300 (2010) beskattes med 28% (27% fra og med 2012). For ægtefæller gælder en samlet beløbsgrænse på DKK 96.600 (2010) for anvendelse af satsen på 28% (27% fra og med 2012), uanset hvem af ægtefællerne der modtager aktieindkomsten. Aktieindkomst herudover beskattes med 42%.

Ved udbetaling af udbytte indeholdes normalt 28% i udbytteskat (27% fra og med 2012). Hvis aktieindkomsten i det relevante år alene omfatter udbytte og ikke overstiger DKK 48.300/DKK 96.600 (2010), er udbytteskatten endelig.

##### *Selskaber m.v.*

I forbindelse med beskatning af udbytte til aktionærer, som er selskaber, sondres der mellem Datterselskabsaktier, Koncernselskabsaktier og Porteføljeaktier:

- ”Datterselskabsaktier” defineres generelt som aktier, der ejes af en aktionær, som ejer mindst 10% af det udstedende selskabs nominelle aktiekapital.
- ”Koncernselskabsaktier” defineres generelt som aktier i et selskab, hvor selskabets aktionær og det udstedende selskab sambeskattes i Danmark eller opfylder kriterierne for international sambeskatning i henhold til dansk lovgivning.
- ”Porteføljeaktier” er aktier, der ikke omfattes af begreberne Datterselskabsaktier eller Koncernselskabsaktier.

Udbytte, der modtages på Porteføljeaktier, beskattes fuldt ud med 25% uanset ejertid, og der betales en ”effektiv” udbytteskat på 25% på disse. Udbytteskatten er dog på 28%. De overskydende tre procent modregnes i årets slutskat. Udbytte, der modtages på Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier, er skattefrit uanset ejertid.

I henhold til dansk lovgivning beskattes udlodninger i forbindelse med kapitalnedsættelse normalt som udbytte og ikke som aktieavance.

## *Afståelse af Aktier*

### *Fysiske personer*

Fysiske personers realiserede aktieavance beskattes som aktieindkomst. Aktieindkomst op til DKK 48.300 (2010) beskattes med 28% (27% fra og med 2012). For ægtefæller gælder en samlet beløbsgrænse på DKK 96.600 (2010) for anvendelse af satsen på 28% (27% fra og med 2012), uanset hvem af ægtefællerne der modtager aktieindkomsten. Aktieindkomst herudover beskattes med 42%. Avancen beregnes som forskellen mellem den gennemsnitlige anskaffelsespris for alle aktier i Selskabet og det kontante vederlag. Tab kan modregnes i skattepligtig avance og udbytte på andre noterede aktier.

### *Selskaber m.v.*

Avance ved afståelse af Porteføljeaktier beskattes med 25% uanset ejertid. Avance eller tab ved afståelse af Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier medregnes ikke i aktionærens skattepligtige indkomst.

Avance eller tab på Porteføljeaktier skal indregnes i den skattepligtige indkomst hvert år efter lagerprincippet. Avance eller tab beregnes som forskellen mellem værdien af Porteføljeaktierne ved starten og udgangen af indkomståret, første gang som forskellen mellem Porteføljeaktiernes anskaffelsespris og værdien af Porteføljeaktierne ved udgangen af samme indkomstår. Ved realisation af Porteføljeaktierne, dvs. indløsning eller afståelse, beregnes den skattepligtige indkomst for det pågældende indkomstår som forskellen mellem værdien af Porteføljeaktierne ved starten af indkomståret og værdien af Porteføljeaktierne ved realisation. Hvis Porteføljeaktierne anskaffes og realiseres i samme indkomstår, beregnes den skattepligtige indkomst som forskellen mellem anskaffelsesprisen og realisationsprisen.

Tab på Porteføljeaktier kan fratrækkes i selskabets skattepligtige indkomst. Overgang fra status som Datterselskabsaktier/Koncernselskabsaktier til Porteføljeaktier (eller omvendt) behandles skattemæssigt som afståelse af aktierne og genanskaffelse af aktierne til markedskurs på tidspunktet for statusskiftet.

Avance ved salg af børsnoterede aktier til det udstedende selskab beskattes normalt efter ovennævnte regler om beskatning af aktieavance.

### ***Beskatning af investorer, der ikke er hjemmehørende i Danmark og ikke er fuldt skattepligtige i Danmark***

Ejes aktierne i forbindelse med udøvelse af begrænset skattepligtig aktivitet i Danmark, kan udbytte og avance indgå i den skattepligtige indkomst for sådanne aktiviteter som nærmere beskrevet nedenfor.

### *Beskatning af udbytte*

#### *Fysiske personer*

I forbindelse med udlodning af udbytte fra et dansk selskab til en person hjemmehørende i udlandet indeholdes normalt udbytteskat på 28% (27% fra og med 2012). Har Danmark indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst med det land, hvor aktionæren er hjemmehørende, kan aktionæren ansøge de danske skattemyndigheder om tilbagebetaling af den del af den indeholdte udbytteskat, der overstiger den skat, som Danmark i henhold til dobbeltbeskatningsoverenskomsten er berettiget til at oppebære.

Hvis aktionæren (tilsammen med enhver aktionærgruppe der er forbundet med aktionæren) ejer mindre end 10% af Selskabets nominelle aktiekapital, og aktionæren er skattemæssigt hjemmehørende i en stat, som har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst eller en overenskomst om udveksling af skattemæssige oplysninger med Danmark, beskattes udbytte med 15% (medmindre den pågældende dobbeltbeskatningsoverenskomst berettiger til en lavere sats). Hvis aktionæren er skattemæssigt hjemmehørende uden for EU, er det et yderligere krav for anvendelse af satsen på 15%, at aktionæren (tilsammen med enhver gruppe, der er forbundet med aktionæren) ejer mindre end 10% af Selskabets nominelle aktiekapital.

Derudover kan VP eller selskabet, der udlodder udbyttet, indgå en aftale med de danske skattemyndigheder om, at forpligtelsen til at indeholde skat nedsættes til satsen i dobbeltbeskatningsoverenskomsten med det pågældende land.

### *Selskaber m.v.*

Der indeholdes ikke dansk skat af udbytte på Datterselskabsaktier, hvis beskatning af udbyttet skal frafalde eller nedsættes i henhold til moder/datterselskabsdirektivet (90/435/EØF) eller en

dobbeltbeskatningsoverenskomst med den jurisdiktion, det investerende selskab er hjemmehørende i. Herudover er udbytte på Koncernselskabsaktier fritaget for dansk udbytteskat, hvis det investerende selskab er hjemmehørende i EU eller EØS, og beskatning af udbytte skulle være frafaldet eller nedsat i henhold til moder/datterselskabsdirektivet (90/435/EØF) eller en dobbeltbeskatningsoverenskomst med det land, hvor det investerende selskab er hjemmehørende, hvis aktierne havde været Datterselskabsaktier.

Udbytte på Porteføljeaktier beskattes uanset ejertid.

Ved udbetaling af udbytte på Porteføljeaktier indeholdes 28% skat (27% fra og med 2012) uanset ejertid. Udbytteskatten kan nedsættes i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst. Hvis aktionæren ejer mindre end 10% af Selskabets nominelle aktiekapital, og aktionæren er skattemæssigt hjemmehørende i en jurisdiktion, som har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst eller en overenskomst om udveksling af skattemæssige oplysninger med Danmark, beskattes udbytte med 15% (medmindre den pågældende dobbeltbeskatningsoverenskomst berettiger til en lavere sats). Hvis aktionæren er skattemæssigt hjemmehørende uden for EU, er det et yderligere krav for anvendelse af satsen på 15%, at aktionæren (tilsammen med enhver gruppe, der er forbundet med aktionæren) ejer mindre end 10% af Selskabets nominelle aktiekapital.

#### *Afståelse af Aktier*

Investorer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, betaler normalt ikke skat ved afståelse af aktier.

Avance og tab på Porteføljeaktier beskattes efter samme regler som for investorer, der er hjemmehørende i Danmark, hvis aktierne kan henføres til et fast driftssted i Danmark. Begrebet fast driftssted fortolkes generelt i overensstemmelse med OECD's model for dobbeltbeskatningsoverenskomster med kommentarer.

#### *Aktieafgift/stempelafgift*

Der er ingen dansk aktieafgift eller stempelafgift ved overdragelse og udstedelse af aktier.

#### **Forbundsstatsbeskatning i USA**

**Meddelelse i henhold til de amerikanske skattemyndigheders "Circular 230": For at sikre overholdelse af de amerikanske skattemyndigheders Circular 230 oplyses potentielle investorer herved om, 1) at enhver beskrivelse af forhold vedrørende forbundsstatsbeskatning, der er indeholdt i eller henvises til i dette Prospekt, ikke tilsigter og ikke er skrevet til brug for, og ikke kan bruges af, potentielle investorer med henblik på omgåelse af sanktioner, som de måtte blive pålagt i henhold til Internal Revenue Code, 2) at en sådan beskrivelse er skrevet i forbindelse med promovning eller markedsføring af de transaktioner eller forhold, der beskrives heri, samt 3) at potentielle investorer bør søge rådgivning hos en uafhængig skatterådgiver i forhold til deres individuelle forhold.**

Nedenfor gives en beskrivelse af visse væsentlige skattemæssige konsekvenser vedrørende amerikansk forbundsstatsskat for en Amerikansk Aktionær, der køber, ejer eller afhænder de Udbudte Aktier. I denne forbindelse er en "Amerikansk Aktionær" en egentlig ejer af Udbudte Aktier, hvilket med henblik på amerikansk forbundsstatsskat vil sige

- en person, som er statsborger eller hjemmehørende i USA
- et selskab (eller anden enhed som med hensyn til amerikansk forbundsstatsbeskatning beskattes som et selskab), der er oprettet eller registreret i eller i henhold til lovgivningen i USA eller en politisk underinddeling heraf
- et bo, hvis indtægter skal indregnes i bruttoindkomsten med hensyn til amerikansk forbundsstatsbeskatning uanset kilden, eller
- en fond, hvis 1) en domstol i USA har mulighed for at føre overordnet tilsyn med forvaltningen af fonden, og en eller flere US persons har bemyndigelse til at kontrollere alle fondens væsentlige beslutninger, eller 2) den har foretaget et gyldigt valg om at blive behandlet som en US person.

Beskrivelsen er baseret på gældende bestemmelser i U.S. Internal Revenue Code of 1986 med senere ændringer (den "Amerikanske Skattelov"), gældende regler fra det amerikanske finansministerium udstedt i henhold hertil samt administrative afgørelser og domstolsafgørelser pr. Prospektdatoen, som alle kan ændre sig, eventuelt med tilbagevirkende kraft, og enhver ændring kan påvirke denne beskrivelses fortsatte gyldighed.

Resuméet tilsigter ikke at give en udtømmende beskrivelse af alle de skattemæssige forhold, der kan have relevans ved en persons beslutning om at købe Aktier. Beskrivelsen omhandler ikke alle aspekter af amerikansk forbundsstatsbeskatning, der kan have relevans for en Amerikansk Aktionær i forhold til dennes individuelle forhold. Specielt omhandler beskrivelsen kun Amerikanske Aktionærer, der vil eje Aktier som anlægsaktiver, og beskæftiger sig ikke med den mulige anvendelse af den alternative minimumskat eller konsekvenserne med hensyn til amerikansk forbundsstatsbeskatning for Amerikanske Aktionærer, der er underlagt særlig behandling, herunder

- mæglere/fondshandlere eller forsikringsselskaber
- aktionærer som har valgt værdiansættelse til markedskurs
- organisationer der er fritaget for skat
- regulerede investeringsselskaber, finansielle institutioner eller enheder, der udbyder finansielle ydelser
- aktionærer der ejer Aktier som en del af en straddle, en afdækningstransaktion, et konstruktivt salg, en konverteringstransaktion eller anden integreret investering
- aktionærer som indirekte eller ved 'attribution' ejer eller har ejet mindst 10% af Selskabets stemmerettigheder
- aktionærer hvis funktionelle valuta ikke er USD, og
- visse udlandsamerikanere eller personer, der tidligere har været bosiddende i USA i en længere periode.

Beskrivelsen omhandler ikke den skattemæssige behandling af aktionærer, som er interessentskaber eller andre "pass through entities", eller personer, der ejer Aktier gennem et interessentskab eller anden "pass through entity". Beskrivelsen omhandler heller ikke nogen aspekter af enkeltstats-, lokal eller ikke-amerikansk skattelovgivning eller eventuel anvendelse af amerikansk føderal gave- eller arveafgift.

### ***Beskatning af udbytte på aktier***

Med forbehold for de oplysninger der fremgår af underafsnittet "– Skattemæssige konsekvenser af status som Passive Foreign Investment Company (PFIC)" skal en Amerikansk Aktionær i sin bruttoindkomst som almindelig udbytteindkomst medtage enhver udlodning på Selskabets Aktier (med undtagelse af visse forholdsmæssige udlodninger af Aktier), herunder eventuelle ikke-amerikanske skatter, som er indeholdt i det betalte beløb, på den dato, udlodningen modtages, i det omfang udlodningen udbetales af Selskabets løbende eller akkumulerede indtjening og overskud som opgjort i henhold til principperne for amerikansk forbundsstatsbeskatning. Udlodninger ud over indtjening og overskud vil blive modregnet i og vil reducere den Amerikanske Aktionærs skattegrundlag i Aktierne og vil blive behandlet som avance ved salg eller ombytning af Aktier i det omfang, de overstiger dette grundlag og med forbehold af nedenstående afsnit om PFIC. Selskabet fører ikke i øjeblikket og forventer ikke i fremtiden at føre optegnelser over indtjening og overskud med henblik på amerikansk forbundsstatsskat. Følgelig må udlodninger antages at være udbytte med henblik på amerikansk forbundsstatsskat.

Udbytte udbetalt af Selskabet for skatteår, der begynder før 2011, til Amerikanske Aktionærer, som ikke er selskaber, og som opfylder visse betingelser (herunder krav med hensyn til ejertid), kan blive beskattet med en lavere sats på 15% eller derunder, hvis Selskabet opfylder betingelserne i henhold til dobbeltbeskatningsoverenskomsten mellem Danmark og USA. Selv om Selskabet måtte opfylde betingelserne i henhold til dobbeltbeskatningsoverenskomsten mellem Danmark og USA, beror den faktiske afgørelse heraf i sagens natur på faktiske forhold, og der kan ikke gives sikkerhed herfor forud for Udbuddet. En Amerikansk Aktionær er ikke berettiget til den lavere sats, medmindre aktionæren opfylder visse krav. Specielt er en Amerikansk Aktionær ikke berettiget til en lavere sats 1) hvis den Amerikanske Aktionær ikke har ejet Aktierne i mindst 61 dage inden for en periode på 121 dage fra og med den dato, der ligger 60 dage før ex-dividende datoen, eller 2) i det omfang den Amerikanske Aktionær er forpligtet til at foretage tilsvarende betalinger vedrørende i alt væsentligt lignende eller tilsvarende aktiver. Dage, hvor en Amerikansk Aktionær har formindsket risikoen for tab på Aktierne, indgår ikke i beregningen af ejertiden på 61 dage. Hvis Selskabet har status som PFIC i et år, hvor Selskabet udlodder udbytte, eller har status som PFIC i året forud for en udbyttebetaling, vil det udbetalte udbytte ikke kunne beskattes med den lavere sats. Der henvises til afsnittet "– Skattemæssige konsekvenser af status som Passive Foreign Investment Company (PFIC)" for yderligere oplysninger. Amerikanske Aktionærer bør søge rådgivning

hos egne skatterådgivere vedrørende muligheden for at blive beskattet med lavere satser af udbytte betalt af Selskabet.

Udlodninger af Selskabets løbende eller akkumulerede indtjening og overskud berettiger ikke til det udbyttefradrag, som selskaber normalt kan opnå. Udlodninger af løbende eller akkumuleret indtjening og overskud, der er udbetalt i ikke-amerikansk valuta til en Amerikansk Aktionær, skal medregnes i den Amerikanske Aktionærs indkomst med et beløb i USD, der beregnes efter kursen på den dag, udlodningen modtages. En Amerikansk Aktionær, som modtager en udlodning i ikke-amerikansk valuta og veksler den udenlandske valuta til USD på modtagelsesdagen, får ikke valutafortjeneste eller -tab. Hvis den Amerikanske Aktionær veksler den ikke-amerikanske valuta til USD senere end modtagelsesdagen, kan den Amerikanske Aktionær realisere valutafortjeneste eller -tab som følge af stigninger eller fald i kursen på den udenlandske valuta i forhold til USD fra modtagelsesdagen til omvekslingsdagen, der som hovedregel vil være almindelig indkomst eller tab fra amerikansk kilde.

Amerikanske Aktionærer har mulighed for at få refunderet ikke-amerikansk skat, som er indeholdt eller betalt i forbindelse med udbytte med en sats, der ikke overstiger den i dobbeltbeskatningsoverenskomsten mellem Danmark og USA gældende for personer, der opfylder betingelserne for at være omfattet deraf, enten i form af et fradrag i bruttoindkomsten eller en dollar-for-dollar reduktion i deres amerikanske forbundsstatsskat. Fysiske personer, som ikke anvender udspecificerede fradrag, men i stedet anvender standardfradraget, kan ikke trække den indeholdte ikke-amerikansk skat fra, men de kan stadig kræve modregning i deres amerikanske forbundsstatsskat. Der gælder komplicerede begrænsninger for den modregning for udenlandsk skat, der kan foretages i et givent år, og dette må afgøres individuelt for hver enkelt Amerikansk Aktionær. Begrænsningerne omfatter blandt andet regler for den udenlandske skat, der kan modregnes vedrørende bestemte indkomsttyper i den amerikanske forbundsstatsskat, der ellers skulle betales i forbindelse med hver af disse indkomsttyper. Den samlede udenlandske skat, der kan modregnes i et givent år, kan ikke overstige det amerikanske skattetilsvare vedrørende indkomst fra udenlandske kilder, der ville gælde for det pågældende år før modregning. Udlodninger af Selskabets løbende eller akkumulerede indtjening og overskud er normalt "passiv indkomst" fra udenlandsk kilde i forbindelse med modregning af udenlandsk skat i USA. En Amerikansk Aktionær vil ikke kunne foretage modregning af ikke-amerikansk skat indeholdt i udbytte på Aktierne, hvis den Amerikanske Aktionær ikke har ejet Aktierne i mindst 16 dage inden for en periode på 31 dage fra og med den dato, der ligger 15 dage før ex-dividende datoen, eller hvis den Amerikanske Aktionær er forpligtet til at foretage tilsvarende betalinger vedrørende i alt væsentligt lignende eller tilsvarende aktiver. Dage, hvor en Amerikansk Aktionær har formindsket risikoen for tab på Aktierne væsentligt, indgår ikke i beregningen af ejertiden på 16 dage.

Amerikanske Aktionærer, som betaler skat på periodiseret grundlag, og som ikke vælger et andet grundlag, skal omregne dansk skat til USD efter en kurs svarende til gennemsnitskursen i det skatteår, hvor skatten påløber, mens alle Amerikanske Aktionærer skal omregne skattepligtig udbytteindkomst til USD efter spotkursen på den dag, udbyttet modtages. Denne kursforskel kan forringe værdien i USD af modregningen af dansk skat i forhold til den Amerikanske Aktionærs betaling af amerikansk forbundsstatsskat vedrørende udbytte. Amerikanske Aktionærer, der betaler skat på kontant eller periodiseret grundlag, kan dog omregne dansk skat til USD efter kursen på det tidspunkt, skatten blev betalt. Et sådant valg for en Amerikansk Aktionær, der betaler skat på periodiseret grundlag, gælder for det skatteår, hvor valget træffes og alle efterfølgende skatteår, medmindre det bliver ophævet efter aftale med de amerikanske skattemyndigheder.

### ***Beskatning af salg eller ombytning af Aktier***

Med forbehold af nedenstående underafsnit om "– Skattemæssige konsekvenser af status som Passive Foreign Investment Company (PFIC)" skal en Amerikansk Aktionær som hovedregel ved afståelse af Aktier indberette avance eller tab svarende til forskellen mellem den Amerikanske Aktionærs skattegrundlag i Aktierne, som svarer til Aktiernes købspris i USD, og det ved salget eller ombytningen realiserede beløb. Prisen i USD for en Aktie, som er betalt med en anden valuta, er normalt værdien af købsprisen i USD på købstidspunktet eller afregningsdatoen for købet, hvis Aktierne er handlet på et etableret værdipapirmarked som defineret i de gældende regler fra det amerikanske finansministerium, af Amerikanske Aktionærer, som betaler skat på kontant grundlag (eller på periodiseret grundlag, hvis de har valgt dette). Et sådant valg for en Amerikansk Aktionær, der betaler skat på periodiseret grundlag, skal anvendes konsekvent fra år til år og kan kun ændres efter aftale med de amerikanske skattemyndigheder.

Hvis Aktierne handles offentligt, skal en Amerikansk Aktionær, der anvender kontant opgørelsesmetode, med hensyn til valutafortjeneste eller -tab i forbindelse med udenlandsk valuta, der modtages ved salg af Aktier, opgøre værdien i USD af det modtagne provenu pr. den dato, hvor salget afvikles, hvorimod en Amerikansk Aktionær, der anvender periodiseret opgørelsesmetode, skal opgøre værdien i USD af salgsprovenuet pr. "handelsdagen" og kan derfor få valutafortjeneste eller -tab, medmindre vedkommende Amerikanske Aktionær har valgt at anvende afviklingsdatoen til opgørelse af salgsprovenuet i forbindelse med beregning af valutafortjeneste eller -tab.

Avance ved salg, ombytning eller anden afståelse af Aktier, som har været ejet i mere end et år, anses for at være langsigtet og beskattes med lavere satser gældende for langsigtet avance for Amerikanske Aktionærer, der ikke er selskaber. Hvis Aktierne, som forventet, bliver børsnoterede, vil afståelse af Aktier blive betragtet som foretaget på "handelsdagen" uanset aktionærens opgørelsesmetode. En Amerikansk Aktionærs avance eller tab ved salg eller ombytning af Aktier behandles som hovedregel som amerikansk indkomst i forbindelse med modregning af udenlandsk udbytteskat i USA. Der gælder begrænsninger for muligheden for at fradrage tab ved salg eller ombytning af Aktier. En Amerikansk Aktionær, som modtager udenlandsk valuta ved afståelse af Aktierne og senere omveksler denne til USD, kan få valutafortjeneste eller -tab som følge af stigninger eller fald i kursen på den udenlandske valuta i forhold til USD, der som hovedregel vil være almindelig indkomst eller tab fra amerikansk kilde.

#### ***Skattemæssige konsekvenser af status som Passive Foreign Investment Company (PFIC)***

Selskabet vil få status som PFIC, hvis 1) mindst 75% af bruttoresultatet i et skatteår, herunder den forholdsmæssige andel af bruttoresultatet i ethvert selskab, det være sig amerikansk eller udenlandsk, hvori Selskabet anses for at eje mindst 25% af Aktierne beregnet efter værdi, er passiv indkomst, eller 2) mindst 50% af de gennemsnitlige bruttoaktiver i et skatteår, som hovedregel opgjort til markedsværdi, herunder den forholdsmæssige andel af aktiverne i ethvert selskab, det være sig amerikansk eller udenlandsk, hvori Selskabet anses for at eje mindst 25% af Aktierne beregnet efter værdi, ejes for at skabe eller skaber passiv indkomst. Ved afgørelsen af, om et ikke-amerikansk selskab har status som PFIC, omfatter "passiv indkomst" normalt rente, udbytte, livrenter og andet investeringsafkast. Passiv indkomst omfatter ikke renteindtægter eller udbytter fra kontrollerede datterselskaber og visse andre nærtstående parter i det omfang, disse kan henføres til en sådan nærtstående parts indkomst, som ikke udgør passiv indkomst. Selskabet menes ikke at have haft status som PFIC i 2009 og forventes ikke at få status som PFIC i den nærmeste fremtid. Selskabet forventer ikke at få passiv indkomst og passive aktiver af betydning og forventer derfor ikke at få status som PFIC i noget skatteår. Da den faktiske afgørelse med hensyn til status som PFIC ifølge sagens natur afhænger af de faktiske omstændigheder og ikke kan foretages, før et skatteår er afsluttet, kan der ikke gives sikkerhed for, at Selskabet ikke får status som PFIC på et tidspunkt i fremtiden.

Hvis Selskabet skulle blive behandlet som et PFIC, skal Amerikanske Aktionærer 1) betale et særligt amerikansk skattetillæg på visse udlodninger og avancer ved salg og 2) betale skat af enhver avance ved salg af Aktier med den almindelige indkomstskattesats (ikke aktieavance) ud over det særlige skattetillæg på denne avance. I sådanne tilfælde kan nogle af disse negative konsekvenser undgås ved at vælge værdiansættelse af Aktierne til markedskurs, forudsat at Aktierne er omsættelige ("marketable").

Potentielle investorer bør kontakte deres egne skatterådgivere angående den mulige anvendelse af PFIC-reglerne.

#### ***Amerikansk indberetning af oplysninger og a conto udbytteskat***

Der skal muligvis indberettes oplysninger om og indeholdes a conto udbytteskat (p.t. 28%) af udbytte udbetalt i USA på Aktier og provenu fra salg, ombytning, indløsning eller anden afståelse af Selskabets Aktier, medmindre den Amerikanske Aktionær er et selskab eller på anden måde har status som skattefritaget, indleverer blanketten IRS Form W-9 og bekræfter, at fritagelsen for a conto udbytteskat stadig er gældende eller på anden måde angiver et grundlag for fritagelse.

A conto udbytteskat er ikke en ekstra skat. Beløb indeholdt i henhold til reglerne om a conto udbytteskat kan modregnes i en Amerikansk Aktionærs amerikanske forbundsstatsskat, og en Amerikansk Aktionær kan få refunderet eventuel overskydende skat i henhold til reglerne om a conto udbytteskat, forudsat at visse oplysninger indberettes til de amerikanske skattemyndigheder rettidigt.

Normalt skal Amerikanske Aktionærer, herunder skattefritagede enheder, som har købt aktier af Selskabet, indgive de amerikanske skattemyndigheders formular IRS Form 926 eller en lignende formular til de amerikanske skattemyndigheder, hvis a) den pågældende Amerikanske Aktionær behandles som

ejer, direkte eller ved "attribution", umiddelbart efter købet, af mindst 10% målt på Udstederens stemmerettigheder eller værdi, eller b) købet, når det lægges sammen med alle sådanne køb foretaget af den Amerikanske Aktionær (eller nærtstående parter) inden for de seneste 12 måneder overstiger USD 100.000. Hvis en Amerikansk Aktionær undlader at indgive den nødvendige formular, kan den Amerikanske Aktionær komme til at betale en bøde svarende til 10% af det bruttobeløb, der er betalt for Selskabets aktier, dog højst USD 100.000 pr. år, eller mere i tilfælde af bevidst tilsidesættelse.

#### **Ny lovgivning af betydning for amerikanske fysiske personers oplysningsforpligtelser**

Der er den 18. marts 2010 vedtaget ny lovgivning, som generelt pålægger amerikanske fysiske personer, som ejer visse specificerede udenlandske aktiver, nye amerikanske skattemæssige oplysningsforpligtelser (samt bøder ved manglende oplysning). Definitionen af specificerede udenlandske aktiver omfatter ikke alene finansielle konti i udenlandske finansielle institutioner, men også, medmindre de opbevares på konti i en finansiell institution, alle aktier eller værdipapirer udstedt af en "non-person", ethvert finansielt instrument og enhver finansiell kontrakt, der ejes som en investering, som har en udsteder eller en modpart, som ikke er en US person samt enhver interesse i en udenlandsk enhed. Investorer bør søge rådgivning hos deres egne skatterådgivere om de mulige konsekvenser af denne nye lovgivning vedrørende deres investering i Selskabets Aktier.

## UDBUDET

### Udbuddet

Udbuddet består af: i) det Danske Udbud, et offentligt udbud i Danmark til private og institutionelle investorer og ii) det Internationale Udbud til institutionelle investorer, herunder en privatplacering i USA udelukkende til QIBs i henhold til Rule 144A. Samtlige udbud og salg af Udbudte Aktier uden for USA foretages i henhold til Regulation S.

Udbuddet består af 55.770.732 Udbudte Aktier, heraf i) mellem 28.622.308 og 38.492.069 Nye Aktier og ii) mellem 17.278.663 og 27.148.424. Eksisterende Udbudte Aktier. Op til 2.993.828 stk. af de Eksisterende Udbudte Aktier er reserveret til Chr. Hansen, så Selskabet kan opfylde visse forpligtelser om at levere Aktier i henhold til sine incitamentsprogrammer for ledelsen, og op til 62.066 stk. af de Udbudte Aktier er reserveret til medlemmer af Bestyrelsen til køb til Udbudskursen i forbindelse med Udbuddet. Der henvises til afsnittet "Ledelsen – Incitamentsprogrammer for Ledelsen".

Det præcise antal Nye Aktier, der udstedes af Selskabet i forbindelse med Udbuddet vil blive tilpasset afhængigt af Udbudskursen således, at Selskabet modtager et nettoprovenu på ca. DKK 3.161 mio.

Udbudte Aktier udover dette beløb vil bestå af Eksisterende Udbudte Aktier. Det præcise antal Eksisterende Udbudte Aktier, der vil blive solgt af den Sælgende Aktionær i forbindelse med Udbuddet, vil blive tilpasset afhængigt af Udbudskursen og antallet af Nye Aktier.

De Nye Aktier udbydes af Selskabet, og de Eksisterende Udbudte Aktier udbydes af den Sælgende Aktionær. Den Sælgende Aktionær har desuden givet Joint Global Coordinators en option til køb af op til yderligere 5.577.074 stk. Eksisterende Aktier til Udbudskursen. Der henvises til afsnittet "Fordelingsplan". Denne option kan udnyttes helt eller delvist fra de Eksisterende Aktiers første handels- og officielle noteringsdag til 30 kalenderdage efter den første handels- og officielle noteringsdag. Herudover har den Sælgende Aktionær aftalt med Danske Markets, der fungerer som afviklingsagent, at den Sælgende Aktionær vil stille op til 38.492.069 stk. Eksisterende Aktier til rådighed med henblik på at afvikle levering af de Udbudte Aktier til investorerne på Closing Datoen mod investorernes betaling af de Udbudte Aktier.

Udbudskursen fastlægges i og de Udbudte Aktier lyder på danske kroner.

### Udbudskurs og antal Udbudte Aktier

Udbudskursen fastlægges ved bookbuilding. Bookbuilding består i, at Joint Bookrunners med henblik på at fastlægge den endelige Udbudskurs indhenter interessetilkendegivelser for de Udbudte Aktier fra potentielle institutionelle investorer.

Udbudskursintervallet forventes at være mellem DKK 87 og DKK 117 pr. Udbudt Aktie. Udbudskursen og antallet af Nye og Eksisterende Udbudte Aktier fastsættes af den Sælgende Aktionær og Bestyrelsen i samråd med Joint Bookrunners og forventes offentliggjort via NASDAQ OMX senest den 3. juni 2010 kl. 8.00 (dansk tid). Udbudskursen er eksklusiv mæglergebyrer.

### Udbudsperiode

Udbudsperioden løber fra og med den 25. maj 2010 og slutter senest den 2. juni 2010 kl. 16.00 (dansk tid). Udbuddet kan lukkes før den 2. juni 2010. Hel eller delvis lukning af Udbuddet vil dog tidligst finde sted den 28. maj 2010 kl. 00.01 (dansk tid). Hvis Udbuddet lukkes helt før den 2. juni 2010, rykkes den første handels- og officielle noteringsdag og datoen for betaling og afvikling tilsvarende frem. Udbuddet for ordrer på beløb til og med DKK 3 mio. kan lukkes før resten af Udbuddet. Enhver sådan førtidig hel eller delvis lukning offentliggøres via NASDAQ OMX.

### Købs- og tegningsmetode

#### *Ordrer på beløb til og med DKK 3 mio.*

Ordrer fra danske investorer for beløb til og med DKK 3 mio. skal afgives på den ordrebillet, der er vedhæftet det Danske Prospekt, til investors eget kontoførende institut i løbet af Udbudsperioden og skal være Danske Bank, Corporate Actions i hænde senest den 2. juni 2010 kl. 16.00 (dansk tid) eller på et sådant tidligere tidspunkt, hvor Udbuddet lukkes helt eller delvist. Ordre er bindende og kan ikke ændres eller annulleres. Ordre kan afgives med en maksimumkurs pr. Udbudt Aktie i danske kroner. Hvis Udbudskursen overstiger den maksimumkurs, der er anført på ordrebilletten, vil investor ikke få tildelt Udbudte Aktier. Hvis der ikke er angivet en maksimumkurs pr. Udbudt Aktie, anses ordren for at være

afgivet til Udbudskursen. Der kan kun afgives ordrer på et helt antal Udbudte Aktier eller på et beløb, der er rundet op til nærmeste hele beløb i danske kroner. Selskabet og den Sælgende Aktionær forbeholder sig ret til kun at acceptere én ordre fra hver VP-konto. Der henvises til afsnittet ”– Udbudsperiode”.

#### **Ordrer på beløb, der overstiger DKK 3 mio.**

Investorer, som ønsker at afgive ordrer for beløb over DKK 3 mio., kan afgive interessetilkendegivelse til Emissionsbankerne i Udbudsperioden. I Udbudsperioden kan investorerne løbende ændre eller annullere deres interessetilkendegivelser, men de er bundet af deres ordre ved Udbudsperiodens udløb, hvor interessetilkendegivelser bliver til bindende ordrer. Umiddelbart efter Udbudskursens fastsættelse og bekendtgørelse tildeles et antal Udbudte Aktier til investorerne inden for rammerne af investorenes seneste interessetilkendegivelser. Ordre, der afgives til en kurs, der svarer til, eller som overstiger Udbudskursen, afregnes til Udbudskursen efter tildeling af de Udbudte Aktier.

#### **Minimum og maksimum tegningsbeløb**

Der skal som minimum tegnes/købes en Udbudt Aktie. Der gælder intet maksimum for tegningsbeløbet i Udbuddet. Antallet af Aktier begrænses dog til antallet af Udbudte Aktier i Udbuddet.

#### **Tildeling og reduktion**

Tildeling af Udbudte Aktier i Udbuddet til investorer foretages af den Sælgende Aktionær og Selskabets Bestyrelse efter samråd med Joint Bookrunners ved Udbudsperiodens udløb.

Hvis de samlede ordrer i Udbuddet overstiger det samlede antal Udbudte Aktier, vil der blive foretaget reduktion på følgende måde:

- Ved ordrer for beløb til og med DKK 3 mio. sker der matematisk reduktion, og
- Ved ordrer for beløb, der overstiger DKK 3 mio., foretager den Sælgende Aktionær og Bestyrelsen en individuel tildeling i samråd med Joint Bookrunners.

Hvis de samlede ordrer i Udbuddet overstiger antallet af Udbudte Aktier, forbeholder Joint Bookrunners sig ret til at kræve dokumentation med henblik på at verificere, at hver ordre vedrører en særskilt konto hos VP. Joint Bookrunners forbeholder sig desuden ret til at kræve dokumentation, der verificerer ægtheden af samtlige ordrer og investorenes navne, og til at videregive disse oplysninger til Selskabet og den Sælgende Aktionær, samt at foretage individuel tildeling, hvis en række ordrer skønnes at stamme fra samme investor.

Resultatet af Udbuddet og tildelingsgrundlaget forventes offentliggjort via NASDAQ OMX senest den 3. juni 2010 kl. 8.00 (dansk tid). Hvis Udbuddet lukkes før den 2. juni, fremrykkes offentliggørelsen af tildelingsgrundlaget tilsvarende.

Efter Udbudsperiodens udløb og tildeling af de Udbudte Aktier modtager investorer en opgørelse over det antal Udbudte Aktier, der er tildelt dem, og værdien af disse tildelte Udbudte Aktier til Udbudskursen.

#### **Bemyndigelse**

I henhold til en bemyndigelse, der blev givet til Bestyrelsen på en ekstraordinær generalforsamling den 27. april 2010, jf. afsnittet ”Aktiernes rettigheder, aktiekapital og vedtægter”, har Bestyrelsen den 19. maj 2010 besluttet at forhøje Selskabets aktiekapital med minimum 28.622.308 stk. Nye Aktier og maksimalt 38.492.069 stk. Nye Aktier. Kapitalforhøjelsen sker til Udbudskursen uden fortegningsret for Selskabets aktionærer.

Den Sælgende Aktionær har besluttet at udbyde op til 32.725.498 stk. Eksisterende Udbudte Aktier til salg i Udbuddet, inklusiv de Eksisterende Udbudte Aktier, der måtte blive solgt i forbindelse med Overallokeringsretten.

#### **Handel og officiel notering på NASDAQ OMX**

Ved Udbuddets gennemførelse og efter betaling af de Udbudte Aktier foretages registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende de Nye Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket forventes at ske den 8. juni 2010, hvorefter de Nye Aktier udstedes gennem VP.

Aktierne har ikke været handlet offentligt før Udbuddet. Alle Aktier er søgt optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX under symbolet "CHR". Første handelsdag for Eksisterende Aktier forventes at være den 3. juni 2010. Første handels- og officielle noteringsdag for de Nye Aktier forventes at være den 10. juni 2010. Hvis Udbuddet lukkes helt før den 2. juni 2010, rykkes den første handels- og officielle noteringsdag og datoen for betaling og afvikling tilsvarende frem.

De Eksisterende Aktier forventes optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX tre bankdage før Udbuddet bliver gennemført og afviklet. Hvis Udbuddet ikke bliver gennemført, vil de Udbudte Aktier ikke blive leveret til investorerne. Enhver handel med Aktierne foretaget i og uden for markedet før de Udbudte Aktier er blevet leveret til investorer vil som følge heraf kunne udsætte investorer for ansvar ved ikke at kunne levere de solgte Aktier og investorer, der har solgt eller erhvervet Aktier i og uden for markedet kan lide et tab. Sådanne handler sker for de involverede parter egen risiko.

#### **Fondskoder (ISIN)**

De Eksisterende Aktier og de Udbudte Aktier har fået fondskoden (ISIN) DK0060227585.

#### **Betaling og afvikling**

De Udbudte Aktier registreres elektronisk i VP i forbindelse med Udbuddets gennemførelse. Alle Aktier registreres på konti i kontoførende institutter i VP. Investorer, som ikke er bosiddende i Danmark, kan bruge en dansk bank direkte eller deres egen banks danske korrespondentbank som kontoførende institut eller arrangere registrering og afvikling via Clearstream eller Euroclear.

Afvikling forventes at finde sted den tredje bankdag efter offentliggørelse af Udbudskursen, forventeligt den 8. juni 2010, mod efterfølgende registrering af de Udbudte Aktier på investors konto hos VP. Investors kontoførende institut sender en opgørelse til investor over det antal Aktier, som investor har købt, medmindre andet er aftalt mellem investor og det pågældende kontoførende institut.

De Udbudte Aktier leveres elektronisk på Closing Datoen til investors konto hos VP og via Euroclear og Clearstream mod kontant betaling. Hvis Udbuddet lukkes helt før den 2. juni 2010, rykkes den første handels- og officielle noteringsdag og datoen for betaling og afvikling tilsvarende frem.

#### **Betalingsagenter**

Euroclear Bank S.A./N.V.  
1 Boulevard de Roi Albert II  
B-1210 Bruxelles  
Belgien

Clearstream Banking S.A.  
42 Avenue JF Kennedy  
L-1855 Luxembourg  
Luxembourg

#### **Gennemførelse eller tilbagekaldelse af Udbuddet**

Udbuddet vil kun blive gennemført, såfremt alle de Udbudte Aktier sælges eller tegnes. Enhver beslutning der måtte blive truffet af Selskabet eller den Sælgende Aktionær om ikke at gennemføre Udbuddet, hvis ikke alle Udbudte Aktier bliver solgt eller tegnet, vil blive offentliggjort via NASDAQ OMX forud for den første handels- og officielle noteringsdag for de Eksisterende Aktier.

Hvis Udbuddet tilbagekaldes vil enhver disposition relateret hertil bortfalde og samtlige afgivne ordrer automatisk blive annulleret, og beløb modtaget vedrørende Udbuddet vil blive returneret til investorerne uden rente (fratrasket eventuelle transaktionsomkostninger), og Aktierne vil ikke blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX.

Emissionsaftalen indeholder en bestemmelse, der giver Joint Bookrunners ret til (på vegne af Emissionsbankerne) under visse omstændigheder, herunder force majeure og væsentlige ændringer i Selskabets økonomiske forhold eller virksomhed at opsiges Emissionsaftalen på ethvert tidspunkt forud for levering af og betaling for de Udbudte Aktier.

Emissionsbankernes forpligtelser under Emissionsaftalen er betinget af opfyldelse eller frafaldelse af alle de i Emissionsaftalen fastsatte betingelser. Hvis en eller flere af disse betingelser ikke opfyldes eller

frafaldes skriftligt af Joint Bookrunners (på Emissionsbankernes vegne) på det fastsatte tidspunkt for hver af disse betingelsers opfyldelse, vil Emissionsaftalen ophøre med at være i kraft dog således, at (i) det er uden præjudice for allerede erhvervede rettigheder og forpligtelser for enhver part til Emissionsaftalen, (ii) uden præjudice for enhver forpligtelse for Selskabet eller den Sælgende Aktionær i relation til Udbudte Aktier, der allerede måtte være blevet udstedt, tegnet og betalt for eller solgt og betalt for på tidspunktet for et sådant ophør og (iii) Selskabet og den Sælgende Aktionær vil være forpligtede til at afholde visse udgifter.

### **Forventet provenu**

Bruttoprovenuet fra udbuddet af de Nye Aktier forventes at udgøre ca. DKK 3.349 mio., og nettoprovenuet fra udbuddet af de Nye Aktier (bruttoprovenu efter fradrag af skønnede omkostninger i forbindelse med Udbuddet, der skal afholdes af Selskabet) vil udgøre ca. DKK 3.161 mio.

### **Tilbagekaldelsesret for investorerne**

Såfremt Chr. Hansen er nødt til at offentliggøre et tillæg til Prospektet, har investorer, der har afgivet ordre på køb af Udbudte Aktier i Udbuddet, mulighed for at trække hele deres ordre tilbage inden for en periode på to hele børsdage efter offentliggørelsen af det pågældende prospektillæg. Alle investorer i Udbuddet har ret til at trække en tegnings- eller købsordre tilbage under disse omstændigheder. Hvis ordren ikke trækkes tilbage inden for den fastsatte periode, forbliver afgivne ordrer på køb af Udbudte Aktier i Udbuddet gyldige og bindende.

### **Omkostninger i forbindelse med Udbuddet**

Selskabet betaler Emissionsbankerne en samlet provision på 1,375% af et beløb svarende til Udbudskursen multipliceret med det samlede antal Nye Aktier.

Den Sælgende Aktionær betaler Emissionsbankerne en samlet provision på 1,375% af et beløb svarende til Udbudskursen multipliceret med det samlede antal Eksisterende Udbudte Aktier.

Såfremt Overallokeringsretten helt eller delvist udnyttes, betaler den Sælgende Aktionær endvidere Emissionsbankerne en yderligere provision på op til 1,375% af et beløb svarende til Udbudskursen multipliceret med det samlede antal Eksisterende Udbudte Aktier, der sælges af den Sælgende Aktionær i henhold til Overallokeringsretten. I afsnittet "Virksomhedsbeskrivelse – Væsentlige aftaler" findes yderligere oplysninger om Emissionsaftalen og Overallokeringsretten.

Selskabet kan desuden efter eget skøn betale Emissionsbankerne en yderligere provision på op til 1,375% af et beløb svarende til Udbudskursen multipliceret med det samlede antal Nye Aktier, der udstedes eller sælges i forbindelse med Udbuddet

Den Sælgende Aktionær kan også efter eget skøn betale Emissionsbankerne en yderligere provision på op til 1,375% af et beløb svarende til Udbudskursen multipliceret med det samlede antal Eksisterende Udbudte Aktier, der sælges i forbindelse med Udbuddet (inklusive Eksisterende Udbudte Aktier, der sælges af den Sælgende Aktionær i henhold til Overallokeringsretten).

Omkostningerne ved Udbuddet, hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud, inkl. diskretionær provision samt provision til kontoførende institutter svarende til 0,125% af værdien af de Udbudte Aktier, der tildeles for ordrer for beløb til og med DKK 3 mio., der afgives gennem kontoførende institutter, skønnes at udgøre ca. DKK 313 mio. og betales af Selskabet og den Sælgende Aktionær.

### **Salgssteder for det Danske Udbud**

Danske Bank A/S (CVR-nr. 61126228), Holmens Kanal 2-12, 1092 København K og SEB Enskilda (filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)) (CVR-nr. 19956075), Bernstorffsgade 50, 1577 København V er salgssteder for det Danske Udbud.

Ordrer på beløb til og med DKK 3 mio. skal indleveres til investors eget kontoførende institut.

## **Bestilling af Prospekt**

Personer, der opfylder de gældende salgsbegrænsninger, kan få eksemplarer af dette Prospekt hos:

Danske Bank A/S  
Corporate Actions  
Holmens Kanal 2-12  
1092 København K  
Tlf.: 70 23 08 34  
E-mail: [prospekter@danskebank.dk](mailto:prospekter@danskebank.dk)

SEB Enskilda  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
Tlf.: 33 28 29 00  
E-mail: [prospekt@enskilda.dk](mailto:prospekt@enskilda.dk)

Carnegie Bank A/S  
Overgaden neden Vandet 9B  
1414 København K  
Tlf.: 33 88 02 00  
E-mail: [prospekter@carnegie.dk](mailto:prospekter@carnegie.dk)

Derudover vil det Danske Prospekt, med visse begrænsninger, være tilgængeligt på Selskabets hjemmeside ([www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com)). Oplysninger, der er indeholdt på Selskabets hjemmeside, udgør ikke en del af dette Prospekt og er ikke indarbejdet i dette Prospekt.

Udlevering af dette Prospekt og udbud eller salg af de Udbudte Aktier er i visse jurisdiktioner begrænset ved lov. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af Selskabet, den Sælgende Aktionær og Emissionsbankerne selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger. Prospektet udgør ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring til at tilbyde at tegne eller købe nogen af de Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion over for nogen person, i relation til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud i den pågældende jurisdiktion.

## **Lovvalg**

Aktierne udstedes i henhold til dansk ret.

## SALGSBEGRÆNSNINGER

### Generelt

Selskabet, den Sælgende Aktionær og Emissionsbankerne har ikke foretaget sig noget og vil ikke foretage sig noget i nogen jurisdiktion, med undtagelse af Danmark, som måtte tillade et offentligt udbud af de Udbudte Aktier.

Udlevering af Prospektet og Udbuddet af de Udbudte Aktier kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov. Prospektet er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring fra Selskabet eller på Selskabets vegne eller fra eller på den Sælgende Aktionærs vegne eller fra eller på Emissionsbankernes vegne til at tegne eller købe Udbudte Aktier i en jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, som det er ulovligt at give et sådant tilbud eller opfordring. De Udbudte Aktier er underlagt begrænsninger i omsættelighed og videresalg og må ikke overdrages eller videresælges, medmindre det er tilladt i henhold til gældende værdipapirlovgivning. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af Selskabet, den Sælgende Aktionær og Emissionsbankerne selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger, herunder, men ikke begrænset til, de begrænsninger, der fremgår af nedenstående. Hverken Selskabet, den Sælgende Aktionær eller Emissionsbankerne påtager sig juridisk ansvar for en eventuel overtrædelse af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel tegner eller køber af de Udbudte Aktier.

### Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

I relation til de enkelte Medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har gennemført direktiv 2003/71/EF ("Prospektdirektivet"), har Emissionsbankerne hver især og ikke sammen erklæret og accepteret, at de med virkning fra den dato, Prospektdirektivet er gennemført i den pågældende Medlemsstat, med undtagelse af Danmark, ikke har foretaget og ikke vil foretage et udbud af de Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Medlemsstat, bortset fra at de med virkning fra og med den pågældende dato, kan foretage et udbud af de Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Medlemsstat:

- til enhver tid til juridiske enheder, der er godkendte eller regulerede med henblik på at operere på de finansielle markeder samt ikke-godkendte eller -regulerede enheder, hvis formål udelukkende er at investere i værdipapirer,
- til enhver tid til enhver juridisk enhed, som opfylder mindst to eller flere af følgende kriterier: 1) et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste regnskabsår, 2) en samlet balancesum på mere end EUR 43.000.000, og 3) en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50.000.000, som anført i det seneste års- eller koncernregnskab, eller
- til enhver tid under alle andre omstændigheder, der ikke fordrer, at Selskabet offentliggør et prospekt i henhold til artikel 3 i Prospektdirektivet.

I forbindelse med ovenstående betyder udtrykket et "udbud af de Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende enhver af de Udbudte Aktier i enhver Medlemsstat den kommunikation, i enhver form og med ethvert middel af tilstrækkelige oplysninger, om udbuddets vilkår og de Udbudte Aktier, som skal udbydes, der gør investor i stand til at træffe en beslutning om køb eller tegning af de Udbudte Aktier, som denne måtte blive ændret i den pågældende Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospektdirektivet gennemføres i den pågældende Medlemsstat.

### Storbritannien

Hver enkelt Emissionsbank har hver især og ikke sammen oplyst og erklæret sig indforstået med, at de alene har kommunikeret eller foranlediget, at der blev kommunikeret, og alene vil kommunikere eller foranledige, at der kommunikeres en opfordring eller tilskyndelse til at beskæftige sig med investering (som defineret i § 21 i Financial Services and Markets Act 2000) i forbindelse med udstedelse eller salg af de Udbudte Aktier under omstændigheder, hvor § 21(1) i Financial Services and Markets Act 2000 ikke finder anvendelse, og at Selskabet har iagttaget og vil iagttage alle gældende bestemmelser i pågældende lov for så vidt angår alt, hvad Selskabet foretager sig i relation til de Udbudte Aktier, i, fra eller i øvrigt vedrørende Storbritannien og Nordirland.

## **USA**

De Udbudte Aktier er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til U.S. Securities Act eller værdipapirlovgivning i enkeltstater i USA og må ikke udbydes, sælges eller leveres i USA, medmindre det sker i medfør af en undtagelse fra eller i en transaktion, som ikke er underlagt registreringskravene i U.S. Securities Act og gældende værdipapirlovgivning i enkeltstater i USA. Emissionsbankerne vil kun udbyde og sælge Udbudte Aktier i USA til QIBs i henhold til Rule 144A i U.S. Securities Act og uden for USA i medfør af Regulation S i henhold til U.S. Securities Act.

Ethvert udbud og salg i USA foretages af Emissionsbankernes tilknyttede virksomheder, der er mæglere/fondshandlere i henhold til U.S. Exchange Act. Endvidere kan et udbud eller salg af de Udbudte Aktier i USA foretages af en fondshandler, der ikke deltager i Udbuddet, i perioden indtil 40 dage efter Udbuddets åbning indebære en overtrædelse af registreringskravene i U.S. Securities Act, hvis et sådant udbud eller salg foretages på anden måde end i henhold til Rule 144A.

Potentielle investorer i USA gøres hermed opmærksom på, at Selskabet muligvis har dispensation fra bestemmelserne i § 5 i U.S. Securities Act i henhold til Rule 144A.

## **Egypten**

De Udbudte Aktier, der beskrives i dette Prospekt, er ikke blevet og vil ikke blive udbudt offentligt, solgt, promoveret eller annonceret i Egypten. Desuden udgør dette dokument ikke et offentligt udbud af værdipapirer i Egypten og er ikke beregnet til at være et offentligt udbud.

## **Hong Kong**

Indholdet af dette Prospekt er ikke blevet gennemgået af nogen tilsynsmyndighed i Hong Kong. Investorer rådes til at udvise forsigtighed i forbindelse med Udbuddet. Investorer, der er i tvivl om noget af indholdet i Prospektet, bør indhente uafhængig professionel rådgivning. Hverken dette dokument eller noget andet dokument udgør et udbud eller salg af Udbudte Aktier i Hong Kong, og ingen person må i Hong Kong udbyde eller sælge Udbudte Aktier under anvendelse af dette dokument eller noget andet dokument, undtagen til a) professionelle investorer som defineret i Section 1 i Part I i Schedule 1 til Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (Cap. 571) ("SFO") og regler udstedt i henhold til SFO ("professionelle investorer") eller b) under andre omstændigheder, der ikke resulterer i, at dokumentet er et "prospekt" som defineret i Companies Ordinance of Hong Kong (Cap. 32) ("CO"), eller som ikke udgør et udbud eller en opfordring til offentligheden i forbindelse med CO eller SFO. Ingen person må udstede, eller besidde med henblik på udstedelse, i Hong Kong eller andetsteds, nogen annoncering, opfordring eller noget dokument vedrørende nogen Udbudte Aktier, der er rettet mod, eller hvis indhold offentligheden i Hong Kong sandsynligvis vil skaffe sig adgang til eller vil læse (undtagen hvis dette er tilladt i henhold til værdipapirlovgivningen i Hong Kong) bortset fra med hensyn til de eventuelle Udbudte Aktier, der agtes afhændet udelukkende til personer uden for Hong Kong eller kun til sådanne professionelle investorer.

## **Japan**

Udbuddet er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til den japanske Financial Instruments and Exchange Law. Prospektet er ikke et udbud af værdipapirer til salg, direkte eller indirekte, af Udbudte Aktier i Japan eller til eller til fordel for nogen person hjemmehørende i Japan (som anvendt i dette Prospekt, betyder denne term personer hjemmehørende i Japan, herunder selskaber eller andre enheder oprettet i henhold til lovgivningen i Japan) eller til andre for videreudbud eller videresalg, direkte eller indirekte, i Japan eller til eller til fordel for nogen person hjemmehørende i Japan, bortset fra i henhold til en undtagelse fra registreringskravene og ellers i henhold til den japanske Financial Instruments and Exchange Law og andre relevante japanske love og bestemmelser.

## **Kuwait**

Medmindre alle nødvendige godkendelser fra Kuwaits handels- og industriministerium, der kræves i henhold til lov nr. 31/1990, dets regler og de forskellige ministerielle bekendtgørelser udstedt i henhold hertil eller i forbindelse hermed, med senere ændringer, er givet vedrørende markedsføring og salg af de Udbudte Aktier i Kuwait, må disse ikke udbydes til salg eller sælges, og der må ikke i Kuwait foretages nogen markedsføring, opfordring eller tilskyndelse til at købe Udbudte Aktier. Hverken dette Prospekt, noget tilhørende dokument eller nogen af de deri indeholdte oplysninger er beregnet på at føre til indgåelse af nogen kontrakt af nogen art i Kuwait.

## **Folkerepublikken Kina**

De Udbudte Aktier udbydes eller sælges ikke og må ikke udbydes eller sælges, direkte eller indirekte, i Folkerepublikken Kina (der i denne forbindelse ikke inkluderer Hong Kong og Macau Special Administrative Regions eller Taiwan), undtagen som tilladt i henhold til Folkerepublikken Kinas værdipapirlovgivning.

## **Qatar**

De Udbudte Aktier er ikke og vil ikke på noget tidspunkt blive udbudt, solgt eller leveret, direkte eller indirekte, i staten Qatar på en måde, der kan udgøre et offentligt udbud. Dette Prospekt er ikke blevet gennemgået eller godkendt af eller registreret hos Qatar Central Bank eller Qatar Financial Markets Authority. Prospektet er strengt privat og fortroligt og må ikke gengives eller anvendes til noget andet formål eller udleveres til nogen person ud over modtageren heraf.

## **Saudi-Arabien**

Dette dokument må ikke udsendes i kongedømmet Saudi-Arabien undtagen til personer som tilladt i henhold til offers of securities regulations udstedt af Capital Market Authority. Capital Market Authority afgiver ikke nogen erklæring om nøjagtigheden og fuldstændigheden af dette dokument og frasiger sig udtrykkeligt ethvert ansvar for noget tab i forbindelse med, eller som er opstået, idet vedkommende har baseret sig på, nogen del af dette dokument. Eventuelle købere af de hermed udbudte værdipapirer bør selv foretage due diligence vedrørende nøjagtigheden af oplysningerne i forbindelse med værdipapirerne. Investorer, der ikke forstår indholdet af dette dokument, bør rådføre sig med en godkendt økonomisk rådgiver

## **Singapore**

Dette Prospekt er ikke blevet registreret som et prospekt hos Monetary Authority of Singapore. Prospektet og eventuelle andre dokumenter eller materiale i forbindelse med udbuddet eller salget, eller opfordring til tegning eller køb, af Udbudte Aktier må følgelig ikke cirkuleres eller distribueres. Ligeledes må de Udbudte Aktier ikke udbydes eller sælges, eller gøres til genstand for en opfordring til tegning eller køb, direkte eller indirekte, til personer i Singapore bortset fra 1) til en institutionel investor i henhold til Section 274 af Securities and Futures Act, Chapter 289 of Singapore ("SFA"), 2) til en relevant person i henhold til Section 275(1), eller til nogen person i henhold til Section 275(1A), og i overensstemmelse med de i Section 275 i SFA fastsatte betingelser, eller 3) på anden måde i henhold til og i overensstemmelse med betingelserne i nogen anden gældende bestemmelse i SFA.

Hvis de Udbudte Aktier tegnes eller købes i henhold til Section 275 i SFA af en relevant person, der er:

- a) et selskab (som ikke er en akkrediteret investor (som defineret i Section 4A i SFA)) hvis eneste aktivitet er at besidde investeringer, og hvis hele aktiekapital ejes af en eller flere personer, der hver er en akkrediteret investor, eller
- b) en trust (hvis administrator ikke er en akkrediteret investor) hvis eneste formål er at eje investeringer, og hver enkelt begunstigede i trusten er en person, der er en akkrediteret investor,

må værdipapirer (som defineret i Section 239(1) i SFA) i dette selskab eller de begunstigedes rettigheder og interesse (uanset hvordan dette måtte være beskrevet) i den pågældende trust ikke overdrages inden for seks måneder, efter det pågældende selskab eller den pågældende trust har erhvervet de Udbudte Aktier i henhold til et udbud foretaget i henhold til Section 275 i SFA undtagen:

- 1) til en institutionel investor eller til en relevant person defineret i Section 275(2) i SFA, eller til en person som følge af et udbud omtalt i Section 275(1A) eller Section 276(4)(i)(B) i SFA,
- 2) hvis der ikke gives eller vil blive givet noget vederlag for overdragelsen,
- 3) hvis overdragelsen sker i medfør af lovgivningen, eller
- 4) som anført i Section 276(7) i SFA.

## **De Forenede Arabiske Emirater**

Ved at modtage dette Prospekt er den person eller enhed, til hvem det er blevet udstedt, indforstået med, anerkender og accepterer, at hverken de Udbudte Aktier eller dette Prospekt er blevet godkendt af De

Forenede Arabiske Emiraters centralbank, økonomi- og planlægningsministerium eller andre myndigheder i De Forenede Arabiske Emirater, og ligesom Emissionsbankerne eller en eventuel emissionsagent ikke har fået tilladelse eller godkendelse fra De Forenede Arabiske Emiraters centralbank eller økonomi- og planlægningsministerium eller andre myndigheder i De Forenede Arabiske Emirater til at markedsføre eller sælge de Udbudte Aktier i De Forenede Arabiske Emirater. Der er ikke foretaget og vil ikke blive foretaget markedsføring af de Udbudte Aktier inden for De Forenede Arabiske Emirater, og der må ikke foretages og vil ikke blive gennemført tegning af de Udbudte Aktier inden for De Forenede Arabiske Emirater. Investorer kan ikke gå ud fra, at en eventuel emissionsagent er en godkendt mægler, fondshandler eller investeringsrådgiver i henhold til de gældende love i De Forenede Arabiske Emirater, eller at vedkommende rådgiver personer hjemmehørende i De Forenede Arabiske Emirater vedrørende det hensigtsmæssige i at investere i eller købe eller sælge værdipapirer eller andre finansielle produkter. Ejerinteresser i de Udbudte Aktier må ikke udbydes eller sælges direkte eller indirekte til offentligheden i De Forenede Arabiske Emirater. Dette udgør ikke et offentligt udbud af værdipapirer i De Forenede Arabiske Emirater i overensstemmelse med Commercial Companies Law, Federal Law No. 8 of 1984 (med senere ændringer) eller på anden måde.

## OVERDRAGELSESBEGRÆNSNINGER

Enhver køber af de Udbudte Aktier i USA i medfør af Rule 144A vil blive anset for at have erklæret og accepteret at have modtaget et eksemplar af Prospektet og sådanne andre oplysninger, som skønnes nødvendige som baggrund for at træffe en investeringsbeslutning, samt at:

- køber anerkender, at de Udbudte Aktier ikke er blevet og ikke vil blive registreret i henhold til U.S. Securities Act eller hos nogen værdipapirtilsynsmyndighed i nogen enkeltstat i USA, og at der gælder betydelige begrænsninger ved overdragelse
- køber 1) er en QIB (som defineret i Rule 144A), 2) er bekendt med, og hver egentlig ejer af Aktierne er gjort opmærksom på, at salg til vedkommende sker i henhold til Rule 144A, og 3) erhverver de Udbudte Aktier for egen regning eller for en QIB's regning
- køber er bekendt med, at de Udbudte Aktier udbydes i USA i en transaktion, der ikke indebærer et offentligt udbud i USA som defineret i U.S. Securities Act
- hvis køber i fremtiden beslutter at tilbyde, videresælge, pantsætte eller på anden måde overdrage de Udbudte Aktier, kan de Udbudte Aktier kun tilbydes, sælges, pantsættes eller på anden måde overdrages 1) til en person som den egentlige ejer og/eller en person, der handler på dennes vegne, med rimelighed anser for at være en QIB i en transaktion, der overholder kravene i Rule 144A, 2) i henhold til Regulation S, eller 3) i henhold til Rule 144 (om muligt), i hvert tilfælde i henhold til gældende værdipapirlovgivning i enkeltstater i USA eller eventuelle andre jurisdiktioner
- de Udbudte Aktier er "restricted securities" som defineret i Rule 144(a)(3), og der gives ingen sikkerhed for, at undtagelsen i Rule 144 kan finde anvendelse ved videresalg af de Udbudte Aktier
- køber ikke vil deponere eller foranledige deponering af de Udbudte Aktier i et depot, der er etableret eller opretholdt af en depotbank, med undtagelse af et "restricted" depot i henhold til Rule 144A, så længe de Udbudte Aktier er "restricted securities" som defineret i Rule 144(a)(3)
- Selskabet ikke anerkender tilbud, salg, pantsætning eller anden overdragelse af de Udbudte Aktier, som ikke er i overensstemmelse med ovennævnte begrænsninger
- hvis køber erhverver Aktier for regning af en eller flere QIBs, erklærer køber, at vedkommende har eneret til at disponere over disse og har fuld bemyndigelse til at afgive foranstående erklæringer, indeståelser og aftaler på vegne af disse.

Enhver person i en Relevant Medlemsstat med undtagelse (for så vidt angår punkt 1) af personer, der modtager udbud påtænkt i dette Prospekt i Danmark, som modtager en meddelelse vedrørende, eller som erhverver Udbudte Aktier i henhold til de i dette Prospekt påtænkte udbud, anses for at have erklæret, indestået for og anerkendt, over for hver enkelt Emissionsbank, den Sælgende Aktionær og Selskabet, at:

- 1) vedkommende er en kvalificeret investor som defineret i lovgivningen i den Relevante Medlemsstat, der gennemfører artikel 2(1)(e) i Prospektdirektivet, og
- 2) i tilfælde af Udbudte Aktier, som vedkommende har erhvervet som finansiel formidler, som dette udtryk anvendes i artikel 3(2) i Prospektdirektivet, 1) at de Udbudte Aktier, vedkommende har erhvervet i udbuddet, ikke er erhvervet på vegne af, eller erhvervet med henblik på udbud eller videresalg til, andre personer i en Relevant Medlemsstat end kvalificerede investorer som defineret i Prospektdirektivet, eller under omstændigheder hvor Førstegangskøbernes forudgående samtykke er givet til udbud eller videresalg, eller 2) hvis Udbudte Aktier er erhvervet af vedkommende på vegne af andre personer i en Relevant Medlemsstat end kvalificerede investorer, at udbuddet til vedkommende af de pågældende Udbudte Aktier ikke i henhold til Prospektdirektivet behandles som værende foretaget til sådanne personer.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket et "udbud af de Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende enhver af de Udbudte Aktier i enhver Relevant Medlemsstat den kommunikation, i enhver form og med ethvert middel af tilstrækkelige oplysninger, om udbuddets vilkår og de Udbudte Aktier, som skal udbydes, der gør en investor i stand til at træffe en beslutning om køb eller tegning af de Udbudte Aktier, som dette måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospektdirektivet gennemføres i den pågældende Relevante Medlemsstat.

Selskabet, den Sælgende Aktionær og Emissionsbankerne samt dertil knyttede selskaber og andre handler i tillid til, at ovenstående erklæringer, indeståelser og aftaler er sande og korrekte.

## DET DANSKE VÆRDIPAPIRMARKED

*Nedenfor gives et resumé af visse oplysninger vedrørende det danske værdipapirmarked, visse bestemmelser i dansk ret og reglerne for det danske værdipapirmarked pr. Prospektdatoen. Resuméet er i sin helhed med forbehold for dansk ret og reglerne på værdipapirmarkedet.*

### NASDAQ OMX

Handel på NASDAQ OMX udføres af autoriserede banker og andre værdipapirhandlere, visse realkreditinstitutter og Nationalbanken.

I Danmark er systemet for handel med aktier på NASDAQ OMX åbent på hverdage mellem kl. 9.00 og 16.55 (dansk tid). Før den løbende handel begynder, er der åbningsauktion fra kl. 8.00 til kl. 9.00 (dansk tid) med henblik på at sikre rimelige åbningskurser. Når åbningskurserne er blevet offentliggjort, begynder den løbende handel. Efter endt løbende handel er der en lukkeauktion (kl. 16.55 til 17.00 dansk tid). Der er eftermarkedsaktiviteter fra kl. 17.00 til kl. 17.20 (dansk tid).

### Registreringsproces

Et selskabs aktier bliver i forbindelse med en børsintroduktion registreret elektronisk i VP, der fungerer som registrerings- og afviklingscentral for alle transaktioner. VP's adresse er Weidekampsgade 14, Postboks 4040, 2300 København S.

Danske finansielle institutioner, som f.eks. banker, kan være kontoførende i VP og Euroclear samt Clearstream. Alle danske aktier, som er noteret på NASDAQ OMX, udstedes i elektronisk form. VP-registrerede aktier registreres på konti i VP.

Det kontoførende institut er eneberettiget til på vegne af sine kunder at foretage ekspeditioner og registreringer på kontoen.

Aktier kan noteres på navn gennem aktionærens kontoførende institut. Anonymitet kan sikres i systemet ved at udpege en nominee som kontohaver.

### Nominee

En konto kan indehaves på vegne af en eller flere ejere, og egentlige aktionærer er berettiget til at udpege en nominee. En nominee har ret til at modtage udbytte og til at udøve alle tegnings- og stemmerettigheder samt visse andre rettigheder vedrørende de aktier, der er registreret i dennes navn hos VP. Forholdet mellem en nominee og den egentlige ejer er alene reguleret af en aftale mellem parterne, og den egentlige ejer skal oplyse sin identitet, hvis ovennævnte rettigheder skal udøves direkte af den egentlige ejer.

Retten til at udpege en nominee ophæver ikke en egentlig aktionærs forpligtelse til at give meddelelse om en større aktiepost.

### Afvikling

Normalt finder afvikling af handler på NASDAQ OMX sted tre børsdage efter handelsdagen. VP eller det kontoførende institut sender en ændringsmeddelelse udvisende aktiebeløb til kontohaveren, medmindre andet er aftalt. Ændringsmeddelelsen er tillige bevis for investors aktiebesiddelse. Aktierne kan desuden afvikles via Clearstream og Euroclear.

### Pligtmæssige tilbud

Værdipapirhandelslovens § 31 indeholder regler om offentlige overtagelsestilbud på aktier i et selskab, der er optaget til handel på et reguleret marked (herunder NASDAQ OMX) eller en alternativ markedsplads.

Overdrages en aktiepost direkte eller indirekte i et selskab, der har en eller flere aktieklasser optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, skal erhververen give alle selskabets aktionærer mulighed for at afhænde deres aktier på identiske betingelser, hvis overdragelsen medfører, at erhververen opnår bestemmende indflydelse.

Bestemmende indflydelse foreligger, når erhververen direkte eller indirekte besidder mere end halvdelen af stemmerettighederne i et selskab, medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse.

Bestemmende indflydelse foreligger desuden, når en erhverver, der ikke ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i et selskab, har

- beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne i bestyrelsen eller et tilsvarende ledelsesorgan, og denne bestyrelse eller dette organ har en bestemmende indflydelse over selskabet,
- beføjelse til at styre de økonomiske og driftsmæssige forhold i et selskab i henhold til vedtægterne eller aftale,
- råderet over flertallet af stemmerettighederne i kraft af en aftale med andre investorer, eller
- besiddelse af mere end en tredjedel af stemmerettighederne i selskabet samt det faktiske flertal af stemmerne på generalforsamlingen eller i et andet ledelsesorgan og derved besidder den reelle faktiske bestemmende indflydelse over selskabet.

Warrants, købsoptioner og andre potentielle stemmerettigheder, som aktuelt kan udnyttes eller konverteres, skal tages i betragtning ved vurderingen af, om en erhverver har bestemmende indflydelse.

Der er ikke fremsat overtagelsestilbud fra tredjemand vedrørende Aktierne i foregående eller indeværende regnskabsår.

### **Tvangsindløsning**

Ejer en aktionær mere end  $\frac{1}{10}$  af aktierne i et selskab, og har aktionæren en tilsvarende andel af stemmerne, kan aktionæren i henhold til selskabslovens § 70, stk. 1, tvangsindløse de øvrige aktionærers aktier i selskabet. I givet fald er de resterende aktionærer forpligtede til, inden for 4 uger fra de modtager meddelelse herom, at overdrage deres aktier til den pågældende aktionær. Hvis der ikke kan opnås enighed om indløsningskursen, skal den fastlægges af uafhængige skøns mænd, der udpeges af retten, hvor selskabet har sit hjemsted, i overensstemmelse med Selskabslovens bestemmelser. Der gælder særlige krav til meddelelsens indhold.

Ejer en aktionær mere end  $\frac{1}{10}$  af aktierne i et selskab, og har aktionæren en tilsvarende andel af stemmerne, kan de øvrige aktionærer fordre sig indløst af aktionæren i henhold til selskabslovens § 73. Hvis der ikke kan opnås enighed om en indløsningskurs, skal indløsningskursen fastlægges af uafhængige skøns mænd, der udpeges af retten, hvor selskabet har sit hjemsted, i overensstemmelse med selskabslovens bestemmelser.

### **Større aktieposter**

I henhold til værdipapirlovens § 29 skal aktionærer i et selskab, der er noteret på NASDAQ OMX, straks give meddelelse til Selskabet og Finanstilsynet, hvis deres besiddelse af Selskabets Aktier når, overstiger eller falder under: 1) 5% af stemmerettighederne for Selskabets aktiekapital, eller 2) 5% af den nominelle værdi af selskabets registrerede aktiekapital. Der skal ligeledes gives særskilt meddelelse, hvis en ændring i en allerede meddelt aktiebesiddelse medfører, at grænserne på 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 50% eller 90% samt  $\frac{1}{3}$  eller  $\frac{2}{3}$  af de samlede stemmerettigheder for Aktierne eller Selskabets nominelle registrerede aktiekapital er nået eller ikke længere er nået.

Meddelelsen skal indeholde oplysning om fulde navn, adresse eller, når det gælder juridiske personer, hjemsted, antallet af aktier ejet efter transaktionen og deres nominelle værdi, aktieklasser samt procentsatsen for stemmerettigheder og aktiekapital, transaktionsdato samt oplysning om den kæde, hvorigennem stemmerettighederne eller aktiekapitalen ejes. Manglende overholdelse af oplysningsforpligtelserne straffes med bøde.

Ved vurderingen af, om en aktionær skal give meddelelse om en større aktiepost, er følgende aktiebesiddelser omfattet:

- aktier, der besiddes direkte eller indirekte af den pågældende (på egne vegne og for tredjemands regning), og
- aktiecertifikater, hvor ihændehaveren af aktiecertifikatet anses for at være aktionær for så vidt angår de underliggende værdipapirer, som certifikatet repræsenterer.

Pligten til at indberette større aktiebesiddelser finder tilsvarende anvendelse for fysiske og juridiske personer, der er berettigede til at erhverve, afhænde eller udøve stemmerettigheder i relation til:

- aktier, der besiddes af tredjemand, med hvem den pågældende fysiske eller juridiske person har indgået aftale, der forpligter parterne til ved samordnet brug af deres stemmerettigheder at føre en langsigtet, fælles politik over for selskabets ledelse
- aktier, hvor stemmerettighederne ved skriftlig aftale er blevet overført midlertidigt (til gengæld for en modydelse) til tredjemand
- aktier, der er stillet til sikkerhed til den pågældende, og hvor stemmerettighederne tilhører den pågældende og denne erklærer at have til hensigt at udøve sådanne rettigheder
- aktier, hvorover den pågældende fysiske eller juridiske person har en livslang dispositionsret
- aktier eller stemmerettigheder, der besiddes eller udøves af en virksomhed, som kontrolleres af den pågældende
- aktier deponeret hos den pågældende, og hvor denne kan udnytte stemmerettighederne efter eget skøn, når der ikke foreligger specifikke instrukser fra aktionæren
- aktier eller stemmerettigheder, der besiddes af tredjemand på egne vegne for den pågældende persons regning
- aktier, for hvilke den pågældende kan udøve stemmerettigheder som fuldmægtig efter eget skøn, såfremt aktionæren ikke har givet specifikke instrukser.

### **Oplysningspligt**

I henhold til Værdipapirhandelsloven vil Selskabet som børsnoteret selskab være forpligtet til hurtigst muligt at oplyse offentligheden og Finanstilsynet om intern viden, hvis sådan information har direkte relevans for Selskabets virksomhed. Selskabet er også forpligtet til at oplyse om eventuelle væsentlige ændringer vedrørende allerede offentliggjort intern viden eller Selskabets Aktier.

Selskabet er også forpligtet til at sikre, at der ikke opnås uberettiget adgang til sådan intern information, før den offentliggøres i markedet. Eksempler på kursfølsom information er 1) ændringer i Bestyrelsen eller Direktionen, 2) beslutninger om at indføre incitamentsordninger, 3) forøgelse af eller andre ændringer i aktiviteter, 4) virksomhedsopkøb og -frasal, 5) uventede og væsentlige afvigelser i Selskabets resultat eller økonomiske stilling, 6) foreslåede ændringer i kapitalstrukturen, 7) delårsrapporter og 8) årsrapporter.

## FORDELINGSPLAN

### **Emissionsaftale**

Selskabet, den Sælgende Aktionær og Emissionsbankerne har indgået en Emissionsaftale dateret 19. maj 2010, hvorefter Selskabet forpligter sig til at udstede og sælge op til 38.492.069 stk. Nye Aktier, og den Sælgende Aktionær påtager sig at sælge op til 32.725.498 stk. Eksisterende Aktier i forbindelse med Udbuddet, herunder Aktier der skal sælges i henhold til Overallokeringsretten. I den forbindelse har Selskabet givet sædvanlige erklæringer og indeståelser over for Emissionsbankerne.

Med forbehold for 1) at den Sælgende Aktionær og Selskabet, i samråd med Joint Bookrunners (på vegne af Emissionsbankerne), fastlægger Udbudskursen og tildelingen af Aktier til investorer og 2) at Selskabet, den Sælgende Aktionær og Emissionsbankerne underskriver et pricing memorandum, har Emissionsbankerne forpligtet sig, på de vilkår og betingelser, der fremgår af Emissionsaftalen, til hver for sig og ikke sammen og ikke solidarisk at bestræbe sig på, som agenter for Selskabet henholdsvis den Sælgende Aktionær at skaffe tegnere eller købere til, og hvis dette ikke er muligt, til selv at tegne eller købe og betale for de Udbudte Aktier til Udbudskursen med forbehold for opfyldelse af eller afkald på alle betingelser i Emissionsaftalen.

Selskabet og den Sælgende Aktionær betaler Emissionsbankerne visse provisioner i forbindelse med Udbuddet, og Selskabet og/eller den Sælgende Aktionær har accepteret at godtgøre Emissionsbankerne visse udgifter og skadesløsholde dem for visse tab og økonomiske forpligtelser, der måtte opstå som følge af eller i forbindelse med Udbuddet.

Emissionsbankernes forpligtelser i henhold til Emissionsaftalen er betinget af opfyldelse af de betingelser, der er angivet i Emissionsaftalen, herunder at der ikke indtræffer væsentlige negative ændringer inden Closing Datoen, og at Emissionsaftalen ikke er opsagt eller hævet i henhold til dens bestemmelser herom.

### **Emissionsbankerne som investorer**

I forbindelse med Udbuddet kan hver enkelt Emissionsbank, som investor for egen regning, tegne eller købe de Udbudte Aktier i Udbuddet, og kan i denne egenskab for egen regning beholde, købe eller sælge disse værdipapirer samt andre værdipapirer i Selskabet eller dermed forbundne investeringer og kan udbyde eller sælge sådanne værdipapirer eller andre investeringer på anden måde end i forbindelse med Udbuddet. Henvisninger i Udbuddet til tegnere eller købere, som Emissionsbankerne skaffer til de Udbudte Aktier, skal læses som omfattende eventuelle udbud eller placeringer eller salg af værdipapirer til Emissionsbankerne, som optræder i denne egenskab. Emissionsbankerne har ikke til hensigt at oplyse omfanget af sådanne investeringer eller transaktioner, ud over hvad der følger af eventuelle lovgivningsmæssige eller tilsynsmæssige forpligtelser hertil.

### **Udbudskurs**

Forud for dette Udbud har der ikke været noget offentligt marked for Aktierne. Udbudskursen fastlægges af den Sælgende Aktionær og Bestyrelsen i samråd med Joint Bookrunners. Der kan ikke gives sikkerhed for, at der vil udvikle sig et aktivt marked for de Udbudte Aktier, eller at de Udbudte Aktier vil blive handlet på det offentlige marked efter Udbuddet til eller over Udbudskursen.

### **Overallokering og stabilisering**

I forbindelse med Udbuddet kan der blive allokeret Aktier i det omfang det er tilladt i henhold til gældende lovgivning op til maksimalt 15% af det samlede antal Udbudte Aktier, der indgår i Udbuddet. Med henblik på at gøre det muligt for stabiliseringsmanageren at dække eventuelle overallokeringer eller yderligere allokeringer i forbindelse med Udbuddet og/eller dække korte positioner som følge af stabiliseringstransaktioner har den Sælgende Aktionær tildelt Joint Global Coordinators (på Emissionsbankernes vegne), en Overallokeringsret, som kan udnyttes helt eller delvist en eller flere gange efter meddelelse fra stabiliseringsmanageren i en periode på 30 kalenderdage fra de Eksisterende Aktiers første handels- og officielle noteringsdag, i henhold til hvilken stabiliseringsmanageren i samråd med Joint Bookrunners kan kræve, at den Sælgende Aktionær sælger op til 5.577.074 stk. Eksisterende Aktier i alt, svarende til 10% af det samlede antal Udbudte Aktier, der indgår i Udbuddet. Eventuelle Eksisterende Aktier solgt af den Sælgende Aktionær ved udnyttelse af Overallokeringsretten vil blive solgt og allokeret mellem Emissionsbankerne på samme vilkår og betingelser som de Udbudte Aktier, der udbydes i forbindelse med Udbuddet.

I forbindelse med Udbuddet kan Credit Suisse som stabiliseringsmanager, eller enhver af dennes agenter eller befuldmægtigede, foretage transaktioner med henblik på at understøtte markedskursen på Aktierne på et højere niveau end det, der ellers ville være gældende. Sådanne transaktioner kan foretages på NASDAQ OMX, på OTC-markeder eller på anden måde og kan foretages på et hvilket som helst tidspunkt i perioden fra de Eksisterende Aktiers første handels- og officielle noteringsdag indtil 30 kalenderdage derefter. Der påhviler dog ikke stabiliseringsmanageren eller nogen af dennes agenter nogen forpligtelse til at foretage stabiliseringstransaktioner, og der kan ikke gives sikkerhed for, at der vil blive foretaget stabiliseringstransaktioner. Såfremt sådanne transaktioner indledes, kan de afbrydes på ethvert tidspunkt uden forudgående varsel. Der vil under ingen omstændigheder blive foretaget transaktioner, der stabiliserer markedskursen på Aktierne til over Udbudskursen.

Hverken stabiliseringsmanageren eller nogen af dennes agenter har til hensigt at oplyse omfanget af eventuelle overallokeringer og/eller stabiliseringstransaktioner i forbindelse med Udbuddet, bortset fra hvad der følger af gældende love og regler.

### **Aktieprogrammer for medarbejdere og ledelse**

Med henblik på at opfylde sine forpligtelser til at levere Aktier i henhold til aktieoptionsprogrammet og Restricted Share Unit-programmet agter Chr. Hansen at købe Aktier i markedet til den til enhver tid gældende markedskurs. Der henvises til afsnittene ”Ledelsen – Incitamentsprogrammer for Ledelsen”. Pr. Prospektdatoen ejer Chr. Hansen ingen egne aktier, men op til 2.993.828 af de Eksisterende Udbudte Aktier fra den Sælgende Aktionær er reserveret til Selskabet med henblik på at opfylde visse af Selskabets forpligtelser til at levere Aktier under Chr. Hansens incitamentsprogrammer for Ledelsen.

### **Lock-up-aftaler**

Selskabet, Direktionen og den Sælgende Aktionær har aftalt med Joint Bookrunners, at hverken Selskabet, Direktionen eller den Sælgende Aktionær med visse undtagelser, i en periode på 180 dage fra de Eksisterende Aktiers første handels- og officielle noteringsdag for så vidt angår Selskabet og den Sælgende Aktionær, og i en periode på 360 dage efter gennemførelse af Udbuddet for så vidt angår Direktionen, med undtagelse af Aktier, der skal sælges i Udbuddet eller ifølge Overallokeringsretten, og med forbehold af visse andre sædvanlige undtagelser, ikke uden Joint Bookrunners forudgående skriftlige samtykke vil bemyndige udstedelsen af, udstede, udbyde, pantsætte, sælge, indgå aftale om at sælge, sælge nogen option eller aftale om køb, købe nogen option eller aftale om salg, tildele nogen option, ret eller warrant til at købe, udlåne eller på anden måde, direkte eller indirekte, overdrage eller afhænde nogen Aktier eller værdipapirer, der kan ombyttes eller konverteres til eller udnyttes til Aktier eller indgå nogen swap eller anden aftale, der helt eller delvist overdrager nogen af de økonomiske konsekvenser af ejerskab af Aktierne, hvad enten sådanne transaktioner afregnes ved levering af Aktierne eller andre værdipapirer, kontant eller på anden måde.

Ingen medlemmer af Bestyrelsen ejer pr. Prospektdatoen aktier eller warrants udstedt af Selskabet eller den Sælgende Aktionær. Ved gennemførelsen af Udbuddet har de enkelte medlemmer af Bestyrelsen bortset fra de medarbejdervalgte medlemmer forpligtet sig til senest 12 måneder efter deres respektive udnævnelse at købe Aktier for et beløb svarende til det honorar, som hvert af Selskabets ordinære bestyrelsesmedlemmer modtager, og at beholde de pågældende Aktier i al den tid, hvor den pågældende person er medlem af Selskabets Bestyrelse. Medlemmerne af Selskabets Bestyrelse, bortset fra medarbejdervalgte medlemmer, har accepteret at afgive ordre på Udbudte Aktier for et samlet beløb på i alt DKK 5.400.000 i forbindelse med Udbuddet til Udbudskursen.

Hertil kommer, at de enkelte medlemmer af Direktionen har accepteret at beholde en direkte eller indirekte ejerinteresse i Selskabet (enten gennem Aktier eller warrants på køb af aktier i den Sælgende Aktionær) af mindst 50% af det pågældende direktionsmedlems samlede værdi af vedkommendes indirekte ejerinteresse i Selskabet før Udbuddet i mindst 360 dage efter gennemførelsen af Udbuddet. Der henvises til afsnittet ”Ledelsen – Incitamentsprogrammer for Ledelsen” for yderligere oplysninger om Direktionens indirekte ejerinteresser i Selskabet før Udbuddet og om warrants til køb af aktier i den Sælgende Aktionær.

### **Andre relationer**

Visse af Emissionsbankerne og disses respektive tilknyttede selskaber har tidligere foretaget transaktioner med og leveret forskellige investeringsbankydelse, finansielle rådgivningsydelser, kommerciel långivning, risikoafdækning samt andre ydelser til Selskabet og den Sælgende Aktionær og disses respektive

tilknyttede selskaber, for hvilke de tidligere har modtaget og i fremtiden muligvis vil modtage sædvanlige honorarer og provisioner. Emissionsbankerne og disses respektive tilknyttede selskaber vil i fremtiden muligvis levere sådanne ydelser til Selskabet og den Sælgende Aktionær og disses respektive tilknyttede selskaber.

Credit Suisse International, Danske Bank A/S og JP Morgan Chase Bank N.A. er långivere, under den Eksisterende Kreditfacilitet og vil derfor hver især modtage en del af nettoprovenuet fra Udbuddet, der bliver brugt til at indfri Chr. Hansens Eksisterende Kreditfaciliteter. Herudover er Danske Bank A/S og Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) långivere under de Nye Kreditfaciliteter.

## OPLYSNINGER OM VALUTAFORHOLD

### Valutakurser

#### Danske kroner pr. EUR

I tabellen nedenfor vises for de angivne perioder og pr. de angivne datoer gennemsnits-, højeste, laveste og ultimo noteringskurser for euro på grundlag af Nationalbankens referencekurs ("Euro Buying Rate") i danske kroner pr. EUR 1,00. Nationalbanken fastsætter kurser på udvalgte valutaer på grundlag af markedskursen kl. 14.15 i København. Gennemsnitskurserne er gennemsnittet af noteringskursen for euro den sidste bankdag i hver måned i kalenderperioderne med undtagelse af maj 2010, hvor datoen er den 12. maj 2010, og til de månedlige beløb bruges det daglige gennemsnit af noteringskursen for euro.

	Referencekurs DKK pr. EUR			
	Gennemsnit	Høj	Lav	Ultimo
<b>Periode</b>				
2005 (31. august) . . . . .	7,4439	7,4638	7,4287	7,4582
2006 (31. august) . . . . .	7,4597	7,4674	7,4487	7,4594
2007 (31. august) . . . . .	7,4515	7,4613	7,4395	7,4491
2008 (31. august) . . . . .	7,4565	7,4628	7,4451	7,4580
2009 (28. februar) . . . . .	7,4526	7,4611	7,4428	7,4504
2009 (31. august) . . . . .	7,4497	7,4623	7,4425	7,4431
<b>Månedlige beløb</b>				
September 2009 . . . . .	7,4428	7,4443	7,4407	7,4443
Oktober 2009 . . . . .	7,4438	7,4449	7,4430	7,4430
November 2009 . . . . .	7,4415	7,4427	7,4406	7,4424
December 2009 . . . . .	7,4418	7,4433	7,4415	7,4415
Januar 2010 . . . . .	7,4424	7,4456	7,4403	7,4443
Februar 2010 . . . . .	7,4440	7,4454	7,4427	7,4428
Marts 2010 . . . . .	7,4416	7,4447	7,4404	7,4447
April 2010 . . . . .	7,4430	7,4447	7,4420	7,4421
Maj 2010 (til og med 12. maj) . . . . .	7,4426	7,4435	7,4418	7,4418

Pr. 12. maj 2010 var noteringskursen for euro DKK 7,4418 pr. EUR 1,00.

### Danske kroner pr. US dollar

I tabellen nedenfor vises for de angivne perioder og pr. de angivne datoer gennemsnits-, højeste, laveste og ultimo noteringskurser for US dollar på grundlag af Nationalbankens referencekurs ("U.S. Dollar Buying Rate") i danske kroner pr. USD 1,00. Nationalbanken fastsætter kurser på udvalgte valutaer på grundlag af markedskursen kl. 14.15 i København. Gennemsnitskurserne er gennemsnittet af noteringskursen for US dollar den sidste bankdag i hver måned i kalenderperioderne med undtagelse af maj 2010, hvor datoen er den 12. maj, og til de månedlige beløb bruges det daglige gennemsnit af noteringskursen for US dollar.

	Referencekurs DKK pr. USD			
	Gennemsnit	Høj	Lav	Ultimo
<b>Kalenderperiode</b>				
2005 (31. august) . . . . .	5,8635	6,2718	5,4580	6,1143
2006 (31. august) . . . . .	6,0891	6,3917	5,7754	5,8045
2007 (31. august) . . . . .	5,6443	5,9573	5,3791	5,4353
2008 (31. august) . . . . .	4,9797	5,4851	4,6652	5,0614
2009 (28. februar) . . . . .	5,3326	5,9811	5,0641	5,8924
2009 (31. august) . . . . .	5,5281	5,9811	5,0641	5,2152
<b>Månedlige beløb</b>				
September 2009 . . . . .	5,1119	5,2340	5,0340	5,0839
Oktober 2009 . . . . .	5,0245	5,1213	4,9559	5,0291
November 2009 . . . . .	4,9897	5,0772	4,9336	4,9540
December 2009 . . . . .	5,0869	5,2139	4,9218	5,1901
Januar 2010 . . . . .	5,2155	5,3303	5,1092	5,3303
Februar 2010 . . . . .	5,4398	5,5176	5,3239	5,4847
Marts 2010 . . . . .	5,4849	5,5783	5,4059	5,5232
April 2010 . . . . .	5,5476	5,6190	5,4668	5,6141
Maj 2010 (til og med 12. maj) . . . . .	5,7776	5,6221	5,8662	5,8662

Pr. 12. maj 2010 var noteringskursen for US dollar DKK 5,8662 pr. USD 1,00.

## GENERELLE OPLYSNINGER

### Selskabsoplysninger

#### *Navn, hjemsted og registrering*

Chr. Hansen Holding A/S  
Bøge Allé 10-12  
2970 Hørsholm

Telefon: 45 74 74 74

Fax: 45 74 88 88

Website: [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com). Oplysninger, der er indeholdt på Selskabets hjemmeside, udgør ikke en del af dette Prospekt.

Selskabet blev indregistreret som et aktieselskab i henhold til dansk ret den 1. oktober 2004. Selskabet reguleres af dansk ret og er stiftet for en ubestemt periode.

Selskabet har hjemsted i Rudersdal kommune.

#### *Registreringsnummer*

Selskabet er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen under CVR nr. 28318677.

#### *Regnskabsår og regnskabsaflæggelse*

Selskabets regnskabsår løber fra 1. september til 31. august, og det forventes, at der vil blive udarbejdet delårsrapporter kvartalsvis.

#### *Finanskalender for regnskabsåret 2009/2010*

Delårsrapport for 3. kvartal 2009/2010 offentliggøres	1. juli 2010
Årsrapport for 2009/2010 offentliggøres	2. november 2010
Ordinær generalforsamling	30. november 2010

#### **Selskabets hovedbankforbindelse**

Selskabets hovedbankforbindelse er:

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

#### **Aktiebogsfører og aktieudstedende institut**

Selskabets aktiebogsfører er:

VP Investor Services (VP Services A/S)  
Weidekampsgade 14  
Postboks 4040  
2300 København S

Selskabets aktieudstedende institut er:

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

#### **Selskabets formål**

Selskabets formål er at drive investeringsvirksomhed samt direkte eller indirekte at drive fabrikation af og handel med bioteknologiske og kemiske produkter, processer og anlæg samt at drive forsknings- og rådgivningsvirksomhed og anden virksomhed, som efter bestyrelsens skøn er forbunden dermed. Selskabet søger i enhver henseende at drive sin virksomhed på socialt, miljømæssigt og økonomisk ansvarlig vis, jf. vedtægternes § 2.

Selskabet blev stiftet den 1. oktober 2004 som et skuffeselskab, og formålsangivelsen i stiftelsesoverenskomsten er derfor uden relevans for Selskabet.

### **Generalforsamling**

Selskabets seneste ordinære generalforsamling blev afholdt den 3. november 2009. Den seneste ekstraordinære generalforsamling blev afholdt den 27. april 2010.

### **Indkaldelse til generalforsamlinger**

Meddelelser til aktionærerne er tilgængelige på Selskabets hjemmeside [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com) og fremsendes elektronisk til de aktionærer, der har registreret navn og e-mail-adresse i Selskabets ejerbog. Selskabsmeddelelser offentliggøres desuden via et nyhedsmedium, der dækker hele EØS, og sendes til Finanstilsynet og NASDAQ OMX og gøres tilgængelig på Selskabets hjemmeside [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com).

### **Fremlagte dokumenter**

Følgende dokumenter er efter forudgående aftale tilgængelige på Selskabets kontor på Bøge Allé 10-12, 2970 Hørsholm inden for almindelig kontortid i den periode, hvor dette Prospekt er gældende:

- Selskabets regnskabsoplysninger for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 samt årsrapporter for Selskabets væsentlige dattervirksomheder, som offentliggør deres årsrapporter for regnskabsårene 2007/2008 og 2008/2009. Der henvises til fodnote 2) til tabellen under afsnittet ”– Oversigt over Chr. Hansen Gruppen” for en oversigt over Chr. Hansens væsentligste datterselskaber
- Selskabets vedtægter
- Selskabets stiftelsesoverenskomst
- Bestyrelsens beslutning om at forhøje aktiekapitalen dateret 19. maj 2010
- Bestyrelsens beretning i henhold til selskabslovens § 156, stk. 2, nr. 2 samt en erklæring fra Selskabets revisor i henhold til selskabslovens § 156, stk. 2, nr. 3, dateret 19. maj 2010.

De dokumenter, som nævnes i selskabslovens § 156, stk. 2, omfatter et eksemplar af den senest godkendte årsrapport, en beretning fra Bestyrelsen, der i den udstrækning, det ikke på grund af særlige omstændigheder kan skade Selskabet, skal oplyse om begivenheder af væsentlig betydning, som er indtrådt efter årsrapportens aflæggelse samt en erklæring fra revisor vedrørende Bestyrelsens beretning.

### **Revisor for Selskabet**

Selskabets revisor er PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, Strandvejen 42, 2900 Hellerup, v/ Mogens Nørgaard Mogensen og Lars Baungaard. Mogens Nørgaard Mogensen og Lars Baungaard er begge statsautoriserede revisorer og medlemmer af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR).

PricewaterhouseCoopers har revideret Selskabets årsrapporter for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 og rådgiver desuden fra tid til anden Selskabet om skatteforhold og visse finansielle forhold.

### **Emissionsbanker**

Credit Suisse og J.P. Morgan er Joint Global Coordinators, Credit Suisse, Danske Markets, J.P. Morgan, Morgan Stanley og SEB Enskilda er Joint Bookrunners, Carnegie og Crédit Agricole CIB er Co-Lead Managers i forbindelse med Udbuddet.

### **Juridiske rådgivere**

Visse juridiske forhold i forbindelse med Udbuddet er baseret på oplysninger fra Selskabets internationale advokater, Weil, Gotshal & Manges, og fra Selskabets danske advokater, Bech-Bruun (vedrørende dansk ret). Visse juridiske forhold i forbindelse med Udbuddet er baseret på oplysninger fra Emissionsbankernes internationale advokater, Linklaters LLP, og fra Emissionsbankernes danske advokater, Gorrissen Federspiel.

## Oversigt over Chr. Hansen Gruppen

Nedenstående tabel viser Chr. Hansens enkelte datterselskaber pr. 28. februar 2010.

Selskab	Land	Valuta	Nominal kapital ('000)	Ejerandel i %	Produktion	Salg	Andet
Chr. Hansen Argentina S.A.I.C. <sup>1)</sup>	Argentina	ARS	648	98	x	x	
Paprika S.A.	Argentina	ARS	20	50			x
Chr. Hansen Pty Ltd	Australien	AUD	1.004	100	x	x	
Hale-Bopp Australia Pty Ltd	Australien	AUD	12.686	100			x
Chr. Hansen Ind. e Com. Ltda. <sup>2)</sup>	Brasilien	BRL	17.499	100	x	x	
Chr. Hansen Limited	Canada	CAD	24	100		x	
Urex Biotech Inc.	Canada	CAD	0	100			x
Chr. Hansen (Tianjin) Food							
Ingredients CO. Ltd	Kina	CNY	8.000	100	x	x	
Chr. Hansen (Beijing) Trading company	Kina	CNY	5.000	100		x	
Chr. Hansen Colombia S.A.	Colombia	COP	3.856.597	99,99		x	
Chr. Hansen Czech Republic s.r.o.	Tjekkiet	CZK	470	100	x	x	
Chr. Hansen A/S <sup>2)</sup>	Danmark	DKK	194.100	100	x	x	x
Chr. Hansen Properties A/S	Danmark	DKK	500	100			x
Chr. Hansen France S.A.S. <sup>2)</sup>	Frankrig	EUR	3.200	100	x	x	
Chr. Hansen GmbH <sup>2)</sup>	Tyskland	EUR	383	100	x	x	
Halley GmbH	Tyskland	EUR	25	100			x
Hansen Hellas ABEE	Grækenland	EUR	1.057	100		x	
Chr. Hansen B.V.	Holland	EUR	18	100		x	
Medipharm Hungary Kft. v.a. <sup>3)</sup>	Ungarn	HUF	15.940	100		x	
Chr. Hansen India Pvt. Ltd.	Indien	INR	24.992	99,6		x	
Chr. Hansen Limited	Irland	EUR	1.513	99,99			x
Chr. Hansen Ireland Limited	Irland	EUR	1	100		x	x
Ridge Wind Ltd	Irland	EUR	540	99,99			x
Chr. Hansen Ireland (Distribution) Limited	Irland	EUR	0	99			x
Chr. Hansen Italia S.p.A. <sup>2)</sup>	Italien	EUR	500	100	x	x	
Chr. Hansen Japan Co. Ltd.	Japan	JPY	10.000	100		x	
Financière Star 2, Sàrl <sup>4)</sup>	Luxembourg	EUR	13	100			x
Chr. Hansen de Mexico S.A. de C.V.	Mexico	MXN	305	100	x	x	
Chr. Hansen Corporativa S.A. de CV	Mexico	MXN	50	100			x
Chr. Hansen Centroamérica S.A.	Panama	PAB	10	100		x	
Chr. Hansen S.A.	Peru	PEN	3.416	100	x	x	
Chr. Hansen Poland Sp. z.o.o.	Polen	PLN	50	100		x	
Chr. Hansen S.R.L. Romania	Rumænien	RON	4	100		x	
Chr. Hansen LLC	Rusland	RUB	10.972	100		x	
Chr. Hansen Singapore Pte Ltd.	Singapore	SGD	1.000	100		x	
Medipharm Slovakia s.r.o.	Slovakiet	EUR	33	100		x	
Chr. Hansen, S.L. <sup>5)</sup>	Spanien	EUR	3	100		x	
Chr. Hansen AB	Sverige	SEK	181	100		x	
Ladybird Holding AB	Sverige	SEK	1.000	100			x
Medipharm AB	Sverige	SEK	4.000	100			x
Peyma Chr. Hansen's A.S.	Tyrkiet	TRL	140	50	x	x	
Chr. Hansen Ukraine LLC	Ukraine	UAH	32	100		x	
Chr. Hansen Middle East FZCO	Forenede Arabiske Emirater	AED	500	100		x	
Chr. Hansen Ltd	Storbritannien	GBP	250	99,99		x	
Chr. Hansen Inc. <sup>2)</sup>	USA	USD	0	100	x	x	

1) Selskabet besidder 100% af stemmerne i Chr. Hansen Argentina S.A.I.C.

2) Pt. anset for at udgøre Selskabets væsentligste datterselskaber.

3) Under likvidation.

4) Forventes likvideret efter Udbuddets gennemførelse.

5) Chr. Hansen, S.A. og Lady Bird Iberia S.L. blev fusioneret med tilbagevirkende kraft fra 1. september 2009.

**BILAG A**  
**VEDTÆGTER**

VEDTÆGTER

for

**Chr. Hansen Holding A/S**

(CVR nr. 28 31 86 77)

**1. Navn**

1.1 Selskabets navn er Chr. Hansen Holding A/S.

**2. Formål**

2.1 Selskabets formål er at drive investeringsvirksomhed samt direkte eller indirekte at drive fabrikation af og handel med bioteknologiske og kemiske produkter, processer og anlæg, samt at drive forsknings- og rådgivningsvirksomhed og anden virksomhed, der efter bestyrelsens skøn er forbundet dermed. Selskabet søger i enhver henseende at drive sin virksomhed på social, miljømæssig og økonomisk ansvarlig vis.

**3. Aktiekapital**

3.1 Selskabets aktiekapital udgør nominelt kr. 1.008.252.200.

3.2 Aktiekapitalen er fordelt i aktier à kr. 10 eller multipla heraf.

3.3 Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

**4. Aktier**

4.1 Aktierne skal noteres på navn i Selskabets ejerbog.

4.2 Ejerbogen føres af VP Investor Services A/S (VP Services A/S), CVR-nr. 30201183, der af Selskabet er udpeget som ejerbogsfører på Selskabets vegne.

4.3 Aktierne er omsætningspapirer og der gælder ingen indskrænkninger i aktiernes omsættelighed.

4.4 Ingen aktier skal have særlige rettigheder.

4.5 Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvist af selskabet eller andre.

4.6 Eventuelt udbytte udbetales ved overførsel til de af aktionærerne anviste konti i overensstemmelse med de til enhver tid gældende regler for VP Securities A/S.

**5. Forhøjelse af aktiekapitalen**

5.1 Bestyrelsen er frem til og med den 31. december 2010 bemyndiget til ad én eller flere gange at forhøje aktiekapitalen med indtil i alt nominelt kr. 500 mio. ved kontant indbetaling. Såfremt kapitalforhøjelsen tegnes til markedskursen, kan kapitalforhøjelsen ske uden fortegningsret for aktionærerne.

5.2 Bestyrelsen er endvidere frem til og med den 16. april 2015 bemyndiget til uden fortegningsret for aktionærerne ad én eller flere gange at forhøje aktiekapitalen med indtil i alt nominelt kr. 100.825.220 i forbindelse med hel eller delvis overtagelse af en bestående virksomhed. Indbetalingen sker i disse tilfælde i andre værdier end kontanter.

5.3 Aktierne udstedt i henhold til bemyndigelserne i pkt. 5.1 og pkt. 5.2 skal være omsætningspapirer og skal noteres på navn i Selskabets ejerbog. Der skal ikke gælde nogen indskrænkninger i aktiernes omsættelighed.

**6. Generalforsamling**

6.1 Generalforsamling afholdes på Selskabets hjemsted eller et andet sted i Region Hovedstaden.

- 6.2 Generalforsamlinger kan afholdes på engelsk uden simultantolkning. Dokumenter udarbejdet i forbindelse med eller efter generalforsamlingen kan efter bestyrelsens beslutning udarbejdes på engelsk.
- 6.3 Ordinær generalforsamling skal afholdes hvert år inden udgangen af december.
- 6.4 Generalforsamling indkaldes af bestyrelsen med ikke mere end 5 ugers og ikke mindre end 3 ugers varsel, på selskabets hjemmeside: [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com), via Nasdaq OMX Copenhagen A/S samt ved skriftlig meddelelse til enhver navnenoteret aktionær, der har fremsat begæring herom på den adresse som aktionæren har oplyst til Selskabet, jf. dog pkt. 8.
- 6.5 Ekstraordinær generalforsamling afholdes, når bestyrelsen beslutter det, eller når den generalforsamlingsvalgte revisor har forlangt det eller når aktionærer, der ejer 5% af aktiekapitalen skriftligt har forlangt det. Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling skal ske senest to uger efter, at det er forlangt.
- 6.6 Indkaldelsen skal angive tid og sted for generalforsamlingen samt dagsorden, hvoraf fremgår, hvilke emner der skal behandles på generalforsamlingen. Hvis der på generalforsamlingen skal behandles forslag til vedtægtsændringer, skal forslaget væsentligste indhold angives.
- 6.7 Senest 3 uger før enhver generalforsamling inklusive dagen for generalforsamlingens afholdelse skal følgende oplysninger gøres tilgængelige for aktionærene på selskabets hjemmeside: [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com):
- Indkaldelsen
  - Det samlede antal aktier og stemmerettigheder på datoen for indkaldelsen
  - De dokumenter der skal fremlægges på generalforsamlingen, herunder for den ordinære generalforsamlings vedkommende den seneste reviderede årsrapport
  - Dagsordenen og de fuldstændige forslag
  - Formularer, der anvendes ved stemmeafgivelse ved fuldmagt og ved stemmeafgivelse pr. brev. Gøres disse ikke tilgængelige på internettet, oplyser selskabet på hjemmesiden, hvordan formularerne kan rekvireres i papirform, og sender formularerne til enhver aktionær, der ønsker det
- 6.8 En aktionær har ret til at få et bestemt emne behandlet på generalforsamlingen, hvis aktionæren skriftligt fremsætter krav herom over for bestyrelsen senest 6 uger inden den ordinære generalforsamlings afholdelse.
- 6.9 Dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal omfatte følgende:
1. Beretning om selskabets virksomhed
  2. Godkendelse af årsrapporten
  3. Beslutning om resultatdisponering
  4. Fastsættelse af honorar for bestyrelsen
  5. Valg af formand for bestyrelsen
  6. Valg af øvrige bestyrelsesmedlemmer
  7. Valg af revisor
- 6.10 Aktionærene kan forud for generalforsamlingen skriftligt stille spørgsmål til dagsordenen eller til dokumenter mv. til brug for generalforsamlingen. Sådanne spørgsmål skal være selskabet i hænde 1 uge før generalforsamlingens afholdelse.
- 6.11 Forhandlingerne på generalforsamlingen ledes af en dirigent, der udpeges af bestyrelsen. Dirigenten påser, at generalforsamlingen afholdes på en forsvarlig og hensigtsmæssig måde.
- 6.12 Et referat af generalforsamlingen indføres i selskabets forhandlingsprotokol. Referatet skal underskrives af dirigenten. Senest 2 uger efter generalforsamlingens afholdelse gøres protokollen eller en bekræftet udskrift af denne tilgængelig for aktionærene på selskabets hjemmeside: [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com).

## **7. Stemme- og repræsentationsret**

- 7.1 På generalforsamlingen giver hver aktie på 10 kr. én stemme.
- 7.2 En aktionær kan på generalforsamlinger kun deltage i og udøve stemmeret for de aktier, som aktionæren på registreringsdatoen, som ligger 1 uge før generalforsamlingens afholdelse, enten er blevet noteret for i ejerbogen, eller for hvilke aktionæren på dette tidspunkt har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse til selskabet.
- 7.3 Deltagelse i generalforsamlingen forudsætter tillige, at aktionæren har anmodet om adgangskort til den pågældende generalforsamling senest 3 dage forud for afholdelsen. Adgangskort udstedes til den, der ifølge ejerbogen er noteret som aktionær på registreringsdatoen, eller som selskabet pr. registreringsdatoen har modtaget behørig meddelelse fra med henblik på indførsel i ejerbogen.
- 7.4 Aktionærerne har mulighed for at afgive deres stemme skriftligt til bestyrelsen forud for generalforsamlingen (brevstemme). En sådan brevstemme skal være selskabet i hænde senest 3 dage inden generalforsamlingens afholdelse. Er en brevstemme modtaget af selskabet, er den bindende for aktionæren og kan ikke tilbagekaldes.
- 7.5 Stemmeretten kan udøves ved skriftlig og dateret fuldmagt i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning herom. Afgivelse af fuldmagt senere end 3 dage forud for generalforsamlingens afholdelse forudsætter, at aktionæren rettidigt har tilmeldt sig generalforsamlingen.

## **8. Meddelelser**

- 8.1 Selskabet kan give alle meddelelser til Selskabets aktionærer i henhold til selskabsloven eller disse vedtægter ved elektronisk post, ligesom alle dokumenter kan fremlægges eller sendes elektronisk.
- 8.2 Selskabets direktion anmoder Selskabets aktionærer om en elektronisk postadresse, hvortil meddelelser, jf. pkt. 8.1 kan sendes. Alle aktionærer skal sikre, at Selskabet er i besiddelse af den korrekte elektroniske postadresse, og den enkelte aktionær skal løbende sørge for at ajourføre denne. Er oplysningerne mangelfulde, har bestyrelsen ingen pligt til at søge disse berigtiget eller til at indkalde på anden måde.
- 8.3 Hvis bestyrelsen måtte beslutte det, kan den i pkt. 8 nævnte kommunikationsform også anvendes mellem Selskabet og bestyrelsens medlemmer. Selskabets direktion fører en liste over bestyrelsens medlemmers elektroniske postadresser.
- 8.4 Oplysninger om krav til anvendte systemer og om anvendelsen af elektronisk kommunikation gives af selskabets direktion direkte til aktionærerne eller på selskabets hjemmeside: [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com).

## **9. Bestyrelse**

- 9.1 Til selskabets bestyrelse vælger generalforsamlingen mindst 3 og højst 6 medlemmer, herunder en formand. Bestyrelsen konstituerer sig selv med næstformand.
- 9.2 Medlemmer af bestyrelsen, som er valgt af generalforsamlingen, afgår på hvert års ordinære generalforsamling, men kan genvælges. Til Selskabets bestyrelse kan kun vælges personer, som er 70 år eller yngre på valgtidspunktet.
- 9.3 Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når mere end halvdelen af dens medlemmer, herunder formanden eller næstformanden, er til stede. Bestyrelsens beslutninger træffes ved flertal af de mødende bestyrelsesmedlemmer. I tilfælde af stemmelighed er formandens (og i hans fravær næstformandens) stemme afgørende.
- 9.4 Bestyrelsesmedlemmer kan give fuldmagt til et andet medlem af bestyrelsen, hvis dette er betryggende henset til emnet for drøftelserne.
- 9.5 Selskabets concernsprog er engelsk.
- 9.6 Bestyrelsen træffer ved en forretningsorden nærmere bestemmelse om udførelsen af sit hverv.

## **10. Direktion**

- 10.1 Bestyrelsen ansætter en direktion bestående af en eller flere direktører til at lede den daglige drift. Bestyrelsen fastsætter vilkårene for direktionens ansættelse og de nærmere regler om direktionens

kompetence. Hvis direktionen består af flere direktører, skal én af disse udnævnes til administrerende direktør

10.2 Hvis direktionen består af flere direktører, kan nærmere regler for direktørernes indbyrdes kompetence og forretningsførelse fastlægges i en forretningsorden for direktionen.

10.3 Bestyrelsen har udarbejdet overordnede retningslinjer for incitamentsaf lønning af direktionen. Disse retningslinjer er behandlet og godkendt af Selskabets generalforsamling den 27. april 2010, jf. selskabslovens § 139. Retningslinjerne for incitamentsaf lønningen er gjort offentligt tilgængelige på selskabets hjemmeside: [www.chr-hansen.com](http://www.chr-hansen.com).

#### **11. Tegningsregel**

11.1 Selskabet tegnes af bestyrelsens formand eller bestyrelsens næstformand i forening med et bestyrelsesmedlem eller en direktør eller af den administrerende direktør i forening med en direktør eller af den samlede bestyrelse.

#### **12. Revisor**

12.1 Selskabets årsrapport revideres af en statsautoriseret revisor, der vælges af generalforsamlingen for 1 år ad gangen

#### **13. Årsrapport**

13.1 Selskabets regnskabsår løber fra den 1. september til den 31. august.

\*\*\*\*\*

Vedtaget på Selskabets ekstraordinære generalforsamling den 27. april 2010.

## BILAG B

### ORDLISTE

Annatto . . . . .	En naturlig orange farve, som udvindes fra skallen af frø fra træet Bixa orellana eller Achiote, som findes i de tropiske egne af Amerika. Den anvendes til at farve fødevarer som f.eks. cheddar-ost og margarine.
Anthocyanin . . . . .	Et pink-rødt-violet plantepigment, som anvendes i alle fødevarerapplikationer. Farvens nuance afhænger af surhedsgraden.
Antioxidanter . . . . .	Kemisk stof, der hæmmer iltning eller hæmmer reaktioner, der fremmes af ilt eller peroxider.
Bakteriestammer . . . . .	Undergruppe af bakteriearter, som afviger fra andre bakterier af samme art ved en identificerbar forskel.
Bakteriofag . . . . .	Vira, som inficerer bakterier. De kan anvendes som et alternativ til antibiotika. Bakteriofager udgør et stort problem i mejeribranchen grundet deres evne til at ødelægge syrevækkerkulturer.
Betacaroten . . . . .	Et gult-orange stof, der fremstilles ved kemisk syntese med en molekylestruktur svarende til den, der findes i naturen i f.eks. orange gulerødder.
Bifidobakterie . . . . .	En anaerob bakterie, som findes i mave-tarmkanalen og vagina, som fremmer fordøjelsen og forstærker immunforsvaret. Anvendes ofte i probiotika.
Bioscience . . . . .	Levende organismers funktioner eller problemer.
Campylobacter . . . . .	En bakterie, som normalt findes i mave-tarmkanalen hos fugle. Campylobacter kan medføre madforgiftning ved forkert håndtering af kød.
Caroten . . . . .	Et orange pigment tilhørende carotenoid-familien. Kan udvindes fra kødet af frugten fra palmeolietræet <i>Elaeis guineensis</i> .
Carotenoider . . . . .	Pigmenter, som forekommer naturligt i kloroplaster og kromoplaster i planter og andre fotosynteseorganismer, herunder alger, visse typer svampe og nogle bakterier. Der findes over 600 kendte carotenoider, og de mest almindelige giver gule, orange og røde nuancer.
Chymosin . . . . .	Enzym af typen aspartat protease, som findes i osteløbe fremstillet af køer i hinden på den fjerde og sidste mave. Det identiske enzym kan også produceres i svampe ved brug af rekombinant DNA-teknologi. Anvendes i mejeribranchen til koagulering af mælk.
Cochinille . . . . .	Et insekt med det latinske navn <i>Dactylopius coccus Costa</i> , hvorfra den orange farve carminsyre udvindes ved hjælp af vand.
Compounding . . . . .	En proces, hvor man blander forskellige bakteriestammer med henblik på at fremstille en starter-kultur.
Diacetyl . . . . .	Et stof, der er et naturligt biprodukt ved fermentering, og som giver smør dets karakteristiske smag. Anvendes ved fremstilling af naturlige og kunstige smagsstoffer.

Direct vat set (DVS) . . . . .	En yderst koncentreret kultur, der tilsættes direkte i ostekarret, hvorved mejeriet undgår at skulle fremstille deres egen syrevækkerkulturer.
Direkte fodret mikrobielle produkter .	Gavnlige mikroorganismer, som tilsættes foderet til malkekvæg for at reducere stress ved enten at forhindre, at patogene organismer etablerer sig og/eller genetablere en god mikroflora i tarmen.
E. coli . . . . .	En stavformet bakterie, der ofte findes i den nedre tarmregion hos varmblodede organismer, og som kan forårsage madforgiftning.
EFSA . . . . .	European Food Safety Authority – Den Europæiske Fødevarerikkerhedsmyndighed. EU's organ til risikovurdering af fødevarer- og fodersikkerhed.
Ensilage . . . . .	Fermenteret foder med høj fugtighed, som kan gives til drøvtyggere (f.eks. køer og får) eller anvendes som biobrændselsmateriale til anaerobe rådnetaanke. Det fermenteres og opbevares i en proces, der kaldes ensilering og laves normalt fra græsafgrøder, herunder majs, sorghum eller andre cerealier.
Fosfolipase . . . . .	Et enzym, som hydrolyserer fosfolipider til fedtsyrer og andre lipofile substanser.
Fysiologi . . . . .	Læren om levende systemers kemiske og fysiske funktion – en underkategori af biologi.
Genera . . . . .	Flertal af genus.
Ikke-koncentrerede kulturer . . . . .	Kulturer af bakterier, som de ser ud ved afslutningen af fermenteringen.
Immunforsvar . . . . .	Resultatet af virkningen af celler, der beskytter mod sygdom ved at skelne patogener og tumorceller fra organismens egne raske celler og væv og ødelægge disse patogener eller tumorceller.
Innovative enzymsystemer . . . . .	Nye enzymer eller kombinationer af enzymer, som er udviklet med henblik på at opnå fremskridt.
Innovative kulturer . . . . .	Nye mikroorganismer eller kombinationer af mikroorganismer.
Kalciumkarbonat . . . . .	Et hvidt mineral, som optræder naturligt som kridt, kalksten eller marmor.
Karakterisering . . . . .	Dokumentation af mikroorganismer som f.eks. bakterier, særligt med hensyn til de vigtige egenskaber, karakteristika og molekylære markører af bakteriestammekarakteristika.
Klorofyl . . . . .	Et stof, der findes i alle planter, og som giver planterne den grønne farve.
Koagulant-teknologi . . . . .	Teknologi, hvor enzymerne kløver mælkeproteinet (kasein), hvilket fører til dannelsen af et uopløseligt kompleks (kvark), som bruges til at fremstille ost.
Kommercielle kulturer . . . . .	Starter-kulturer til industrien fremstillet af starter-kulturselskaber som f.eks. Chr. Hansen.
Kultivering . . . . .	En proces, hvor man dyrker bakterier med henblik på at fremstille en starter-kultur.

Kultur . . . . .	Dyrkning af mikroorganismer i et særligt næringsmedie og deraf følgende vækst.
Lactobacillus . . . . .	En slægt af bakterier, som omdanner laktose og andre sukkerformer til mælkesyre og anvendes til at gendanne en bestemt fysiologisk balance. Hos mennesker findes bakterien i vagina og mave-tarmkanalen, hvor den er symbiotisk og udgør en mindre del af den naturligt forekommende flora. Nogle arter anvendes i fremstillingen af mejeriprodukter.
Lactobionsyre . . . . .	Et disakkarid dannet af glukosyre og galaktose.
Laktose . . . . .	Et disakkarid bestående af galaktose og glukoserester, som bindes sammen via en glukosidbinding, og som findes i mælk.
Lipase . . . . .	Et vandopløseligt enzym, som katalyserer hydrolyse af esterbindinger i vandopløselige lipidsubstrater for at hjælpe med fordøjelsen, transportere og bearbejde kostlipider. Anvendes til at modne oste.
Lysozymer . . . . .	En familie af enzymer, som forekommer i tårer, spyt, modermælk og slimhinder, som beskadiger bakteriecellevægge.
Mave-tarminfektioner . . . . .	Sygdomme (med forskellige sværhedsgrader) forårsaget af indtagelsen af skadelige bakterier eller som følge af vækst af disse i tarmene.
Mikroflora . . . . .	Den samlede population af mikroorganismer i et bestemt miljø eller en bestemt niche (f.eks. tarmsystemet).
Mikroliter . . . . .	Et volumenmål svarende til en milliontedel ( $10^{-6}$ ) af en liter.
Mikrotiter . . . . .	Laboratorieudstyr i plastik med 96 eller 384 små brønde, som kan anvendes til at dyrke bakterier i en organiseret array. Anvendes ofte, når der bruges højt-gennemløbsteknologi.
Mælkesyrebakterier . . . . .	Syretolerante, generelt ikke-sporedannende, anaerobe bakterier, som er kendetegnet ved deres metaboliske og fysiologiske egenskaber. De findes i planter under nedbrydning og i mælkeprodukter, som producerer mælkesyre som det største metaboliske slutprodukt af kulhydratfermentering.
Mælkesyrning . . . . .	Fermentering af mælk med mælkesyrebakterier, hvorved der produceres surhed i mælken.
Naturlige farveløsninger . . . . .	Fødevarerfarver udvundet fra naturlige kilder som f.eks. rødder, frø og bær.
Nekrotisk enteritis . . . . .	En akut eller kronisk sygdom (enterotoxaemi), som forekommer hos kyllinger, kalkuner og ænder. Forårsages af Clostridium perfringens og er karakteriseret ved læsioner, som oftest i den midterste del af tyndtarmen.
Nutraceutical . . . . .	Sammenskrivning af ”nutritional” (næring) og farmaceutisk, når et kosttilskud eller en fødevarer har egenskaber svarende til lægemidler.
Osteløbe . . . . .	En naturligt forekommende gruppe enzymer fremstillet i alle pattedyrsmaver for at fordøje modermælken. Anvendes ofte i fremstillingen af oste.
Patogener . . . . .	Stoffer, der forårsager sygdom, f.eks. bakterier, vira og svampe.
Phytonutrient . . . . .	Plantebestanddele, som har sundhedsfremmende egenskaber.

Pilotskala . . . . .	Størrelsen på et system mellem den lille laboratoriemodel og et system i fuld skala. Henviser til arbejde udført på et forsøgsanlæg.
Polyphenoler . . . . .	Stoffer, der fungerer som antioxidanter og beskytter kroppens celler mod beskadigelse forårsaget af frie radikaler. Radikaler er reaktive atomer, der bidrager til vævsskader i kroppen. Polyphenoler findes i mange planter.
Probios® . . . . .	Probios® produktlinjen består af en række direkte fodret mikrobielle produkter til brug i kvæg i USA og Canada.
Probiotika . . . . .	Levende mikroorganismer, som, når de gives i tilstrækkelige mængder, er sundhedsfremmende for værten.
Pulmonal . . . . .	Relateret til lungerne.
Salmonella . . . . .	En bakterie, som er en af de hyppigste årsager til madforgiftning i verden.
Stabilisatorer . . . . .	Stoffer, som har en tendens til at hæmme reaktionen mellem to eller flere stoffer.
Starter-kulturer . . . . .	Mikrobiologiske kulturer, som tilsættes til et substrat for at igangsætte fermenteringen.
Strain selection . . . . .	Udvælgelsen af bestemte grupper mikroorganismer (eller stammer) på baggrund af specifikke egenskaber.
Syrevækkerkultur . . . . .	En bakteriekultur fremstillet af mejerierne.
Tarmflora . . . . .	Mikroorganismer, som lever i dyrs fordøjelseskanal.
Titaniumdioxid . . . . .	Et naturligt mineral, som bruges som et ikke-naturligt hvidt farvestof.
Urogenitale infektioner . . . . .	Bakteriesygdomme i kønsorganerne, herunder bakteriel vaginose og urinvejsinfektioner.
Vaginalflora . . . . .	Bakterier i vaginalregionen, typisk bakterier der producerer mælkesyre for at forebygge gærinfektioner og bakteriel vaginose.
Viskositet . . . . .	Et mål for en væskes modstandskraft, hvor væsken deformeres ved en mekanisk behandling såsom omrøring. Man taler ofte om, hvor ”tyktflydende” en yoghurt eller et farveprodukt er.

## **Bilag F** **Regnskabsoplysninger**

### **Indholdsfortegnelse til regnskabsoplysninger**

Introduktion til regnskabsoplysningerne . . . . .	F-2
Oplysninger indarbejdet ved krydshenvisninger . . . . .	F-3
Erklæring afgivet af bestyrelsen og direktionen . . . . .	F-5
Den uafhængige revisors påtegning for regnskabsårene 1. september – 31. august 2006, 2007, 2008 og 2009 samt halvårsperioden, der sluttede 28. februar 2010 . . . . .	F-6
Resultatopgørelse for regnskabsårene 1. september – 31. august 2006, 2007, 2008 og 2009 . . . . .	F-7
Opgørelse af anden totalindkomst for regnskabsårene 1. september – 31. august 2006, 2007, 2008 og 2009 . . . . .	F-8
Balance – Aktiver pr. 31. august 2006, 2007, 2008 og 2009 . . . . .	F-9
Balance – Passiver pr. 31. august 2006, 2007, 2008 og 2009 . . . . .	F-10
Egenkapitalopgørelse for 1. september – 31. august 2006, 2007, 2008 og 2009 . . . . .	F-11
Pengestrømsopgørelse for regnskabsårene 1. september – 31. august 2006, 2007, 2008 og 2009 . . . . .	F-12
Noter . . . . .	F-13
Chr. Hansens historiske koncernregnskabstal for perioderne 1. september 2009 – 28. februar 2010 samt 1. september 2008 – 28. februar 2009 . . . . .	F-59
Resultatopgørelse for perioden 1. september – 28. februar 2009 og 2010 . . . . .	F-60
Opgørelse af anden totalindkomst for perioderne 1. september 2009 – 28. februar 2010 samt 1. september 2008 – 28. februar 2009 . . . . .	F-61
Balance – Aktiver pr. 28. februar 2009 og 2010 . . . . .	F-62
Balance – Passiver pr. 28. februar 2009 og 2010 . . . . .	F-63
Egenkapitalopgørelse for perioderne 1. september 2009 – 28. februar 2010 samt 1. september 2008 – 28. februar 2009 . . . . .	F-64
Pengestrømsopgørelse for perioderne 1. september 2009 – 28. februar 2010 samt 1. september 2008 – 28. februar 2009 . . . . .	F-65
Noter . . . . .	F-66

## Introduktion til regnskabsoplysningerne

I det følgende er præsenteret det reviderede koncernregnskab for Chr. Hansen Holding A/S (“Chr. Hansen” eller “Koncernen”) for regnskabsåret 1. september 2008 – 31. august 2009 med sammenligningstal for 2005/2006, 2006/2007 og 2007/2008, der er aflagt i overensstemmelse med IFRS, som godkendt af EU, samt det reviderede sammendragne koncernregnskab for perioden 1. september 2009 – 28. februar 2010 med ikke-reviderede sammenligningstal for perioden 1. september – 28. februar 2009, der er aflagt i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS som godkendt af EU.

De historiske koncernregnskabstal for helårene er baseret på Chr. Hansens offentliggjorte årsrapporter, der blev behandlet og godkendt af bestyrelsen og direktionen henholdsvis den 9. november 2006, 13. november 2007, 29. oktober 2008 og 3. november 2009.

De følgende historiske koncernregnskabstal er blevet tilpasset i forhold til de offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 idet segmentnoter er blevet tilføjet for alle de præsenterede år. Desuden er resultatopgørelserne, balancerne, pengestrømsopgørelserne samt egenkapitalopgørelserne blevet tilpasset, således at de er i overensstemmelse med de nye IFRS formkrav. For at sikre sammenlignelighed er ophørte aktiviteter blevet udskilt i tidligere år i overensstemmelse med IFRS, for at få den fortsættende aktivitet til at blive sammenlignelig for alle 4 år. Med henvisning til de mere lempelige ikrafttrædelsesbestemmelser i IFRS 7 er de oplysninger, som kræves i henhold til denne standard, ikke givet retrospektivt for perioder, hvor standarden ikke var gældende med undtagelse af 2007/2008.

I forhold til de offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007 og 2007/2008 er præsenteringsvalutaen ændret fra danske kroner til euro.

Der er for de historiske koncernregnskabstal for helårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 samt for det sammendragne koncernregnskab for perioden 1. september 2009 – 28. februar 2010, som er revideret, udtrykt en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger. Der er ikke yderligere oplysninger i Prospektet, der er revideret.

## Oplysninger indarbejdet ved krydshenvisninger

De yderligere historiske reviderede koncernregnskabsoplysninger, der udtrykkeligt er anført i nedenstående tabel, er indarbejdet ved henvisning i Prospektet jf. § 18 i Prospektbekendtgørelsen. Direkte og indirekte henvisninger i de i årsrapporterne indeholdte årsregnskaber til andre dokumenter eller hjemmesider er ikke indarbejdet ved henvisning og udgør ikke en del af Prospektet. Potentielle investorer bør antage, at oplysningerne i Prospektet samt de oplysninger, som Selskabet indarbejder ved henvisning, alene er korrekte pr. datoen for de respektive dokumenters egen datering.

Koncernens virksomhed, finansielle stilling, pengestrømme og resultater kan have ændret sig siden disse datoer. Potentielle investorer opfordres til at læse oplysningerne indarbejdet ved henvisning i lyset af de forbehold, der er angivet i afsnittene ”Vigtig meddelelse vedrørende dette Prospekt – Fremadrettede udsagn” og ”Risikofaktorer”.

De historiske reviderede koncernregnskabsoplysninger i årsrapporterne for 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 er indarbejdet i dette Prospekt ved nedenstående krydsreferencetabel samt fremlagt til gennemsyn på Koncernens adresse; Bøge Allé 10-12, 2970 Hørsholm.

<u>Oplysningselement</u>	<u>Reference til sidetal i årsrapporter</u>
<b>Chr. Hansens årsrapport 2005/2006</b>	
Ledelsespåtegning . . . . .	side 15
Revisionspåtegning . . . . .	side 16
Anvendt regnskabspraksis . . . . .	side 17-25
Resultatopgørelse for Koncernen . . . . .	side 26
Balance for Koncernen . . . . .	side 29
Pengestrømsopgørelse for Koncernen . . . . .	side 27
Egenkapitalopgørelse for Koncernen . . . . .	side 30
Noter til regnskabet for Koncernen . . . . .	side 31-58
Resultatopgørelse for moderselskabet . . . . .	side 26
Balance for moderselskabet . . . . .	side 29
Noter til regnskabet for moderselskabet . . . . .	side 31-58
<b>Chr. Hansens årsrapport 2006/2007</b>	
Ledelsespåtegning . . . . .	side 15
Revisionspåtegning . . . . .	side 16-17
Anvendt regnskabspraksis . . . . .	side 9-30
Resultatopgørelse for Koncernen . . . . .	side 31
Balance for Koncernen . . . . .	side 32-33
Pengestrømsopgørelse for Koncernen . . . . .	side 34
Egenkapitalopgørelse for Koncernen . . . . .	side 35-36
Noter til regnskabet for Koncernen . . . . .	side 37-50
Resultatopgørelse for moderselskabet . . . . .	side 31
Balance for moderselskabet . . . . .	side 32-33
Noter til regnskabet for moderselskabet . . . . .	side 37-50

OplysningselementReference til sidetal  
i årsrapporter**Chr. Hansens årsrapport 2007/2008**

Ledelsespåtegning . . . . .	side 26
Revisionspåtegning . . . . .	side 27
Anvendt regnskabspraksis . . . . .	side 28-34
Resultatopgørelse for Koncernen . . . . .	side 35
Balance for Koncernen . . . . .	side 36-37
Pengestrømsopgørelse for Koncernen . . . . .	side 38
Egenkapitalopgørelse for Koncernen . . . . .	side 39-40
Noter til regnskabet for Koncernen . . . . .	side 41-68
Resultatopgørelse for moderselskabet . . . . .	side 38
Balance for moderselskabet . . . . .	side 36-37
Noter til regnskabet for moderselskabet . . . . .	side 41-68

**Chr. Hansens årsrapport 2008/2009**

Ledelsespåtegning . . . . .	side 132
Revisionspåtegning . . . . .	side 133
Anvendt regnskabspraksis . . . . .	side 66-77
Resultatopgørelse for Koncernen . . . . .	side 60
Totalindkomstopgørelse for Koncernen . . . . .	side 61
Balance for Koncernen . . . . .	side 62
Pengestrømsopgørelse for Koncernen . . . . .	side 65
Noter til regnskabet for Koncernen . . . . .	side 66-109
Resultatopgørelse for moderselskabet . . . . .	side 112
Balance for moderselskabet . . . . .	side 114
Noter til regnskabet for moderselskabet . . . . .	side 118-131

## Erklæring afgivet af bestyrelsen og direktionen

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt de historiske konsoliderede regnskaber for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 samt perioderegnskabet for perioden 1. september 2009—28. februar 2010 for Chr. Hansen Holding A/S.

De historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

De historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. august 2006, 31. august 2007, 31. august 2008, 31. august 2009 og 28. februar 2010 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 samt for perioden 1. september 2009—28. februar 2010 i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

**Hørsholm, den 19. maj 2010**

**Chr. Hansen Holding A/S**

### Bestyrelsen

Ole Andersen  
Formand

Frédéric Stévenin  
Næstformand

Henrik Poulsen

Alice Dautry

Lionel Zinsou

Gaëlle d'Engremont

Malene L. Hansen

Svend Laulund

Martin G. Seidel

### Direktionen

Lars Vinge Frederiksen  
Chief Executive Officer

Henrik Dalbøge  
Executive Vice President, Health & Nutrition  
division

Henning Jakobsen  
Chief Financial Officer

Hans Thorkilgaard  
Executive Vice President, Colors & Blends  
division

Knud Vindfeldt  
Executive Vice President, Cultures & Enzymes  
division

Carsten Hellmann  
Executive Vice President, Global Sales

## **Den uafhængige revisors påtegning**

### **Den uafhængige revisors påtegning på historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskabet indeholdt på siderne F7-F67**

#### **Til læserne af dette Prospekt:**

Vi har revideret de historiske konsoliderede regnskaber for regnskabsårene 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008 og 2008/2009 samt perioderegnskabet for perioden 1. september 2009—28. februar 2010 for Chr. Hansen Holding A/S, omfattende anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, opgørelse af anden totalindkomst, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for Koncernen, som præsenteres på siderne F7-F67. De historiske regnskaber og perioderegnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

#### **Ledelsens ansvar for de historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskab**

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

#### **Revisors ansvar og den udførte revision**

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om de historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskab på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med de danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at de historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskab ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i de historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskab. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i de historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskab, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for ledelsens udarbejdelse af historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af Koncernens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af de historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskab.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at de historiske konsoliderede regnskaber og perioderegnskabet, som er indeholdt på siderne F7-F67 giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. august 2006, 31. august 2007, 31. august 2008, 31. august 2009 og 28. februar 2010 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008, 2008/2009 og perioden 1. september 2009—28. februar 2010 i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

København, den 19. maj 2010

#### **PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Mogens Nørgaard Mogensen

Statsautoriseret revisor

Lars Baungaard

Statsautoriseret revisor

## Resultatopgørelse for regnskabsåret 1. september – 31. august

Tusind EUR (undtagen nøgletal pr. aktie)	Note	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
<b>Omsætning</b> . . . . .	3	424.776	444.742	476.746	511.197
Produktionsomkostninger . . . . .	4,5	(246.929)	(241.293)	(247.785)	(269.119)
<b>Bruttoresultat</b> . . . . .		<b>177.847</b>	<b>203.449</b>	<b>228.961</b>	<b>242.078</b>
Forsknings-og udviklingsomkostninger . .	4,5	(24.649)	(23.083)	(22.090)	(22.540)
Salgs-og markedsføringsomkostninger . . .	4,5	(62.373)	(63.074)	(65.384)	(66.019)
Administrationsomkostninger . . . . .	4,5,6	(38.165)	(36.100)	(39.457)	(41.397)
Andre driftsindtægter . . . . .		4.540	2.684	2.492	2.014
Andre driftsomkostninger . . . . .		(804)	(671)	(1.008)	(252)
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b> . . . . .		<b>56.396</b>	<b>83.205</b>	<b>103.514</b>	<b>113.884</b>
Særlige poster . . . . .	7	(8.713)	(8.213)	(7.514)	(4.475)
<b>Resultat af primær drift</b> . . . . .		<b>47.683</b>	<b>74.992</b>	<b>96.000</b>	<b>109.409</b>
Finansielle indtægter . . . . .	8	22.789	32.745	30.783	9.570
Finansielle omkostninger . . . . .	9	(95.848)	(115.010)	(101.999)	(116.098)
<b>Resultat før skat</b> . . . . .		<b>(25.376)</b>	<b>(7.273)</b>	<b>24.784</b>	<b>2.881</b>
Selskabsskat . . . . .	10	5.189	1.208	(17.289)	(18.841)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b> . . . .		<b>(20.187)</b>	<b>(6.065)</b>	<b>7.495</b>	<b>(15.960)</b>
Resultat af ophørte aktiviteter . . . . .	11	(4.344)	(6.710)	36.310	(2.396)
<b>Årets resultat</b> . . . . .		<b>(24.531)</b>	<b>(12.775)</b>	<b>43.805</b>	<b>(18.356)</b>
Fordeling:					
Minoritetsinteresser . . . . .		1.206	1.074	1.177	1.152
<b>Aktionæren i Chr. Hansen Holding A/S</b> . .		<b>(25.737)</b>	<b>(13.849)</b>	<b>42.628</b>	<b>(19.508)</b>
Årets resultat pr. aktie (EUR) . . . . .		(0,26)	(0,14)	0,42	(0,19)
Årets resultat pr. aktie, udvandet (EUR)		(0,26)	(0,14)	0,42	(0,19)
Årets resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie (EUR) . . . . .		(0,21)	(0,07)	0,06	(0,17)
Årets resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie, udvandet (EUR) .		(0,21)	(0,07)	0,06	(0,17)
Årets resultat for ophørte aktiviteter pr. aktie (EUR) . . . . .		(0,05)	(0,07)	0,36	(0,02)
Årets resultat for ophørte aktiviteter pr. aktie, udvandet (EUR) . . . . .		(0,05)	(0,07)	0,36	(0,02)

## Opgørelse af anden totalindkomst for regnskabsåret 1. september – 31. august

<u>Tusind EUR</u>	<u>2005/2006</u>	<u>2006/2007</u>	<u>2007/2008</u>	<u>2008/2009</u>
<b>Årets resultat</b> . . . . .	<b>(24.531)</b>	<b>(12.775)</b>	<b>43.805</b>	<b>(18.356)</b>
Valutakursomregning af udenlandske koncernvirksomheder . . . . .	(2.510)	(3.860)	(146)	(12.141)
<b>Øvrig totalindkomst for året</b> . . . . .	<b>(2.510)</b>	<b>(3.860)</b>	<b>(146)</b>	<b>(12.141)</b>
<b>Totalindkomst for året i alt</b> . . . . .	<b>(27.041)</b>	<b>(16.635)</b>	<b>43.659</b>	<b>(30.497)</b>
Fordeling:				
Aktionær i Chr. Hansen Holding A/S . . . . .	(27.711)	(18.038)	42.372	(30.950)
Minoritetsinteresser . . . . .	670	1.403	1.287	453
	<b>(27.041)</b>	<b>(16.635)</b>	<b>43.659</b>	<b>(30.497)</b>

## Balance – Aktiver pr. 31. august

Tusind EUR	Note	2006	2007	2008	2009
<b>Anlægsaktiver</b>					
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>					
Goodwill . . . . .	12	584.095	580.378	611.772	603.361
Andre immaterielle anlægsaktiver . . . . .	13	176.834	166.598	164.551	163.528
Immaterielle anlægsaktiver under udførelse . . . . .	13	—	1.208	8.322	21.432
		<b>760.929</b>	<b>748.184</b>	<b>784.645</b>	<b>788.321</b>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>					
Grunde og bygninger . . . . .	14	145.588	136.392	136.642	137.392
Tekniske anlæg og maskiner . . . . .	14	114.620	104.711	123.987	111.547
Andet driftsmateriel og inventar . . . . .	14	13.674	10.068	7.738	5.978
Materielle anlægsaktiver under udførelse . . . . .	14	11.663	30.339	7.829	8.855
		<b>285.545</b>	<b>281.510</b>	<b>276.196</b>	<b>263.772</b>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>					
Udskudt skat . . . . .	23	19.170	19.197	5.095	4.785
		<b>19.170</b>	<b>19.197</b>	<b>5.095</b>	<b>4.785</b>
<b>Anlægsaktiver i alt . . . . .</b>		<b>1.065.644</b>	<b>1.048.891</b>	<b>1.065.936</b>	<b>1.056.878</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>					
<b>Varebeholdninger</b>					
Råvarer og hjælpematerialer . . . . .		20.243	14.767	14.454	13.607
Varer under fremstilling . . . . .		17.025	13.022	15.442	13.746
Fremstillede varer og handelsvarer . . . . .		34.855	30.205	35.315	29.482
	15	<b>72.123</b>	<b>57.994</b>	<b>65.211</b>	<b>56.835</b>
<b>Tilgodehavender</b>					
Tilgodehavender fra salg . . . . .	16	76.280	70.881	75.810	70.827
Aktiver bestemt for salg . . . . .	17	—	—	7.608	—
Tilgodehavende skat . . . . .		1.609	2.551	2.940	2.326
Andre tilgodehavender . . . . .	18	12.457	11.679	16.972	6.724
Periodeafgrænsningsposter . . . . .	19	3.351	4.430	4.693	4.289
		<b>93.697</b>	<b>89.541</b>	<b>108.023</b>	<b>84.166</b>
<b>Tilgodehavender vedrørende ophørte aktiviteter . . . . .</b>	11	<b>—</b>	<b>6.712</b>	<b>2.682</b>	<b>474</b>
<b>Likvide beholdninger . . . . .</b>	20	<b>30.834</b>	<b>33.830</b>	<b>82.587</b>	<b>80.281</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt . . . . .</b>		<b>196.654</b>	<b>188.077</b>	<b>258.503</b>	<b>221.756</b>
<b>Aktiver i alt . . . . .</b>		<b>1.262.298</b>	<b>1.236.968</b>	<b>1.324.439</b>	<b>1.278.634</b>

## Balance – Passiver pr. 31. august

Tusind EUR	Note	2006	2007	2008	2009
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital . . . . .	21	135.165	135.352	135.191	135.461
Reserver . . . . .		(38.073)	(56.181)	(13.429)	(44.432)
Minoritetsinteresser . . . . .		4.022	2.740	3.357	2.762
<b>Egenkapital i alt . . . . .</b>		<b>101.114</b>	<b>81.911</b>	<b>125.119</b>	<b>93.791</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>					
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>					
Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser . . . . .	22	5.630	5.773	5.662	5.592
Udskudte skatteforpligtelser . . . . .	23	71.990	60.276	66.372	66.572
Hensatte gældsforpligtelser . . . . .	24	938	268	914	907
Gældsforpligtelser . . . . .	25	633.563	891.295	894.337	856.848
Gæld til moderselskab . . . . .	25	336.354	77.921	79.115	86.974
Selskabsskat . . . . .		—	—	—	14.121
Øvrige langfristede gældsforpligtelser . . .		—	—	—	2.542
		<b>1.048.475</b>	<b>1.035.533</b>	<b>1.046.400</b>	<b>1.033.556</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>					
Hensatte gældsforpligtelser . . . . .	24	804	1.611	878	1.342
Gældsforpligtelser . . . . .	25	30.700	27.105	52.718	38.199
Forudbetaling fra kunder . . . . .		—	403	175	149
Gæld til leverandører . . . . .		44.776	49.268	50.672	49.786
Selskabsskat . . . . .		3.620	7.115	8.276	4.541
Andre gældsforpligtelser . . . . .	26	32.809	34.022	33.229	57.270
		<b>112.709</b>	<b>119.524</b>	<b>145.948</b>	<b>151.287</b>
<b>Gældsforpligtelser vedrørende ophørte aktiviteter . . . . .</b>	11	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>6.972</b>	<b>—</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt . . . . .</b>		<b>1.161.184</b>	<b>1.155.057</b>	<b>1.199.320</b>	<b>1.184.843</b>
<b>Passiver i alt . . . . .</b>		<b>1.262.298</b>	<b>1.236.968</b>	<b>1.324.439</b>	<b>1.278.634</b>

## Egenkapitalopgørelse for 1. september – 31. august

		2008/2009					
		Aktionær i Chr. Hansen Holding A/S					
Tusind EUR	Note	Aktie- kapital	Valutakurs- reguleringer	Overført resultat	I alt	Minoritets- interesser	I alt
<b>Egenkapital 1. september 2008 . . .</b>		<b>135.191</b>	<b>(6.819)</b>	<b>(6.610)</b>	<b>121.762</b>	<b>3.357</b>	<b>125.119</b>
Årets totalindkomst jf. opgørelse . . .		270	(11.712)	(19.508)	(30.950)	453	(30.497)
Aktiebaseret vederlæggelse . . . . .	27	—	—	217	217	—	217
Udbytte . . . . .		—	—	—	—	(1.048)	(1.048)
<b>Egenkapital 31. august 2009 . . . .</b>		<b>135.461</b>	<b>(18.531)</b>	<b>(25.901)</b>	<b>91.029</b>	<b>2.762</b>	<b>93.791</b>

		2007/2008					
		Aktionær i Chr. Hansen Holding A/S					
Tusind EUR	Note	Aktie- kapital	Valuta omregning	Overført resultat	I alt	Minoritets- interesser	I alt
<b>Egenkapital 1. september 2007 . . .</b>		<b>135.352</b>	<b>(6.724)</b>	<b>(49.457)</b>	<b>79.171</b>	<b>2.740</b>	<b>81.911</b>
Årets totalindkomst jf. opgørelse . . .		(161)	(95)	42.628	42.372	1.287	43.659
Aktiebaseret vederlæggelse . . . . .	27	—	—	219	219	—	219
Udbytte . . . . .		—	—	—	—	(670)	(670)
<b>Egenkapital 31. august 2008 . . . .</b>		<b>135.191</b>	<b>(6.819)</b>	<b>(6.610)</b>	<b>121.762</b>	<b>3.357</b>	<b>125.119</b>

		2006/2007					
		Aktionær i Chr. Hansen Holding A/S					
Tusind EUR	Note	Aktie- kapital	Valuta omregning	Overført resultat	I alt	Minoritets- interesser	I alt
<b>Egenkapital 1. september 2006 . . .</b>		<b>135.165</b>	<b>(2.348)</b>	<b>(35.725)</b>	<b>97.092</b>	<b>4.022</b>	<b>101.114</b>
Årets totalindkomst jf. opgørelse . . .		187	(4.376)	(13.849)	(18.038)	1.403	(16.635)
Aktiebaseret vederlæggelse . . . . .	27	—	—	117	117	—	117
Salg af koncernselskaber . . . . .		—	—	—	—	(2.148)	(2.148)
Udbytte . . . . .		—	—	—	—	(537)	(537)
<b>Egenkapital 31. august 2007 . . . .</b>		<b>135.352</b>	<b>(6.724)</b>	<b>(49.457)</b>	<b>79.171</b>	<b>2.740</b>	<b>81.911</b>

		2005/2006					
		Aktionær i Chr. Hansen Holding A/S					
Tusind EUR	Note	Aktie- kapital	Valuta omregning	Overført resultat	I alt	Minoritets- interesser	I alt
<b>Egenkapital 1. september 2005 . . .</b>		<b>135.187</b>	<b>—</b>	<b>(10.384)</b>	<b>124.803</b>	<b>3.754</b>	<b>128.557</b>
Effekt af ændret regnskabspraksis . . .		—	(396)	396	—	—	—
<b>Tilpasset egenkapital 1. september</b>		<b>135.187</b>	<b>(396)</b>	<b>(9.988)</b>	<b>124.803</b>	<b>3.754</b>	<b>128.557</b>
Årets totalindkomst jf. opgørelse . . .		(22)	(1.952)	(25.737)	(27.711)	670	(27.041)
Udbytte . . . . .		—	—	—	—	(402)	(402)
<b>Egenkapital 31. august 2006 . . . .</b>		<b>135.165</b>	<b>(2.348)</b>	<b>(35.725)</b>	<b>97.092</b>	<b>4.022</b>	<b>101.114</b>

## Pengestrømsopgørelse for regnskabsåret 1. september – 31. august

Tusind EUR	Note	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
<b>Resultat af primær drift</b> . . . . .		47.683	74.992	96.000	109.409
Reguleringer . . . . .	28	41.531	38.093	38.209	42.833
Ændring i arbejdskapital . . . . .	29	34.317	11.944	(20.520)	13.911
Renteindbetalinger . . . . .		15.684	6.442	5.321	2.920
Renteudbetalinger . . . . .		(58.850)	(61.732)	(62.215)	(48.468)
Pengestrøm fra ophørte aktiviteter . . . . .	30	(5.027)	2.281	5.502	(7.411)
Betalte skatter . . . . .		(938)	(5.368)	(10.593)	(8.148)
<b>Pengestrøm fra driften</b> . . . . .		<b>74.400</b>	<b>66.652</b>	<b>51.704</b>	<b>105.046</b>
Køb af virksomheder . . . . .	31	—	—	(44.211)	(4.581)
Ophørte aktiviteter . . . . .	32	7.909	6.307	69.203	5.466
Investeringer i immaterielle anlægsaktiver . . . . .		(536)	(3.355)	(8.824)	(17.350)
Investeringer i materielle anlægsaktiver . . . . .		(29.894)	(36.905)	(33.937)	(11.128)
Salg af materielle anlægsaktiver . . . . .		1.877	1.074	939	985
Betalte transaktionsomkostninger . . . . .		(18.902)	(25.901)	—	—
Regulering af kostprisen på koncernvirksomheder . . . . .		—	(1.610)	—	—
<b>Pengestrøm fra investeringer</b> . . . . .		<b>(39.546)</b>	<b>(60.390)</b>	<b>(16.830)</b>	<b>(26.608)</b>
<b>Fri pengestrøm</b> . . . . .		<b>34.854</b>	<b>6.262</b>	<b>34.874</b>	<b>78.438</b>
Optagelse af langfristet lånefinansiering . . . . .		—	405.421	58.276	20.600
Indfrielse af langfristet lånefinansiering . . . . .		(23.057)	(404.079)	(43.181)	(99.272)
Tilbagebetalinger vedr. ophørte aktiviteter . . . . .		—	(3.087)	—	—
Minoritetsinteresser, udbytte mv. . . . .		—	(1.342)	(671)	(1.048)
<b>Pengestrøm fra finansiering</b> . . . . .		<b>(23.057)</b>	<b>(3.087)</b>	<b>14.424</b>	<b>(79.720)</b>
<b>Årets nettopengestrøm</b> . . . . .		<b>11.797</b>	<b>3.175</b>	<b>49.298</b>	<b>(1.282)</b>
Likvide beholdninger 1. september . . . . .		19.174	30.834	33.830	82.587
Urealiseret valutakursgevinst/(tab) på likvide beholdninger . . . . .		(137)	(179)	(541)	(1.024)
Årets nettopengestrøm . . . . .		11.797	3.175	49.298	(1.282)
<b>Likvide beholdninger 31. august</b> . . . . .		<b>30.834</b>	<b>33.830</b>	<b>82.587</b>	<b>80.281</b>

## Noter

### 1 Regnskabspraksis

#### Regnskabsgrundlag

De historiske konsoliderede regnskaber for Chr. Hansen Gruppen er udarbejdet i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder IFRS som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for store virksomheder i regnskabsklasse C.

#### Generelt om indregning og måling

De historiske konsoliderede regnskaber er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip bortset fra måling af visse finansielle instrumenter til dagsværdi.

Langfristede aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi før den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgsomkostninger.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret 2008/2009 og for sammenligningstallene. Den anvendte regnskabspraksis er uændret med undtagelse af de implementerede nye eller ændrede IFRS/IAS standarder som beskrevet nedenfor samt ændret præsentationsvaluta fra danske kroner til euro.

#### Omregning fra funktionel valuta til præsentationsvaluta

Aktiver, forpligtelser og egenkapital poster omregnes fra hver rapporterende enheds funktionelle valuta til euro på balancedagen. Resultatopgørelsen omregnes fra funktionel valuta til euro ved anvendelse af en gennemsnitskurs for den enkelte måned. Kursregulering af egenkapital ved begyndelse af perioden og kursregulering af resultatopgørelsen fra gennemsnitskurs til balancedagens kurs indregnes i anden totalindkomst.

#### Nye og ændrede standarder såvel som fortolkninger

Med virkning fra 1. september 2009 har Koncernen implementeret følgende nye og ændrede standarder:

- IFRS 8 "Segmentoplysninger", hvorefter der skal gives segmentoplysninger på basis af ledelsesrapporteringen. Implementering af standarden betyder, at der fremover gives segmentoplysninger for de 3 forretningsmæssige segmenter. Ændringerne til standarden træder i kraft for regnskabsår, der starter 1. januar 2009 eller senere. De forventes ikke at få væsentlig indflydelse på Koncernregnskabet. Standarden er førtidsimplementeret jf. afsnit "Introduktion til regnskabsoplysninger".
- IAS 23 "Låneomkostninger" gælder for regnskabsår, der starter 1. januar 2009 eller senere. Standarden kræver, at låneomkostninger indregnes i kostprisen ved fremstilling af kvalificerede aktiver (immaterielle og materielle langfristede aktiver), hvor der forventes en længere fremstillingsperiode. Implementeringen forventes ikke at få væsentlig indvirkning.
- IFRS 3 "Virksomhedssammenslutninger" og IAS 27 "Konsolidering". Ændringerne vil have en lang række af konsekvenser ved fremtidige køb af virksomheder, idet ændringer til betingede vederlag efter maksimalt 12 måneder samt transaktionsomkostninger skal indregnes direkte i resultatopgørelsen. Koncernen har ikke gennemført nogen virksomhedssammenslutninger i perioden 1. september 2009 til 28. februar 2010.

Koncernen har endvidere implementeret IFRS 2 "Aktiebaseret aflønning: betingelser for udnyttelse og annulleringer", ændringer til IFRS 7, "Oplysninger om finansielle instrumenter" ændringer til IAS 39, "Finansielle instrumenter, indregning og måling" og fortolkningsbidragene IFRIC 15-18. Ingen af disse har haft nogen væsentlig indvirkning.

IASB har udsendt følgende nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som er godkendt af EU og som endnu ikke er trådt i kraft for Koncernen:

Ændring til IAS 32, "Finansielle instrumenter, præsentation" vedrørende klassifikation af tegningsrettigheder i fremmed valuta. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. februar 2010 eller senere.

Endvidere har IASB udsendt følgende nye eller ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag af relevans for Koncernen, der endnu ikke er godkendt af EU:

- IFRS 2 "Aktiebaseret vederlæggelse med kontantafregning". Standarden træder i kraft for regnskabsår, der starter 1. januar 2010 eller senere.
- IFRS 9, "Finansielle aktiver". Antallet af kategorier af finansielle aktiver reduceres til to, amortiseret kostpris og dagsværdi. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der starter 1. januar 2010 eller senere.
- Ændring til IAS 24, "Nærstående parter", omfattende bl.a. en justering af definitionen. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2011 eller senere.
- IFRIC 19 vedr. opfyldelse af finansielle forpligtelser ved udstedelse af egenkapital instrumenter træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. juli 2010 eller senere.

Ingen af de nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på Koncernens regnskabsaflæggelse. De nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag er ikke obligatoriske ved regnskabsaflæggelsen for 2009/2010. Koncernen forventer at implementere regnskabsstandarderne og fortolkningsbidragene, når de bliver obligatoriske.

### **Konsolideringspraksis**

De historiske konsoliderede regnskaber omfatter moderselskabet Chr. Hansen Holding A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet på anden måde har en bestemmende indflydelse.

Virksomheder, som ikke er datterselskaber, men hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

En koncernoversigt fremgår af note 37.

De historiske konsoliderede regnskaber er udarbejdet på grundlag af årsregnskaberne for moderselskabet og datterselskaberne, som alle er indarbejdet i de historiske konsoliderede regnskaber i henhold til moderselskabets regnskabspraksis.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne transaktioner, mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres. Der tages højde for skatteeffekten af urealiserede eliminerings. Endvidere elimineres koncerninterne kapitalandele.

I de historiske konsoliderede regnskaber indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen indgår som en del af Koncernens henholdsvis resultat og egenkapital, men vises særskilt.

### **Virksomhedssammenslutninger**

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i de historiske konsoliderede regnskaber fra overtagelses-/stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelses-/afviklingstidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf. nedenfor.

Ved køb af nye dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor Koncernen faktisk opnår kontrol over den overtagne dattervirksomhed, indtræder i ledelsen eller opnår den betydelige indflydelse på den associerede virksomhed.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres

inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag med tillæg af omkostninger, der direkte kan henføres til overtagelsen. Er dele af vederlaget betinget af fremtidige begivenheder, indregnes disse dele af vederlaget i kostprisen i det omfang, begivenhederne er sandsynlige, og vederlaget kan opgøres pålideligt.

Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end Koncernens præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Er der på overtagelsestidspunktet usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Viser det sig efterfølgende, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, medmindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen med samtidig nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet, valutakursreguleringer indregnet direkte i egenkapitalen samt omkostninger til salg eller afvikling.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder indregnes i resultatopgørelsen i regnskabsposten Særlige poster, mens gevinst og tab ved afhændelse eller afvikling af associerede virksomheder indregnes i finansielle poster.

## **Omregning af fremmed valuta**

### **Funktionel valuta og præsentationsvaluta**

Regnskabsposter for hver af Koncernens enheder måles ved anvendelse af den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori enheden driver virksomhed (den funktionelle valuta). Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta. Koncernens funktionelle valuta er danske kroner (DKK), men af hensyn til Koncernens internationale relationer er koncernregnskabet præsenteret i euro (EUR).

### **Omregning til præsentationsvaluta**

Balancen omregnes til præsentationsvalutaen baseret på den på balancedagen gældende EUR-kurs. Resultatopgørelsen omregnes til transaktionsdagens kurs. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Hvis gennemsnitskursen ikke kan anvendes, benyttes i stedet den faktiske kurs, hvis dette er muligt.

### **Omregning af transaktioner og beløb**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller omkostninger. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller omkostninger.

## **Omregning af tilknyttede virksomheder**

Ved indregning i de historiske konsoliderede regnskaber af udenlandske virksomheder med en funktionel valuta forskellig fra Koncernens præsenteringsvaluta omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af udenlandske virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursregulering.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, indregnes i de historiske konsoliderede regnskaber direkte i egenkapitalen.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet direkte i egenkapitalen, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

## **Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen i balancen og måles i balancen til dagsværdi.

Dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender eller anden gæld. Modregning af positive og negative værdier foretages alene, når Koncernen har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Nogle afledte finansielle instrumenter er klassificeret som enten:

- sikring af dagsværdien af indregnede aktiver, gæld eller forpligtelser (fair value hedge),
- sikring af en særlig risiko i tilknytning til et indregnet aktiv, forpligtelse eller meget sandsynlig fremtidig transaktion (cash flow hedge), eller
- sikring af netto investering i udenlandsk virksomheder (net investment hedge).

Ledelsen har valgt ikke at klassificere afledte finansielle instrumenter som sikringsinstrumenter.

Koncernens sikringsaktivitet og markedsværdien af sikringsinstrumenterne anvendt til sikring fremgår af note 33.

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 sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske virksomheder og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse virksomheder, indregnes i de historiske konsoliderede regnskaber direkte i egenkapitalen under en separat reserve for valutakursregulering.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

## **Segmentoplysninger**

Der gives segmentoplysninger på Koncernens 3 divisioner: Cultures & Enzymes, Health & Nutrition og Colors & Blends. Oplysningerne er baseret på koncernens ledelsesstruktur og den interne økonomirapportering, der tilgår Koncernens øverste operative ledelse. Den øverste operative ledelse udgøres af Executive management. Ved fastlæggelsen af de rapporterbare segmenter er der ikke foretaget sammendrag af operative segmenter.

Den anvendte regnskabspraksis for indregning og måling i segmentrapporteringen er identisk med den regnskabspraksis, som benyttes i de historiske konsoliderede regnskaber.

Oplysninger om omsætningens geografiske fordeling er baseret på kundernes placering.

### **Offentlige tilskud**

Offentlige tilskud omfatter tilskud til investeringer, forsknings- og udviklingsprojekter mv. Tilskud indregnes, når der er sandsynlig sikkerhed for, at de vil blive modtaget.

Tilskud til investeringer og udviklingsprojekter, der aktiveres, modregnes i kostprisen på de aktiver, der ydes tilskud til. Øvrige tilskud indregnes i resultatopgørelsen under udviklingsomkostninger, således at de modsvarer de omkostninger, de kompenserer for.

### **Resultatopgørelse**

Resultatopgørelsen er funktionsopdelt.

### **Omsætning**

Omsætning indregnes i resultatopgørelsen, hvis levering og overgang af risiko til køber har fundet sted senest på balancedagen, indtægten kan opgøres pålideligt, og omkostninger, der er afholdt eller vil blive afholdt i forbindelse med transaktionen, kan måles pålideligt. Omsætning måles til dagsværdien af det modtagne vederlag eksklusiv merværdiafgift og med fradrag af provision og rabatter i forbindelse med salget.

Omsætning vedrørende royalty og licenser indregnes i takt med optjeningen i henhold til licensaftalerne.

### **Produktionsomkostninger**

Produktionsomkostninger omfatter kostprisen for solgte varer. Til kostprisen medregnes 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 til nedskrivning til nettorealiseringsværdi af varelagre.

### **Forsknings- og udviklingsomkostninger**

Forsknings- og udviklingsomkostninger omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der direkte og indirekte kan henføres til Koncernens forsknings- og udviklingsaktiviteter herunder nedskrivninger vedrørende aktiverede udviklingsomkostninger.

Udviklingsprojekter vedrørende nye produkter og processer, der er klart definerede og identificerbare, og hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver. Dette gælder såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at værdien af den fremtidige indtjening kan dække produktions- og salgsomkostninger samt udviklingsomkostninger.

Udviklingsprojekter, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen, samt omkostninger til forskning indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at omkostningerne afholdes. Omkostninger, der godtgøres i henhold til en kontraktmæssig aftale med en samarbejdspartner, modregnes i de afholdte omkostninger.

### **Salgs- og markedsføringsomkostninger**

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

### **Administrationsomkostninger**

I administrationsomkostninger indregnes i årets løb omkostninger afholdt til ledelse og administration, herunder omkostninger til administrativt personale, kontorlokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger og nedskrivninger af tilgodehavender fra kunder.

### **Aktiebaseret vederlæggelse**

De aktieoptioner, som det øverste moderselskab har udstedt som led i en incitamentsordning, måles til dagsværdi på tildelingsdagen. Denne værdi er efterfølgende indregnet i resultatopgørelsen for Koncernen den periode, hvor medarbejderne opnår ret til at udnytte optionerne. Modposten til den resultatførte omkostning anses for en kapitaltilførsel fra moderselskabet, som indregnes direkte på egenkapitalen.

### **Andre driftsindtægter og omkostninger**

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder lejeindtægter samt fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

### **Særlige poster**

I særlige poster indgår væsentlige beløb fra forhold, der ikke kan henføres til den normale drift såsom omkostninger vedrørende frasalg, lukning eller omstrukturering af datterselskaber og forretningsområder fra tidspunktet, hvor beslutningen bliver truffet. Endvidere indgår gevinster og tab ved afhændelse af dattervirksomheder, som ikke kvalificerer til indregning som ophørte aktiviteter, i resultatopgørelsen såfremt de er store. Større særlige omkostninger, der vedrører projekter i forbindelse med Koncernens oprindelige udviklingsstrategi og optimering af processer, klassificeres som særlige poster.

### **Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder**

I Koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern urealiseret avance/tab.

### **Finansielle poster**

Finansielle poster (finansielle indtægter og finansielle omkostninger) omfatter tilgodehavender og rentekomkostninger beregnet efter den effektive rentes metode, provisioner, rentedelen af ydelser på finansielle leasingkontrakter og godtgørelser under aconto skatteordningen mv. 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 årets resultat**

Skat af årets resultat omfatter årets aktuelle skat samt ændring i hensættelse til udskudt skat, som vedrører resultatopgørelsen. Endvidere indeholder posteren reguleringer til skatten fra tidligere år.

### **Ophørte aktiviteter**

En ophørt aktivitet er en enhed eller en del af en enhed, der enten er blevet afhændet, eller som besiddes med salg for øje. Enheden eller delen af enheden udgør et separat forretningsområde eller geografisk driftsområde og er led i en koordineret plan. Resultatet af enheder erhvervet alene med videresalg for øje klassificeres også som ophørte aktiviteter.

Ophørende aktiviteter præsenteres i en særskilt linie i resultatopgørelsen og som aktiver og forpligtelser bestemt for salg i balancen, og hovedposter specificeres i noterne. Sammenligningstal tilpasses.

### **Balancen**

#### **Goodwill**

Goodwill består af et positivt forskelsbeløb mellem kostpris og dagsværdi af identificerbare nettoaktiver i det erhvervede selskab (jf. afsnittet Konsolideringspraksis). Goodwill måles til historisk kostpris med fradrag af akkumulerede tab ved værdiforringelse. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokteres til Koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

- Goodwill testes en gang om året for værdiforringelse, samt når der er indikation på et nedskrivningsbehov.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke.

Gevinster og tab ved afhændelse af en enhed inkluderer den regnskabsmæssige værdi af goodwill vedrørende den afhændede enhed.

### **Andre immaterielle anlægsaktiver**

Forskningsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med afholdelsen. Udviklingsomkostninger indregnes som aktiv, hvis de forventes at indbringe fremtidige økonomiske fordele.

Omkostninger til udvikling og implementering af større IT-systemer aktiveres og afskrives over den forventede økonomiske brugstid.

Varemærker og kundeoversigter erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger indregnes til kostpris og afskrives over den forventede økonomiske brugstid.

Andre immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Der afskrives systematisk over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Kundeoversigter: 7 år

Patenter, varemærker og rettigheder: 5-20 år

Software: 5-10 år

Udviklingsprojekter: 5 år

Levetiden fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Restværdien for alle immaterielle anlægsaktiver er i årsrapporten for 2008/2009 vurderet til 0 EUR.

Der foretages nedskrivningstest af andre immaterielle anlægsaktiver, når der foreligger indikation på værdiforringelse. De faktorer, der i denne sammenhæng anses for at være væsentlige, og som kan medføre en nedskrivningstest, omfatter de samme forhold, som angivet under afsnittet Goodwill.

Nedskrivninger på andre immaterielle aktiver tilbageføres, såfremt genindvindingsværdien efterfølgende forøges.

Koncernen har ingen andre immaterielle anlægsaktiver med en ubestemmelig levetid.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under Andre indtægter eller Andre omkostninger.

### **Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Materielle anlægsaktiver under udførelse måles til kostpris. I kostprisen indgår omkostninger til materialer, øvrige omkostninger, der direkte kan henføres til aktivet indtil aktivet er klar til at blive taget i brug, samt omkostninger til reetablering i det omfang, der samtidig indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for Koncernen. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede bestanddele ophører med indregning i balancen og overføres til resultatopgørelsen. Andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Materielle anlægsaktiver opdeles i delaktiver, såfremt den forventede brugstid for de enkelte dele er forskellig.

Brugstiden for enkelte grupper af aktiver i koncernen skønnes at være:

Bygninger: 25 - 50 år

Tekniske anlæg og maskiner: 5 - 10 år

Andet driftsmateriel og inventar: 5 - 10 år

Der afskrives ikke på grunde.

Afskrivninger påbegyndes, når aktivet er klar til brug.

Afskrivningsgrundlaget opgøres som kostpris reduceret med en eventuel forventet restværdi. Afskrivningsgrundlaget fordeles lineært over afskrivningsperioden.

På hver balancedag foretages et fornyet skøn over den forventede restværdi og afskrivningsmønsteret. Såfremt dette skøn afviger fra tidligere skøn, ændres årets og fremtidige perioders afskrivninger i overensstemmelse med de nye skøn.

Finansielt leasede aktiver er aktiver, hvor Koncernen reelt opnår de fordele og risici, der er forbundet med ejerskab af aktivet. Øvrige leasede aktiver klassificeres som operationelt leasede aktiver. Finansielt leasede aktiver indregnes i balancen som materielle anlægsaktiver og måles på anskaffelsestidspunktet til dagsværdi eller til nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse, hvor denne er lavere. Finansielt leasede aktiver afskrives som Koncernens øvrige materielle anlægsaktiver.

Leasingomkostninger vedrørende operationel leasing indregnes løbende i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Der foretages nedskrivningstest af materielle anlægsaktiver, når der foreligger en indikation på værdiforringelse. De faktorer, der i denne sammenhæng anses for at være væsentlige, og som kan medføre en nedskrivning omfatter de samme forhold som angivet under afsnittet Goodwill.

Nedskrivninger på øvrige materielle aktiver tilbageføres, såfremt genindvindingsværdien efterfølgende forøges.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver indregnes som udgangspunkt i resultatopgørelsen under Andre driftsindtægter eller Andre driftsomkostninger.

### **Værdiforringelse af aktiver**

Goodwill testes årligt for værdiforringelse første gang inden udgangen af overtagelsesåret. Udviklingsprojekter under udførelse testes tilsvarende årligt for værdiforringelse.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme (nytteværdi) fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes under særlige poster i resultatopgørelsen.

Den regnskabsmæssige værdi af varemærker testes for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme, som varemærket kan indtjene i form af royaltyindtægter.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation på værdiforringelse. Når en sådan indikation er tilstede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets markedsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller nytteværdi. Nyttneværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Mindre tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, salgs-, distributions- og administrationsomkostninger samt andre driftsomkostninger. Væsentlige nedskrivninger samt nedskrivninger foretaget i forbindelse med omfattende strukturering af processer og grundlæggende strukturmæssige tilpasninger indregnes under særlige poster.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

### **Kapitalandele i associerede virksomheder**

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes efter den indre værdis metode og måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter Koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 EUR. Har Koncernen en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

Eventuelle tilgodehavender hos associerede virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet vurderes at være uerholdeligt.

Ved køb af kapitalandele i associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen af virksomhedssammenslutninger.

### **Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til laveste værdi af kostpris efter FIFO-metoden og nettorealisationsværdien.

I kostprisen indgår omkostninger, som er nødvendige for at bringe varen til den aktuelle færdiggørelse og placering.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter omkostninger, som er nødvendige for at bringe varen til den aktuelle færdiggørelse og placering. Omkostningerne omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, produktionsbygninger og udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og ledelse.

Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi korrigeret for eventuelle transaktionsomkostninger. Efter første indregning måles tilgodehavender til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab. Nedskrivninger er baseret på en individuel vurdering af hvert enkelt tilgodehavende.

### **Periodeafgrænsningsposter**

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

### **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter kontantbeholdninger og indeståender til fri disposition i pengeinstitutter.

### **Aktiver bestemt for salg**

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, som besiddes bestemt for salg. Afhændelsesgrupper er en gruppe af aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende ved en enkelt transaktion, og forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen.

Aktiver klassificeres som ”bestemt for salg”, når der er truffet ledelsesmæssig beslutning om afhændelse af aktivet eller afhændelsesgruppen og igangsat nødvendige tiltag til at gennemføre salget, således at den regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver eller afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller markedsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som ”bestemt for salg”.

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved første klassifikation som ”bestemt for salg”, og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller markedsværdi med fradrag af forventede salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil knyttede forpligtelser udskilles i særskilte linier i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne. Sammenligningstallene tilpasses ikke.

Gennemføres salget ikke som forventet, tilbageføres aktivet eller afhændelsesgruppen til de poster i balancen, hvorfra de oprindeligt blev udskilt. Tilbageførslen sker til regnskabsmæssig værdi med fradrag af de afskrivninger, der ville være foretaget på aktivet, såfremt det ikke havde været klassificeret som ”bestemt for salg”.

### **Selskabskapital**

Selskabskapitalen udgøres af den nominelle værdi af Koncernens aktiekapital.

### **Reserve for valutakursreguleringer**

Reserve for valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til Koncernens præsentationsvaluta (EUR).

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

### **Foreslået udbytte**

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som bestyrelsen stiller forslag om, og som derfor forventes udbetalt for året, oplyses i en note til egenkapitalen.

### **Minoritetsinteresser**

Ved opgørelse af Koncernens egenkapital vises minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomheders egenkapital særskilt.

### **Pensionsforpligtelser**

Indbetalinger til bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører og eventuelle skyldige beløb indregnes i balancen under anden gæld.

Ved ydelsesbaserede pensionsordninger er Koncernen forpligtet til at betale en bestemt ydelse i forbindelse med pensionering. Forpligtelserne hertil opgøres ved en aktuarmæssig beregning af forpligtelsernes nutidsværdi. Nutidsværdien omfatter de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i Koncernen, og beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. rente, inflation, dødelighed og invaliditet. Den aktuarmæssigt beregnede nutidsværdi med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver tilknyttet hver ordning indregnes i balancen under Pensionsforpligtelser. Hvis nettobeløbet for en given ordning er et aktiv, indregnes det under Pensionsaktiver i balancen, hvis Koncernens direkte eller indirekte kan gøre brug af aktivet. Diskonteringsrenten baseres på markedrenten af erhvervsobligationer med høj kreditværdighed med en løbetid, der svarer til løbetiden af pensionsforpligtelserne.

Forskellen mellem den forventede udvikling i pensionsaktiver og pensionsydelser og den faktiske udvikling vil resultere i aktuarmæssige gevinster eller tab. Aktuarmæssige gevinster eller tab, som ikke overstiger 10% af nutidsværdien af pensionsydelserne eller 10% af dagsværdien af pensionsaktiverne, indregnes ikke i resultatopgørelse og balance (korridormetoden). Hvis de akkumulerede aktuarmæssige gevinster eller tab overstiger disse grænser, bliver det overskydende beløb indregnet i resultatopgørelsen og nettopensionsforpligtelsen over den forventede resterende serviceperiode for medarbejdere omfattet af ordningen.

## **Hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser indregnes, når der som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen er opstået en retlig eller faktisk forpligtelse for Koncernen, og det er sandsynligt, at forpligtelsen medfører et træk på de økonomiske ressourcer. Forpligtelsen måles efter ledelsens bedste skøn over det tilbagediskonterede beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Omkostninger til restruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for restruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de parter, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til restruktureringer alene i beregningen af åbningsbalancen, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

## **Selskabsskat og udskudt skat**

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle bortset fra virksomhedsovertagelser er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af Ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne elimineringer af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen. Moderselskabet er sambeskattet med de danske tilknyttede virksomheder Chr. Hansen A/S og Chr. Hansen Properties A/S. Udenlandske datterselskaber er ikke omfattet af sambeskatningen.

Moderselskabet afsætter og betaler den samlede danske skat, der hviler på disse virksomheders skattepligtige indkomst. Skatteeffekten af sambeskatningen med disse fordeles på såvel overskuds- og underskudsgivende danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

## **Gældsforpligtelser**

Finansielle gældsforpligtelser, herunder prioritetsgæld samt bank- og finanslån, måles ved lånoptagelsen til dagsværdi efter fradrag af transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og -gevinst over løbetiden, således at den effektive rente indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden. Gældsforpligtelser opløses ved indfrielse.

Den del af gældsforpligtelsen, der forfalder efter 1 år, indregnes som langfristet gæld, og øvrige gældsposter indregnes som kortfristet gæld.

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris. Afledte finansielle instrumenter, som indgår i Anden gæld måles dog til dagsværdi, jf. afsnittet Afledte finansielle instrumenter.

## **Leasing**

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser. En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om Materielle aktiver og Finansielle forpligtelser.

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

## **Periodeafgrænsningsposter**

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

## **Pengestrømsopgørelsen**

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

### **Pengestrøm fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat af primær drift før særlige poster reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i arbejdskapital, betalte restruktureringsomkostninger, betalte og modtagne renter samt betalt selskabsskat.

### **Pengestrøm fra investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme fra købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet. Pengestrømme fra solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Indgåelse af finansielle leasingaftaler betragtes som ikke-likvide transaktioner.

### **Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt køb og salg af minoriteter, optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til aktionærer.

Pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes som betaling af renter og afdrag på gæld.

## **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter likvide beholdninger med fradrag af træk på løbende kassekreditter samt værdipapirer, som har en restløbetid på under 3 måneder og som uden hindring kan omsættes, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Pengestrømme i andre valutaer end den funktionelle omregnes med den gennemsnitlige valutakurs for måneden, med mindre denne afviger væsentligt fra valutakursen på transaktionstidspunktet.

## **2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger**

Ved udarbejdelsen af Koncernens historiske konsoliderede regnskaber foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og opstiller forudsætninger, der danner grundlag for præsentation, indregning og måling af Koncernens aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger fremgår nedenfor. Koncernens regnskabspraksis er detaljeret beskrevet i note 1 til de historiske konsoliderede regnskaber.

## **Skønsmæssig usikkerhed**

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og fastlæggelse af forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne vurderinger, skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. De væsentligste vurderinger, skøn og forudsætninger for de enkelte poster er beskrevet nedenfor.

Endvidere er Koncernen påvirket af risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra de foretagne skøn både positivt og negativt.

Der er i noterne oplyst om forudsætninger om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balancedagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

## **Goodwill**

Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill foretages skøn over, hvorledes de dele af virksomheden (pengestrømsfrembringende enheder), som knytter sig hertil, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill, varemærker med ikke-definerbar levetid samt øvrige nettoaktiver i den pågældende virksomhed.

Skønnet over den fremtidige frie nettopengestrøm baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende 5 år og fremskrivninger for efterfølgende år. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, overskudsgrad, fremtidige anlægsinvesteringer samt vækstforventninger for årene efter. Budgetter og forretningsplaner for de kommende 5 år er baseret på konkrete fremtidige forretningsmæssige tiltag, hvori risici i de væsentlige parametre er vurderet og indregnet i de fremtidige forventede frie pengestrømme. Fremskrivninger efter de kommende 5 år er baseret på generelle forventninger og risici.

De anvendte diskonteringsratser til beregning af genindvindingsværdien er før skat og afspejler den risikofrie rente i de enkelte geografiske segmenter med tillæg af risici knyttet hertil.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgjorde pr. 31. august 2009 EUR 603,4 mio. mod henholdsvis EUR 611,8 mio., EUR 580,4 mio. og EUR 584,1 mio. pr. 31. august 2008, 2007 og 2006.

## **Udviklingsprojekter**

Færdiggjorte udviklingsprojekter gennemgås årligt for indikatorer for nedskrivningsbehov.

Såfremt et nedskrivningsbehov bliver identificeret foretages en nedskrivningstest for de enkelte udviklingsprojekter. For igangværende udviklingsprojekter foretages der årligt en egentlig nedskrivningstest. Nedskrivningstesten udarbejdes på baggrund af forskellige faktorer, herunder projektets anvendelse i fremtiden, nutidsværdien af den forventede fremtidige indtjening samt rente og risici.

Den regnskabsmæssige værdi af igangværende og færdiggjorte udviklingsprojekter udgjorde pr. 31. august 2009 EUR 19,0 mio. mod henholdsvis EUR 6,9 mio., EUR 1,9 mio. og EUR 0,0 mio. pr. 31. august 2008, 2007 og 2006.

## **Vurderinger som led i anvendelse af anvendt regnskabspraksis**

Som led i anvendelsen af Koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, udover skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsrapporten indregnede beløb.

Sådanne vurderinger omfatter bl.a. indregning af omsætning, brugen af særlige poster, måling af varebeholdninger, tilgodehavender fra salg samt udskudte skatteaktiver.

## **Indregning af omsætning**

Omsætning ved salg af færdigvarer og handelsvarer indregnes, når risikoovergangen til køber finder sted. Nettoomsætningen måles eksklusiv ydede rabatter.

Kunderabatter indregnes og fratrækkes i omsætningen i samme periode som det salg, rabatten er forbundet med. Kunderabatter baseret på akkumulerede solgte mængder gennem en periode beregnes på

baggrund af det forventede samlede salg baseret på erfaringer fra tidligere, det til dato gennemførte salg samt andre aktuelle oplysninger om samhandelen med den pågældende kunde. Beregningerne foretages af Ledelsen i samarbejde med de salgsansvarlige.

### **Særlige poster**

Anvendelsen af særlige poster omfatter ledelsesmæssige skøn for at sikre afgrænsning til resultatopgørelsens andre poster, jf. anvendt regnskabspraksis. Ved anvendelsen af særlige poster er det afgørende, at der er tale om væsentlige indtægter og omkostninger, der ikke direkte kan henføres til Koncernens sædvanlige driftsaktiviteter, men er relateret til grundlæggende struktur- og procesmæssige omlægninger af Koncernen samt eventuelle afhændelsesgevinster og tab i tilknytning hertil. Ledelsen foretager vurdering af omlægninger med henblik på at sikre korrekt sondring mellem Koncernens driftsaktiviteter og omlægninger af Koncernen, der vil forbedre Koncernens indtjeningsmuligheder i fremtiden.

### **Varebeholdninger**

Varer under fremstilling og færdigvarer indregnes til den laveste værdi af kostpris opgjort efter FIFO-princippet eller nettorealisationsværdien. I kostprisen indgår direkte og indirekte produktionsomkostninger. Direkte produktionsomkostninger omfatter råvarer og hjælpematerialer samt direkte lønomkostninger, mens indirekte produktionsomkostninger (IPO) omfatter vedligeholdelse, afskrivninger mv.

Kalkulationerne bag IPO gennemgås regelmæssigt for at sikre at alle relevante forudsætninger som priser, produktionsudbytte, kapacitetsudnyttelse er indarbejdet korrekt. Ændret beregningsmetode, ændringer til forudsætninger om produktionsudbytte og kapacitetsudnyttelse mv. vil kunne påvirke kostprisen væsentligt og dermed værdi af varebeholdninger og produktionsomkostninger.

Den regnskabsmæssige værdi af andre direkte og indirekte produktionsomkostninger indregnet i værdien af varebeholdninger udgjorde pr. 31. august 2009 EUR 16,4 mio., sammenlignet med EUR 21,4 mio., EUR 12,9 mio. og EUR 19,3 mio. 31. august, 2008, 2007 og 2006.

### **Segmentoplysninger**

Ved præsentationen af segmentoplysninger fra resultatopgørelse og balance opdeles de oplyste beløb i henhold til ledelsens interne oplysninger. Visse omkostninger, aktiver og forpligtelser kan ikke direkte henføres til segmenterne, men må fordeles ved hjælp af fordelingsnøgler. Disse fordelingsnøgler opdateres årligt på grundlag af planlagte aktiviteter i det enkelte rapporteringssegment og er underlagt Ledelsens vurdering.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse, som følge af manglende betalingsevne. Skøn over tab foretages på baggrund af kundernes betalingsevne, historiske oplysninger om betalingsmønstre og dubiøse tilgodehavender samt kundekonzentrationer, kundernes kreditværdighed og modtagne sikkerheder samt økonomiske konjunkturer i Koncernens afsætningskanaler. Foretagne skøn opdateres, såfremt debitorens betalingsevne ændres. Det skønnes, at de foretagne nedskrivninger er tilstrækkelige til dækning af tab. Den økonomiske usikkerhed, der knytter sig til nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse tilgodehavender, anses for at være begrænset.

Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender udgjorde pr. 31. august 2009 EUR 70,8 mio. mod henholdsvis EUR 75,8 mio., EUR 70,9 mio. og EUR 76,3 mio. pr. 31. august 2008, 2007 og 2006.

### **Udskudte skatteaktiver**

Koncernen indregner udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, såfremt ledelsen vurderer, at skatteaktiverne kan udnyttes inden for en overskuelig fremtid gennem en fremtidig positiv skattepligtig indkomst. Vurdering foretages årligt og baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, herunder planlagte forretningsmæssige tiltag.

Værdien af indregnede udskudte skatteaktiver udgjorde pr. 31. august 2009 EUR 4,8 mio. mod henholdsvis EUR 5,1 mio., EUR 19,2 mio. og EUR 19,2 mio. pr. 31. august 2008, 2007 og 2006.

## Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når Koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er mere sandsynligt end ikke, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen. Sandsynligheden heraf er ofte baseret på ledelsens skøn. Forpligtelsen måles efter ledelsens bedste skøn over det tilbagediskonterede beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Værdien af hensatte forpligtelser udgjorde pr. 31. august 2009 EUR 2.2 mio. mod henholdsvis EUR 1,8 mio, EUR 1,9 mio. og EUR 1,7 mio. pr. 31. august 2008, 2007 og 2006.

## 3 Segmentoplysninger

De rapporteringspligtige segmenter er baseret på segmenteringen i økonomirapporteringen, som gennemgås af koncernens ledelse. De rapporteringspligtige segmenter er divisioner, der tilbyder koncernens kunder forskellige produkter og ydelser.

Cultures & Enzymes divisionen producerer og sælger innovative kulturer, enzymer og probiotiske produkter, som hjælper med at fastsætte smagen, aromaen, farven, konsistensen, sikkerheden, konserveringen, næringsværdien og de sundhedsmæssige fordele af en lang række forbrugsprodukter i fødevarer- og mejeribranchen.

Health & Nutrition divisionen fremstiller og sælger produkter til kosttilskuds-, håndkøbsmedicins-, modernælkserstatnings- og dyrefoderbranchen.

Colors & Blends divisionen leverer løsninger inden for farver til fødevarer- og drikkevarerbranchen samt funktionelle blandinger, der forbedrer kvaliteten og smagen af forarbejdet kød.

	2008/2009				
	Cultures & Enzymes	Health & Nutrition	Colors & Blends	Frasolgt	Koncernen
<b>Resultatopgørelse</b>					
Ekstern omsætning . . . . .	331.103	68.626	111.468		511.197
EUR vækst . . . . .	6%	23%	2%		7%
EBITDA (f.s.p.) . . . . .	116.706	23.870	14.287		154.863
EBITDA margin (f.s.p.) (%) . . . . .	35%	35%	13%		30%
Særlige poster . . . . .	(5.029)	(1.879)	2.433		(4.475)
EBITDA . . . . .	111.677	21.991	16.720		150.388
EBITDA margin (%) . . . . .	34%	32%	15%		29%
Af- og nedskrivninger . . . . .	(32.085)	(4.223)	(4.671)		(40.979)
EBIT . . . . .	79.592	17.768	12.049		109.409
EBIT margin (%) . . . . .	24%	26%	11%		21%
<b>Anlægsaktiver</b>					
Goodwill . . . . .	530.085	73.276	—	—	603.361
Andre immaterielle anlægsaktiver . . . . .	132.382	37.429	15.149	—	184.960
Immaterielle anlægsaktiver . . . . .	662.467	110.705	15.149	—	788.321
Materielle anlægsaktiver . . . . .	195.731	32.425	35.616	—	263.772
<b>Anlægsaktiver i alt, excl. udskudt skat . . . . .</b>	<b>858.198</b>	<b>143.130</b>	<b>50.765</b>	<b>—</b>	<b>1.052.093</b>
Varebeholdninger . . . . .	28.683	8.623	19.494	35	56.835
Tilgodehavender fra salg . . . . .	43.625	10.519	16.683	—	70.827
Gæld til leverandører . . . . .	(28.660)	(5.720)	(15.406)	—	(49.786)
<b>Nettoarbejdskapital . . . . .</b>	<b>43.648</b>	<b>13.422</b>	<b>20.771</b>	<b>35</b>	<b>77.876</b>
<b>Investeret kapital . . . . .</b>	<b>371.761</b>	<b>83.276</b>	<b>71.536</b>	<b>35</b>	<b>526.608</b>

	2007/2008				
	Cultures & Enzymes	Health & Nutrition	Colors & Blends	Frasolgt	Koncernen
<b>Resultatopgørelse</b>					
Ekstern omsætning . . . . .	311.577	55.820	109.349		476.746
EUR vækst . . . . .	7%	27%	0%		7%
EBITDA (f.s.p.) . . . . .	109.993	16.241	15.359		141.593
EBITDA margin (f.s.p.) (%) . . . . .	35%	29%	14%		30%
Særlige poster . . . . .	(2.702)	(3.876)	(936)		(7.514)
EBITDA . . . . .	107.291	12.365	14.423		134.079
EBITDA margin (%) . . . . .	34%	22%	13%		28%
Af- og nedskrivninger . . . . .	(29.101)	(4.328)	(4.650)		(38.079)
EBIT . . . . .	78.190	8.037	9.773		96.000
EBIT margin (%) . . . . .	25%	14%	9%		20%
<b>Anlægsaktiver</b>					
Goodwill . . . . .	536.337	75.435	—	—	611.772
Andre immaterielle anlægsaktiver . . . . .	132.655	25.108	15.110	—	172.873
Immaterielle anlægsaktiver . . . . .	668.992	100.543	15.110	—	784.645
Materielle anlægsaktiver . . . . .	207.104	32.522	36.570	—	276.196
<b>Anlægsaktiver i alt, excl. udskudt skat . . . . .</b>	<b>876.096</b>	<b>133.065</b>	<b>51.680</b>	<b>—</b>	<b>1.060.841</b>
Varebeholdninger . . . . .	38.029	6.994	19.837	351	65.211
Tilgodehavender fra salg . . . . .	45.609	11.628	18.573	—	75.810
Gæld til leverandører . . . . .	(29.419)	(5.448)	(15.805)	—	(50.672)
<b>Nettoarbejdskapital . . . . .</b>	<b>54.219</b>	<b>13.174</b>	<b>22.605</b>	<b>351</b>	<b>90.349</b>
<b>Investeret kapital . . . . .</b>	<b>393.978</b>	<b>70.804</b>	<b>74.285</b>	<b>351</b>	<b>539.418</b>

	2006/2007				
	Cultures & Enzymes	Health & Nutrition	Colors & Blends	Frasolgt	Koncernen
<b>Resultatopgørelse</b>					
Ekstern omsætning . . . . .	291.465	43.949	109.328		444.742
EUR vækst . . . . .	11%	- 18%	2%		5%
EBITDA (f.s.p.) . . . . .	87.169	13.781	19.007		119.957
EBITDA margin (f.s.p.) (%) . . . . .	30%	31%	17%		27%
Særlige poster . . . . .	(6.208)	(805)	(1.200)		(8.213)
EBITDA . . . . .	80.961	12.976	17.807		111.744
EBITDA margin (%) . . . . .	28%	30%	16%		25%
Af- og nedskrivninger . . . . .	(26.165)	(4.924)	(5.663)		(36.752)
EBIT . . . . .	54.796	8.052	12.144		74.992
EBIT margin (%) . . . . .	19%	18%	11%		17%
<b>Anlægsaktiver</b>					
Goodwill . . . . .	538.860	41.518	—	—	580.378
Andre immaterielle anlægsaktiver . . . . .	137.086	15.078	15.642	—	167.806
Immaterielle anlægsaktiver . . . . .	675.946	56.596	15.642	—	748.184
Materielle anlægsaktiver . . . . .	201.611	37.220	37.966	4.713	281.510
<b>Anlægsaktiver i alt, excl. udskudt skat . . . . .</b>	<b>877.557</b>	<b>93.816</b>	<b>53.608</b>	<b>4.713</b>	<b>1.029.694</b>
Varebeholdninger . . . . .	30.359	4.910	16.927	5.798	57.994
Tilgodehavender fra salg . . . . .	44.612	5.971	14.941	5.357	70.881
Gæld til leverandører . . . . .	(28.176)	(3.020)	(13.319)	(4.753)	(49.268)
<b>Nettoarbejdskapital . . . . .</b>	<b>46.795</b>	<b>7.861</b>	<b>18.549</b>	<b>6.402</b>	<b>79.607</b>
<b>Investeret kapital . . . . .</b>	<b>385.492</b>	<b>60.159</b>	<b>72.157</b>	<b>11.115</b>	<b>528.923</b>

	2005/2006				
	Cultures & Enzymes	Health & Nutrition	Colors & Blends	Frasolgt	Koncernen
<b>Resultatopgørelse</b>					
Ekstern omsætning . . . . .	263.642	53.569	107.565		424.776
EBITDA (f.s.p.) . . . . .	66.122	14.276	16.993		97.391
EBITDA margin (f.s.p.) (%) . . . . .	25%	27%	16%		23%
Særlige poster . . . . .	(3.668)	(996)	(4.049)		(8.713)
EBITDA . . . . .	62.454	13.280	12.944		88.678
EBITDA margin (%) . . . . .	24%	25%	12%		21%
Af- og nedskrivninger . . . . .	(31.746)	(4.621)	(4.628)		(40.995)
EBIT . . . . .	30.708	8.659	8.316		47.683
EBIT margin (%) . . . . .	12%	16%	8%		11%
<b>Anlægsaktiver</b>					
Goodwill . . . . .	542.313	41.782	—	—	584.095
Andre immaterielle anlægsaktiver . . . . .	145.654	15.510	15.257	413	176.834
Immaterielle anlægsaktiver . . . . .	687.967	57.292	15.257	413	760.929
Materielle anlægsaktiver . . . . .	201.554	41.640	32.042	10.309	285.545
<b>Anlægsaktiver i alt, excl. udskudt skat . . . . .</b>	<b>889.521</b>	<b>98.932</b>	<b>47.299</b>	<b>10.722</b>	<b>1.046.474</b>
Varebeholdninger . . . . .	34.777	3.916	17.640	15.790	72.123
Tilgodehavender fra salg . . . . .	45.656	6.076	15.385	9.163	76.280
Gæld til leverandører . . . . .	(24.137)	(2.825)	(11.241)	(6.573)	(44.776)
<b>Nettoarbejdskapital . . . . .</b>	<b>56.296</b>	<b>7.167</b>	<b>21.784</b>	<b>18.380</b>	<b>103.627</b>
<b>Investeret kapital . . . . .</b>	<b>403.504</b>	<b>64.317</b>	<b>69.083</b>	<b>29.102</b>	<b>566.006</b>

<u>Geografisk fordeling</u>	<u>2005/2006</u>	<u>2006/2007</u>	<u>2007/2008</u>	<u>2008/2009</u>
<b>Ekstern omsætning</b>				
Danmark . . . . .	5.333	5.941	6.394	5.923
Resten af Europa . . . . .	245.791	254.803	274.171	276.153
Asien, Pacific & Mellemøsten . . . . .	43.351	47.501	55.508	64.192
Nordamerika . . . . .	87.505	91.390	90.440	111.532
Sydamerika . . . . .	42.796	45.107	50.233	53.397
<b>I alt . . . . .</b>	<b>424.776</b>	<b>444.742</b>	<b>476.746</b>	<b>511.197</b>
<b>Anlægsaktiver, excl. udskudt skat</b>				
Danmark . . . . .	579.767	591.581	604.749	610.010
Resten af Europa . . . . .	276.048	267.281	294.733	278.649
Asien, Pacific & Mellemøsten . . . . .	15.347	11.949	11.567	11.487
Nordamerika . . . . .	139.815	122.511	111.960	118.378
Sydamerika . . . . .	35.497	36.372	37.832	33.569
<b>I alt . . . . .</b>	<b>1.046.474</b>	<b>1.029.694</b>	<b>1.060.841</b>	<b>1.052.093</b>
<b>4 Af- og nedskrivninger</b>				
<u>Tusind EUR</u>	<u>2005/2006</u>	<u>2006/2007</u>	<u>2007/2008</u>	<u>2008/2009</u>
<b>Afskrivninger</b>				
<b>Materielle anlægsaktiver</b>				
Produktionsomkostninger . . . . .	21.314	17.292	18.557	21.365
Forsknings- og udviklingsomkostninger . . . . .	1.585	1.342	1.255	1.306
Salgs- og markedsføringsomkostninger . . . . .	938	805	601	605
Administrationsomkostninger . . . . .	3.351	3.087	3.236	2.795
<b>I alt fortsættende aktiviteter . . . . .</b>	<b>27.188</b>	<b>22.526</b>	<b>23.649</b>	<b>26.071</b>
Ophørte aktiviteter . . . . .	1.232	940	402	—
<b>I alt . . . . .</b>	<b>28.420</b>	<b>23.466</b>	<b>24.051</b>	<b>26.071</b>
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>				
Produktionsomkostninger . . . . .	1.608	1.610	1.902	1.756
Forsknings- og udviklingsomkostninger . . . . .	—	134	407	901
Salgs- og markedsføringsomkostninger . . . . .	9.652	8.859	9.249	9.941
Administrationsomkostninger . . . . .	2.011	2.013	2.320	1.810
<b>I alt fortsættende aktiviteter . . . . .</b>	<b>13.271</b>	<b>12.616</b>	<b>13.878</b>	<b>14.408</b>
<b>Afskrivninger i alt . . . . .</b>	<b>41.691</b>	<b>36.082</b>	<b>37.929</b>	<b>40.479</b>
<b>Nedskrivninger</b>				
<b>Materielle anlægsaktiver</b>				
Produktionsomkostninger . . . . .	536	1.610	146	81
<b>I alt fortsættende aktiviteter . . . . .</b>	<b>536</b>	<b>1.610</b>	<b>146</b>	<b>81</b>
Ophørte aktiviteter . . . . .	—	—	—	286
<b>I alt . . . . .</b>	<b>536</b>	<b>1.610</b>	<b>146</b>	<b>367</b>
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>				
Forsknings- og udviklingsomkostninger . . . . .	—	—	406	—
Salgs- og markedsføringsomkostninger . . . . .	—	—	—	20
<b>I alt . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>406</b>	<b>20</b>
<b>Nedskrivninger i alt . . . . .</b>	<b>536</b>	<b>1.610</b>	<b>552</b>	<b>387</b>

Nedskrivninger, der indgår i forsknings- og udviklingsomkostninger, vedrører udviklingsprojekter, hvis regnskabsmæssige værdi ikke understøttes af den estimerede fremtidige indtjening i ajourførte forretningsplaner.

<u>Tab fra skrotning af anlægsaktiver<sup>(*)</sup></u>	<u>2008/2009</u>
Produktionsomkostninger . . . . .	251
Forsknings- og udviklingsomkostninger . . . . .	148
<b>I alt . . . . .</b>	<b>399</b>

(\*) For årene 2005/2006, 2006/2007 og 2007/2008 er der ikke oplyst om tab fra skrotning af anlægsaktiver.

## 5 Personaleomkostninger

	<u>2005/2006</u>	<u>2006/2007</u>	<u>2007/2008</u>	<u>2008/2009</u>
Arbejds løn og gager mv. . . . .	107.779	105.616	93.568	100.224
Omkostninger til fratrædelsesgodtgørelse . . . . .	1.341	1.476	7.645	2.513
Pensionsomkostninger – bidragsbaserede . . . . .	6.435	7.381	7.510	7.811
Pensionsomkostninger – ydelsesbaserede (note 22) . . . . .	670	134	207	81
Udgifter til social sikring mv. . . . .	16.757	15.970	13.948	13.241
Gager og vederlag mv. til Chr. Hansen Holding A/S' direktion og bestyrelse . . . . .	1.233	1.428	1.426	1.638
<b>I alt . . . . .</b>	<b>134.215</b>	<b>132.005</b>	<b>124.304</b>	<b>125.508</b>
<b>Gennemsnitlig antal medarbejdere . . . . .</b>	<b>2.495</b>	<b>2.507</b>	<b>2.367</b>	<b>2.157</b>

Vederlag til direktion og bestyrelse sammensætter sig således:

<u>Vederlag til direktion</u>	<u>2005/2006</u>	<u>2006/2007</u>	<u>2007/2008</u>	<u>2008/2009</u>
Gage mv. . . . .	1.072	1.208	1.210	1.389
Pension . . . . .	134	134	130	163
Aktiebaseret vederlæggelse . . . . .	—	46	46	46
<b>Vederlag til direktion i alt . . . . .</b>	<b>1.206</b>	<b>1.388</b>	<b>1.386</b>	<b>1.598</b>

### Bestyrelses honorar

Honorarer . . . . .	27	40	40	40
---------------------	----	----	----	----

## 6 Honorarer til revisor

	<u>2005/2006</u>	<u>2006/2007</u>	<u>2007/2008</u>	<u>2008/2009</u>
Lovpligtig revision . . . . .	536	537	716	726
Ydelser i forbindelse med revisionen . . . . .	—	—	281	270
Skatterelaterede ydelser . . . . .	—	—	262	304
Andre ydelser . . . . .	402	805	338	277
<b>I alt . . . . .</b>	<b>938</b>	<b>1.342</b>	<b>1.597</b>	<b>1.577</b>

## 7 Særlige poster

Tusind EUR	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Gevinst fra afhændelse af Functional Systems aktiviteterne i Vesteuropa . . . . .	—	—	—	(2.471)
Gevinst ved afhændelse af Soup & Sauces enheden . . . . .	—	—	—	(985)
Implementering af nyt regnskabsaflæggelses system – ændret beregning af intern avance på varebeholdninger . . . . .	—	—	—	3.351
Hensættelse til retssag i Brasilien . . . . .	—	—	—	495
Særlig IFRS-regulering vedrørende feriepengeforpligtelse . . . . .	—	—	—	1.408
Lukning af Medipharm produktionsanlæg i Sverige og USA . . . . .	—	—	3.621	906
Nedskrivning af lukket produktionsanlæg i Spanien . . . . .	—	—	402	—
Omstrukturering af selskaber i Danmark . . . . .	—	939	134	—
Omstrukturering af koncernselskaber i Spanien . . . . .	—	671	—	—
Omstrukturering af koncernselskab i USA . . . . .	—	403	—	—
Omstrukturering, europæisk salgs- og distributionsorganisation . . . . .	—	2.416	1.980	1.008
Strategisk indkøbsprojekt . . . . .	—	2.147	—	—
Andre strategiske projekter . . . . .	—	1.637	1.377	763
Omstrukturering produktion . . . . .	6.032	—	—	—
Omstrukturering forskning og udvikling . . . . .	536	—	—	—
Omstrukturering salg-og marketing . . . . .	1.072	—	—	—
Omstrukturering administration . . . . .	2.816	—	—	—
Gevinst ved salg af grunde og bygninger vedr. omstrukturering . . . . .	(1.743)	—	—	—
<b>I alt . . . . .</b>	<b>8.713</b>	<b>8.213</b>	<b>7.514</b>	<b>4.475</b>

## 8 Finansielle indtægter

Tusind EUR	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Gevinster vedrørende afledte finansielle instrumenter . . . . .	7.105	1.342	8.957	1.041
Andre renteindtægter . . . . .	670	4.026	2.951	1.284
Valutakursgevinster . . . . .	14.612	26.438	17.606	5.605
Finansielle indtægter i øvrigt . . . . .	402	939	1.269	1.640
<b>I alt . . . . .</b>	<b>22.789</b>	<b>32.745</b>	<b>30.783</b>	<b>9.570</b>

## 9 Finansielle omkostninger

Tusind EUR	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Tab vedrørende afledte finansielle instrumenter . . . . .	—	1.074	111	29.055
Valutakurstab . . . . .	11.931	18.787	8.440	15.433
Renteomkostninger vedrørende lån . . . . .	79.627	70.724	78.523	58.926
Renteomkostninger på lån fra moderselskab . . . . .	—	13.689	10.193	7.879
Finansielle omkostninger i øvrigt . . . . .	4.290	10.736	4.732	4.805
<b>I alt . . . . .</b>	<b>95.848</b>	<b>115.010</b>	<b>101.999</b>	<b>116.098</b>

## 10 Selskabsskat

Tusind EUR	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Aktuel skat af resultat af primær drift . . . . .	(5.267)	(11.810)	536	(18.205)
Ændring i udskudt skat vedr. resultat af primær drift . . . . .	8.981	12.079	(17.758)	(607)
<b>Skat af resultat af primær drift før reguleringer .</b>	<b>3.714</b>	<b>269</b>	<b>(17.222)</b>	<b>(18.812)</b>
Reguleringer vedr. tidligere år . . . . .	1.475	939	(67)	(29)
<b>I alt . . . . .</b>	<b>5.189</b>	<b>1.208</b>	<b>(17.289)</b>	<b>(18.841)</b>

Afstemning af skatteprocent	2008/2009					
	Skat af primær drift		Skat af finansielle poster, netto		I alt	
Dansk skatteprocent* . . . . .	25%	(26.495)	25%	26.632	25%	137
Afvigelse i ikke danske tilknyttede virksomheders skat i forhold til dansk skatteprocent . . . . .	2%	(2.064)	1%	1.269	-145%	(795)
Ikke fradragsberettigede omkostninger jf. reglerne om rentefradragsbegrænsning .	—	—	-16%	(16.631)	-3041%	(16.631)
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger . . . . .	—	34	—	—	6%	34
Regulering af udskudt skat vedr. ændrede selskabsskattesatser . . . . .	-1%	539	—	—	99%	539
Reguleringer vedr. tidligere år . . . . .	1%	(802)	1%	637	-30%	(165)
Øvrige skatter . . . . .	1%	(928)	—	—	-170%	(928)
<b>Effektiv skatteprocent . . . . .</b>	<b>28%</b>	<b>(29.716)</b>	<b>11%</b>	<b>11.907</b>	<b>-3256%</b>	<b>(17.809)</b>
Heraf vedrørende ophørte aktiviteter . . . . .		(1.032)		—		(1.032)
<b>Skat af årets resultat . . . . .</b>		<b>(30.748)</b>		<b>11.907</b>		<b>(18.841)</b>

Afstemning af skatteprocent	2007/2008					
	Skat af primær drift		Skat af finansielle poster, netto		I alt	
Dansk skatteprocent* . . . . .	25%	(36.050)	25%	17.808	25%	(18.242)
Afvigelse i ikke danske tilknyttede virksomheders skat i forhold til dansk skatteprocent . . . . .	2%	(3.171)	3%	1.946	2%	(1.225)
Ikke fradragsberettigede omkostninger jf. reglerne om rentefradragsbegrænsning .	—	—	-16%	(11.342)	14%	(11.342)
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger . . . . .	-1%	1.599	—	—	-2%	1.599
Regulering af udskudt skat vedr. ændrede selskabsskattesatser . . . . .	—	674	—	—	-1%	674
Reguleringer vedr. tidligere år . . . . .	—	93	-1%	(551)	1%	(458)
Øvrige skatter . . . . .	—	(365)	—	—	1%	(365)
<b>Effektiv skatteprocent . . . . .</b>	<b>26%</b>	<b>(37.220)</b>	<b>11%</b>	<b>7.861</b>	<b>40%</b>	<b>(29.359)</b>
Heraf vedrørende ophørte aktiviteter . . . . .		12.070		—		12.070
<b>Skat af årets resultat . . . . .</b>		<b>(25.150)</b>		<b>7.861</b>		<b>(17.289)</b>

Der var for regnskabsårene 2005/2006 og 2006/2007 ikke krav om oplysninger om afstemning af skatteprocent for henholdsvis primær drift og finansielle poster.

	<u>2006/2007</u>	
<u>Afstemning af skatteprocent</u>		<u>I alt</u>
Dansk skatteprocent* . . . . .	25%	3.624
Afvigelse i ikke danske tilknyttede virksomheders skat i forhold til dansk skatteprocent . . . . .	- 18%	(2.550)
Ikke fradragsberettigede omkostninger jf. reglerne om rentefradragsbegrænsning . . . . .	- 24%	(3.623)
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger . . . . .	- 9%	(1.207)
Regulering af udskudt skat vedr. ændrede selskabsskattesatser . . . . .	47%	6.978
Reguleringer vedr. tidligere år . . . . .	6%	805
Øvrige skatter . . . . .	- 12%	(1.745)
<b>Effektiv skatteprocent</b> . . . . .	<b>15%</b>	<b>2.282</b>
Heraf vedrørende ophørte aktiviteter . . . . .		(1.074)
<b>Skat af årets resultat</b> . . . . .		<b>1.208</b>
		<hr/>
		<u>2005/2006</u>
<u>Afstemning af skatteprocent</u>		<u>I alt</u>
Dansk skatteprocent* . . . . .	28%	8.848
Afvigelse i ikke danske tilknyttede virksomheders skat i forhold til dansk skatteprocent . . . . .	8%	2.681
Ikke fradragsberettigede omkostninger jf. reglerne om rentefradragsbegrænsning . . . . .	- 3%	(922)
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger . . . . .	- 10%	(3.099)
Reguleringer vedr. tidligere år . . . . .	5%	1.475
Øvrige skatter . . . . .	- 6%	(1.878)
<b>Effektiv skatteprocent</b> . . . . .	<b>22%</b>	<b>7.105</b>
Heraf vedrørende ophørte aktiviteter . . . . .		(1.916)
<b>Skat af årets resultat</b> . . . . .		<b>5.189</b>

\* Beregnet på baggrund af resultat før skat med tillæg af resultat af ophørte aktiviteter før skat.

## 11 Resultat af ophørte aktiviteter

Der er i regnskabsåret 2008/2009 ikke frasolgt aktiviteter, der er klassificeret som ophørende aktiviteter som følge af deres størrelse og aktivitet. Resultat af ophørte aktiviteter i regnskabsåret 2008/2009 består således udelukkende af afløb af frasalget af produktområderne Dairy Flavor, Seasoning og Sweet Flavor, der blev frasolgt ved udgangen af april 2008.

Koncernen har fungeret som underleverandør til køberen Symrise AG frem til udgangen af første halvår 2009. Aktiviteterne vedrørende underleverandøraftale med Symrise koncernen er indeholdt i ophørte aktiviteter.

Resultatet af ophørte aktiviteter i 2007/2008 er udover frasalget af Dairy Flavor, Seasoning og Sweet Flavor tillige positivt påvirket med 1,3 mio. EUR som følge af tilbageført hensættelse vedr. paprikaproduktionen, som blev frasolgt i 2006/2007.

For 2006/2007 omfatter ophørende aktiviteter frasalg af Koncernens paprikaproduktion i Indien og Spanien samt frasalget af Dairy Flavor, Seasoning og Sweet Flavor. Frasalget af paprikaaktiviteterne er sket i april 2007 og juli 2007. Endvidere er Koncernens aktivitet inden for Excipients & Coating i USA frasolgt i august 2007. Salgene i 2007/2008 og 2006/2007 blev foretaget, fordi aktiviteterne ikke var så profitable som krævet i Koncernens strategi.

2005/2006 omfatter ophørende aktiviteter udover ovenstående forretningsområder frasalg af Koncernens Sweetener aktiviteter i juni 2006.

<u>Ophørte aktiviteter indgår således i resultatopgørelsen:</u>	<u>2005/2006</u>	<u>2006/2007</u>	<u>2007/2008</u>	<u>2008/2009</u>
Driftsresultat for ophørte aktiviteter . . . . .	(3.672)	(402)	1.207	228
Netto gevinst ved frasalg efter transaktionsomkostninger . . . . .	(1.074)	(6.174)	55.792	(272)
Andre omkostninger i forbindelse med gennemførelse af frasalg . . . . .	—	—	(9.021)	(3.494)
Skat af gevinst i forbindelse med frasalg . . . . .	402	(134)	(11.668)	1.142
<b>I alt . . . . .</b>	<b>(4.344)</b>	<b>(6.710)</b>	<b>36.310</b>	<b>(2.396)</b>
<b>Driftsresultat for ophørte aktiviteter:</b>				
Omsætning . . . . .	80.204	63.343	46.806	2.937
Produktionsomkostninger . . . . .	(69.706)	(51.265)	(38.357)	(2.093)
<b>Bruttoresultat . . . . .</b>	<b>10.498</b>	<b>12.078</b>	<b>8.449</b>	<b>844</b>
Forsknings- og udviklingsomkostninger . . . . .	(4.708)	(3.758)	(3.085)	(372)
Salgs- og markedsføringsomkostninger . . . . .	(6.933)	(6.173)	(3.219)	—
Administrationsomkostninger . . . . .	(4.061)	(3.355)	(671)	(134)
Andre driftsindtægter . . . . .	152	134	269	—
Andre driftsomkostninger . . . . .	(134)	(134)	—	—
<b>Resultat af primær drift før særlige poster . . . . .</b>	<b>(5.186)</b>	<b>(1.208)</b>	<b>1.743</b>	<b>338</b>
Særlige poster . . . . .	—	(402)	(134)	—
<b>Resultat af primær drift . . . . .</b>	<b>(5.186)</b>	<b>(1.610)</b>	<b>1.609</b>	<b>338</b>
Skat af årets resultat . . . . .	1.514	1.208	(402)	(110)
<b>Periodens resultat . . . . .</b>	<b>(3.672)</b>	<b>(402)</b>	<b>1.207</b>	<b>228</b>

Tilgodehavender og gældsforpligtelser vedrørende ophørte aktiviteter består af tilgodehavender fra salg og gæld til leverandører vedrørende underleverandøraftale med Symrise Koncernen, som nævnt ovenfor.

## 12 Goodwill

<u>Tusind EUR</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Anskaffelsessum 1. september . . . . .	600.279	584.095	580.378	611.772
Valutakursregulering . . . . .	(4.789)	(5.328)	(2.718)	(8.411)
Årets tilgang . . . . .	—	1.611	—	—
Tilgang ved køb af virksomhed . . . . .	—	—	34.112	—
Årets afgang . . . . .	(11.395)	—	—	—
<b>Anskaffelsessum 31. August . . . . .</b>	<b>584.095</b>	<b>580.378</b>	<b>611.772</b>	<b>603.361</b>

Ledelsen har pr. 31. august 2006, 31. august 2007, 31. august 2008 og 31. august 2009 gennemført en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Der er ikke fundet grundlag for at nedskrive værdien af goodwill.

Ved den gennemførte nedskrivningstest sammenholdes den tilbagediskonterede værdi af fremtidige pengestrømme med den bogførte værdi. De fremtidige pengestrømme er baseret på budgetter samt ledelsesmæssige skøn over den forventede udvikling for de kommende 5 år. Væsentligste parametre i beregningen er salg, EBIT, arbejdskapital, diskonteringsfaktor og vækstforudsætninger.

I regnskabsåret 2009/2010 er der anvendt en gennemsnitlig vækst i omsætningen på ca. 7% og en forventet årlig forbedring af resultat af primær drift med 1,5% point udtrykt som procent af omsætningen. Arbejdskapitalen er forudsat at udgøre 14-16% af omsætningen.

Der er anvendt en diskonteringsfaktor på 7,2% efter skat i værdiforringelsestesten for 2009.

Der er anvendt en diskonteringsfaktor på 7,6% efter skat i værdiforringelsestesten for 2008.

Der blev i årsrapporterne for 2005/2006 og 2006/2007 ikke oplyst om anvendte diskonteringsfaktorer ved udarbejdelsen af værdiforringelsestest.

### 13 Andre immaterielle anlægsaktiver

Tusind EUR	2009					
	Varemærker	Patenter	Udviklingsprojekter	Software	Immaterielle anlægsaktiver under udførelse	I alt
Anskaffelsessum 1. september . . . . .	160.077	28.077	2.130	13.331	8.322	211.937
Valutakursregulering . . . . .	(211)	58	8	(22)	29	(138)
Årets tilgang . . . . .	—	7.467	4.010	2.282	17.141	30.900
Årets afgang . . . . .	(1.643)	—	—	(64)	(4.060)	(5.767)
<b>Anskaffelsessum 31. august . . . . .</b>	<b>158.223</b>	<b>35.602</b>	<b>6.148</b>	<b>15.527</b>	<b>21.432</b>	<b>236.932</b>
Afskrivninger 1. september . . . . .	24.370	7.166	765	6.764	—	39.065
Valutakursregulering . . . . .	(16)	15	2	(21)	—	(20)
Årets afskrivninger . . . . .	8.787	2.846	324	2.451	—	14.408
Årets afgang . . . . .	(1.474)	—	—	(27)	—	(1.501)
Årets nedskrivninger . . . . .	—	—	—	20	—	20
<b>Afskrivninger 31. august . . . . .</b>	<b>31.667</b>	<b>10.027</b>	<b>1.091</b>	<b>9.187</b>	<b>—</b>	<b>51.972</b>
<b>Balanceværdi 31. august . . . . .</b>	<b>126.556</b>	<b>25.575</b>	<b>5.057</b>	<b>6.340</b>	<b>21.432</b>	<b>184.960</b>
Egne omkostninger indeholdt i ovenstående aktiver . . . . .					7.456	

Tusind EUR						Immaterielle	I alt
	Varemærker	Patenter	Udviklingsprojekter	Software	anlægsaktiver under udførelse		
Anskaffelsessum 1. september . . . . .	151.573	27.606	1.331	11.125	1.208	192.843	
Valutakursregulering . . . . .	(136)	(33)	(2)	31	(1)	(141)	
Overført fra materielle anlægsaktiver under opførelse . . . . .	—	—	—	—	1.337	1.337	
Årets tilgang . . . . .	148	504	826	2.227	7.505	11.210	
Tilgang ved køb af virksomhed . . . . .	9.833	—	—	—	—	9.833	
Årets afgang – fortsættende aktiviteter . . . . .	—	—	(25)	(34)	(1.727)	(1.786)	
Årets afgang – ophørte aktiviteter . . . . .	(1.341)	—	—	(18)	—	(1.359)	
<b>Anskaffelsessum 31. august . . . . .</b>	<b>160.077</b>	<b>28.077</b>	<b>2.130</b>	<b>13.331</b>	<b>8.322</b>	<b>211.937</b>	
Afskrivninger 1. september . . . . .	16.103	4.564	65	4.305	—	25.037	
Valutakursregulering . . . . .	(29)	(6)	(1)	(44)	—	(80)	
Årets afskrivninger . . . . .	8.429	2.608	295	2.546	—	13.878	
Årets afgang – fortsættende aktiviteter . . . . .	(133)	—	—	(34)	—	(167)	
Årets afgang – ophørte aktiviteter . . . . .	—	—	—	(9)	—	(9)	
Årets nedskrivninger . . . . .	—	—	406	—	—	406	
<b>Afskrivninger 31. august . . . . .</b>	<b>24.370</b>	<b>7.166</b>	<b>765</b>	<b>6.764</b>	<b>—</b>	<b>39.065</b>	
<b>Balanceværdi 31. august . . . . .</b>	<b>135.707</b>	<b>20.911</b>	<b>1.365</b>	<b>6.567</b>	<b>8.322</b>	<b>172.873</b>	
Egne omkostninger indeholdt i ovenstående aktiver . . . . .					5.863		

2007

Tusind EUR	2007					I alt
	Varemærker	Patenter	Udviklingsprojekter	Software	Immaterielle anlægsaktiver under udførelse	
Anskaffelsessum 1. september . . . . .	150.544	27.497	—	11.395	—	189.436
Valutakursregulering . . . . .	91	109	—	(3)	—	197
Årets tilgang . . . . .	—	—	1.331	805	1.208	3.344
Årets afgang – fortsættende aktiviteter . . . . .	—	—	—	(134)	—	(134)
Overført . . . . .	938	—	—	(938)	—	—
<b>Anskaffelsessum 31. august . . . . .</b>	<b>151.573</b>	<b>27.606</b>	<b>1.331</b>	<b>11.125</b>	<b>1.208</b>	<b>192.843</b>
Afskrivninger 1. september . . . . .	8.521	1.802	—	2.279	—	12.602
Valutakursregulering . . . . .	(83)	23	—	13	—	(47)
Årets afskrivninger . . . . .	7.665	2.739	65	2.147	—	12.616
Årets afgang – fortsættende aktiviteter . . . . .	—	—	—	(134)	—	(134)
<b>Afskrivninger 31. august . . . . .</b>	<b>16.103</b>	<b>4.564</b>	<b>65</b>	<b>4.305</b>	<b>—</b>	<b>25.037</b>
<b>Balanceværdi 31. august . . . . .</b>	<b>135.470</b>	<b>23.042</b>	<b>1.266</b>	<b>6.820</b>	<b>1.208</b>	<b>167.806</b>
Egne omkostninger indeholdt i ovenstående aktiver . . . . .					1.923	

2006

Tusind EUR	2006			
	Varemærker	Patenter	Software	I alt
Anskaffelsessum 1. september . . . . .	150.644	29.158	11.263	191.065
Valutakursregulering . . . . .	(100)	(52)	(136)	(288)
Årets tilgang . . . . .	—	—	536	536
Årets afgang – Fortsættende aktiviteter . . . . .	—	(1.609)	(268)	(1.877)
<b>Anskaffelsessum 31. august . . . . .</b>	<b>150.544</b>	<b>27.497</b>	<b>11.395</b>	<b>189.436</b>
Afskrivninger 1. september . . . . .	806	—	268	1.074
Årets afskrivninger . . . . .	7.715	3.411	2.145	13.271
Årets afgang fortsættende aktiviteter . . . . .	—	(1.609)	(134)	(1.743)
<b>Afskrivninger 31. august . . . . .</b>	<b>8.521</b>	<b>1.802</b>	<b>2.279</b>	<b>12.602</b>
<b>Balanceværdi 31. august . . . . .</b>	<b>142.023</b>	<b>25.695</b>	<b>9.116</b>	<b>176.834</b>

### Patenter og udviklingsprojekter

Færdiggjorte og igangværende udviklingsprojekter vedrører udvikling og test af stammer indenfor kulturforretningen mv., naturlige farvestoffer såvel som produktionsteknikker.

Værdien af udviklingsprojekterne er sammenholdt med den forventede fremtidige omsætning eller omkostningsbesparelse. Gennemgangen har givet anledning til nedskrivning af den indregnede værdi af udviklingsprojekter i 2007/2008 og 2008/2009, idet enkelte projekter er blevet opgivet.

### Software

Software sammensætter sig af omkostninger til anskaffelse af software licenser og egen udvikling heraf.

Værdien af indregnet software er blevet sammenholdt med den forventede værdi i brug. Der er ikke identificeret indikatorer på værdiforringelse.

## 14 Materielle anlægsaktiver

Tusind EUR	2009				
	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andet driftsmateriel og inventar	Materielle anlæg under udførelse	I alt
Anskaffelsessum 1. september . . . .	148.998	163.642	15.073	7.829	335.542
Valutakursregulering . . . . .	(887)	(92)	(720)	16	(1.683)
Årets tilgang . . . . .	2.900	5.594	1.467	6.329	16.290
Årets afgang – Fortsættende aktiviteter . . . . .	(2.938)	(10.402)	(1.966)	(5.319)	(20.625)
Overført fra aktiver bestemt for salg . . . . .	8.616	—	—	—	8.616
<b>Anskaffelse 31. august . . . . .</b>	<b>156.689</b>	<b>158.742</b>	<b>13.854</b>	<b>8.855</b>	<b>338.140</b>
Afskrivninger 1. september . . . . .	12.356	39.655	7.335	—	59.346
Valutakursregulering . . . . .	(218)	(379)	(414)	—	(1.011)
Årets afskrivninger . . . . .	5.680	17.631	2.760	—	26.071
Årets afgang . . . . .	(2.091)	(9.761)	(1.837)	—	(13.689)
Overført fra aktiver bestemt for salg . . . . .	3.284	—	—	—	3.284
Årets nedskrivninger . . . . .	286	49	32	—	367
<b>Afskrivninger 31. august . . . . .</b>	<b>19.297</b>	<b>47.195</b>	<b>7.876</b>	<b>—</b>	<b>74.368</b>
<b>Bogført værdi 31. august . . . . .</b>	<b>137.392</b>	<b>111.547</b>	<b>5.978</b>	<b>8.855</b>	<b>263.772</b>
Egne omkostninger indregnet i anlægsaktiver . . . . .				3.891	
Heraf finansielt leasede aktiver . . .	1.814	30	85	—	1.929
Grunde og bygninger inkluderer bygninger på lejet grund af Scion DTU A/S ved Hørsholm. Aftalevilkårene for leje af grunden er tidsmæssigt ubegrænsede. . . . .	25.192				
Værdien af grunde og bygninger med direkte pantsætning for prioritetsgæld, se tillige note 34 vedrørende andre garantier og hæftelser. . . . .	66.374				

Materielle anlægsaktiver klassificeres som ”aktiver bestemt for salg” hvis den bogførte værdi forventeligt bliver dækket ved salg i overensstemmelse med planer herom i stedet for fortsat brug af aktivet i Koncernen. Materielle anlægsaktiver værdiansættes til den laveste værdi af bogført værdi og handelsværdi fraregnet salgskomkostninger. Aktiver afskrives ikke længere fra tidspunktet hvor disse bliver klassificeret som ”aktiver bestemt til salg”.

Tusind EUR	2008				I alt
	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andet driftsmateriel og inventar	Materielle anlæg under udførelse	
Anskaffelsessum 1. september . . . .	146.326	136.258	16.243	30.339	329.166
Valutakursregulering . . . . .	(1.918)	(2.099)	(232)	(53)	(4.302)
Årets tilgang . . . . .	14.348	38.698	1.508	6.826	61.380
Tilgang ved køb af virksomhed . . .	430	72	1	115	618
Årets afgang – Fortsættende aktiviteter . . . . .	(774)	(1.402)	(2.078)	(26.974)	(31.228)
Årets afgang – Ophørte aktiviteter .	(396)	(7.885)	(369)	(1.087)	(9.737)
Overført til aktiver bestemt for salg	(9.018)	—	—	—	(9.018)
Overført til immaterielle aktiver under udførelse . . . . .	—	—	—	(1.337)	(1.337)
<b>Anskaffelsessum 31. august . . . . .</b>	<b>148.998</b>	<b>163.642</b>	<b>15.073</b>	<b>7.829</b>	<b>335.542</b>
Afskrivninger 1. september . . . . .	9.934	31.547	6.175	—	47.656
Valutakursregulering . . . . .	(595)	(1.308)	(255)	—	(2.158)
Årets afskrivninger . . . . .	5.607	15.057	3.387	—	24.051
Årets nedskrivninger . . . . .	98	38	11	—	147
Årets afgang – Fortsættende aktiviteter . . . . .	(203)	(1.216)	(1.736)	—	(3.155)
Årets afgang – Ophørte aktiviteter .	25	(4.463)	(247)	—	(4.685)
Overført til aktiver bestemt for salg	(2.510)	—	—	—	(2.510)
<b>Afskrivninger 31. august . . . . .</b>	<b>12.356</b>	<b>39.655</b>	<b>7.335</b>	<b>—</b>	<b>59.346</b>
<b>Bogført værdi 31. august . . . . .</b>	<b>136.642</b>	<b>123.987</b>	<b>7.738</b>	<b>7.829</b>	<b>276.196</b>
Egne omkostninger indregnet i anlægsaktiver . . . . .				2.745	
Heraf finansielt leasede aktiver . . .	1.931	97	116	—	2.144
Grunde og bygninger inkluderer bygninger på lejet grund af Scion DTU A/S ved Hørsholm. Aftalevilkårene for leje af grunden er tidsmæssigt ubegrænsede. . . . .	26.281				
Værdien af grunde og bygninger med direkte pantsætning for prioritetsgæld, se tillige note 34 vedrørende andre garantier og hæftelser. . . . .	76.428				

Tusind EUR	2007				I alt
	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andet driftsmateriel og inventar	Materielle anlæg under udførelse	
Anskaffelsessum 1. september . . . .	152.961	141.164	18.902	11.663	324.690
Valutakursregulering . . . . .	(1.401)	(1.283)	(243)	22	(2.905)
Årets tilgang . . . . .	2.550	13.286	2.281	23.619	41.736
Årets afgang – Fortsættende aktiviteter . . . . .	(1.879)	(2.013)	(3.355)	(4.831)	(12.078)
Årets afgang – Ophørte aktiviteter . . . . .	(5.905)	(14.896)	(1.342)	(134)	(22.277)
<b>Anskaffelsessum 31. august . . . . .</b>	<b>146.326</b>	<b>136.258</b>	<b>16.243</b>	<b>30.339</b>	<b>329.166</b>
Afskrivninger 1. september . . . . .	7.373	26.544	5.228	—	39.145
Valutakursregulering . . . . .	(122)	(346)	8	—	(460)
Årets afskrivninger . . . . .	5.502	15.012	2.952	—	23.466
Årets nedskrivninger . . . . .	268	537	805	—	1.610
Årets afgang – Fortsættende aktiviteter . . . . .	(1.879)	(1.074)	(1.610)	—	(4.563)
Årets afgang – Ophørte aktiviteter . . . . .	(1.208)	(9.126)	(1.208)	—	(11.542)
<b>Afskrivninger 31. august . . . . .</b>	<b>9.934</b>	<b>31.547</b>	<b>6.175</b>	<b>—</b>	<b>47.656</b>
<b>Bogført værdi 31. august . . . . .</b>	<b>136.392</b>	<b>104.711</b>	<b>10.068</b>	<b>30.339</b>	<b>281.510</b>
Egne omkostninger indregnet i anlægsaktiver . . . . .				2.014	
Heraf finansielt leasede aktiver . . .	2.014	268	134	—	2.416
Grunde og bygninger inkluderer bygninger på lejet grund af Scion DTU A/S ved Hørsholm. Aftalevilkårene for leje af grunden er tidsmæssigt ubegrænsede. . . . .	27.520				
Værdien af grunde og bygninger med direkte pantsætning for prioritetsgæld, se tillige note 34 vedrørende andre garantier og hæftelser. . . . .	64.035				

Tusind EUR	2006				I alt
	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andet driftsmateriel og inventar	Materielle anlæg under udførelse	
Anskaffelsessum 1. september . . . .	144.271	130.594	17.162	24.805	316.832
Valutakursregulering . . . . .	(1.229)	(1.092)	(137)	(139)	(2.597)
Årets tilgang . . . . .	13.673	25.470	3.754	12.199	55.096
Årets afgang – Fortsættende aktiviteter . . . . .	(1.475)	(6.837)	(1.743)	(25.202)	(35.257)
Årets afgang – Ophørte aktiviteter . . . . .	(2.279)	(6.971)	(134)	—	(9.384)
<b>Anskaffelsessum 31. august . . . . .</b>	<b>152.961</b>	<b>141.164</b>	<b>18.902</b>	<b>11.663</b>	<b>324.690</b>
Afskrivninger 1. september . . . . .	2.548	17.296	2.279	—	22.123
Valutakursregulering . . . . .	(2)	(270)	(1)	—	(273)
Årets afskrivninger . . . . .	6.301	18.365	3.754	—	28.420
Årets nedskrivninger . . . . .	—	—	536	—	536
Årets afgang – Fortsættende aktiviteter . . . . .	(938)	(6.032)	(1.206)	—	(8.176)
Årets afgang – Ophørte aktiviteter . . . . .	(536)	(2.815)	(134)	—	(3.485)
<b>Afskrivninger 31. august . . . . .</b>	<b>7.373</b>	<b>26.544</b>	<b>5.228</b>	<b>—</b>	<b>39.145</b>
<b>Bogført værdi 31. august . . . . .</b>	<b>145.588</b>	<b>114.620</b>	<b>13.674</b>	<b>11.663</b>	<b>285.545</b>
Egne omkostninger indregnet i anlægsaktiver . . . . .				670	
Heraf finansielt leasede aktiver . . .	—	268	—	—	268
Grunde og bygninger inkluderer bygninger på lejet grund af Scion DTU A/S ved Hørsholm. Aftalevilkårene for leje af grunden er tidsmæssigt ubegrænsede. . . . .	28.689				
Værdien af grunde og bygninger med direkte pantsætning for prioritetsgæld, se tillige note 33 vedrørende andre garantier og hæftelser. . . . .	67.432				

## 15 Varebeholdninger

Tusind EUR	2006	2007	2008	2009
Råvarer . . . . .	52.818	45.107	43.787	40.485
Øvrige direkte og indirekte produktionsomkostninger . . . . .	19.305	12.887	21.424	16.350
<b>I alt . . . . .</b>	<b>72.123</b>	<b>57.994</b>	<b>65.211</b>	<b>56.835</b>
<b>Periodens nedskrivning af varebeholdninger . . . . .</b>	<b>1.877</b>	<b>1.342</b>	<b>1.073</b>	<b>1.528</b>

## 16 Tilgodehavender fra salg

<u>Tusind EUR</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
<b>Forfaldsfordeling af tilgodehavender<sup>(*)</sup>:</b>				
Ikke forfalden . . . . .			64.818	60.682
Forfalden, 0 til 30 dage . . . . .			10.377	9.972
Forfalden, 31 til 60 dage . . . . .			803	872
Forfalden, 61 til 120 dage . . . . .			296	101
Forfalden, over 120 dage . . . . .			417	170
Tilgodehavender i alt, brutto . . . . .	77.891	71.980	76.711	71.797
Hensættelse til tab på debitorer . . . . .	(1.611)	(1.099)	(901)	(970)
<b>Tilgodehavender i alt, netto . . . . .</b>	<b>76.280</b>	<b>70.881</b>	<b>75.810</b>	<b>70.827</b>
<b>Hensættelse til tab på debitorer</b>				
Hensættelse 1. september . . . . .	1.743	1.611	1.099	901
Årets hensættelse . . . . .	268	293	686	575
Årets tilbageførsler . . . . .	(266)	(537)	(693)	(455)
Tab realiseret i året . . . . .	(134)	(268)	(191)	(51)
<b>Hensættelse 31. august . . . . .</b>	<b>1.611</b>	<b>1.099</b>	<b>901</b>	<b>970</b>

(\*) Forfaldsopdeling af tilgodehavender var ikke en oplysningsforpligtelse i 2006 og 2007.

## 17 Aktiver bestemt for salg

<u>Tusind EUR</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Materielle anlægsaktiver . . . . .	—	—	7.608	—
<b>I alt . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>7.608</b>	<b>—</b>

Som følge af den finansielle krise har det ikke været muligt at opnå en acceptable pris for de materielle anlægsaktiver klassificeret som aktiver bestemt for salg. Ledelsen har besluttet, at det under disse betingelser er mere rentabelt at udleje den ledige kapacitet. Som følge heraf er aktiverne reklassificeret til materielle anlægsaktiver i 2009.

## 18 Andre tilgodehavender

<u>Tusind EUR</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Afledte finansielle instrumenter . . . . .	5.630	5.906	8.769	—
Moms og andre afgifter . . . . .	2.011	1.746	2.557	1.938
Øvrige tilgodehavender . . . . .	4.816	4.027	5.646	4.786
<b>I alt . . . . .</b>	<b>12.457</b>	<b>11.679</b>	<b>16.972</b>	<b>6.724</b>

## 19 Periodeafgrænsningsposter

<u>Tusind EUR</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Forudbetalt husleje . . . . .	1.743	2.148	2.586	2.411
Forsikringer . . . . .	670	805	708	854
Andre forudbetalinger . . . . .	938	1.477	1.399	1.024
<b>I alt . . . . .</b>	<b>3.351</b>	<b>4.430</b>	<b>4.693</b>	<b>4.289</b>

## 20 Likvide beholdninger

<u>Tusind EUR</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Bankindeståender og kontant beholdninger . . . . .	30.834	33.830	34.771	80.281
Deponeringskonti . . . . .	—	—	47.816	—
<b>I alt . . . . .</b>	<b>30.834</b>	<b>33.830</b>	<b>82.587</b>	<b>80.281</b>

## 21 Selskabskapital

Koncernens aktiekapital udgør nom. kr. 1.008.252.200 (svarende til 135 mio. EUR) og er fordelt på aktier á kr. 10 eller multipla heraf.

Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

## 22 Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser

<u>Tusind EUR</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Pensionsforpligtelser . . . . .	5.223	5.443	5.265	5.133
Andre medarbejderforpligtelser . . . . .	407	330	397	459
<b>I alt . . . . .</b>	<b>5.630</b>	<b>5.773</b>	<b>5.662</b>	<b>5.592</b>

Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser omfatter forpligtelser vedr. jubilæer og fratrædelsesordninger samt andre sociale forpligtelser.

Koncernen har indgået pensionsaftaler med en væsentlig del af Koncernens medarbejdere. Den største del af ordningerne er bidragsbaserede ordninger, og kun en mindre del er ydelsesbaserede ordninger.

### Bidragsbaserede ordninger

Koncernen finansierer ordningerne gennem løbende præmieindbetalinger til uafhængige forsikringselskaber, som er ansvarlige for pensionsforpligtelserne. Når pensionsbidragene for de bidragsbaserede ordninger er indbetalt, har Koncernen ingen yderligere pensionsforpligtelser overfor ansatte eller fratrådte medarbejdere.

### Ydelsesbaserede ordninger

For visse grupper af ansatte har Koncernen indgået aftaler omkring betaling af bestemte ydelser herunder pension. Disse forpligtelser er ikke forsikringsmæssigt afdækket eller kun delvist afdækket. Uafdækkede ordninger er indregnet i balancen og resultatopgørelsen som vist nedenfor.

<u>Tusind EUR</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
<b>Balancen</b>				
Nutidsværdi af finansierede forpligtelser . . . . .	4.300	5.638	5.024	4.930
Dagsværdi af pensionsordningernes aktiver . . . . .	(3.490)	(4.162)	(3.643)	(3.352)
	<b>810</b>	<b>1.476</b>	<b>1.381</b>	<b>1.578</b>
Nutidsværdi af ikke finansierede forpligtelser . . .	4.156	3.222	2.895	2.824
Ikke indregnede aktuarmæssige gevinster/tab . . .	257	745	989	731
<b>Forpligtelse i balance 31. august . . . . .</b>	<b>5.223</b>	<b>5.443</b>	<b>5.265</b>	<b>5.133</b>

<u>Tusind EUR</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
<b>Resultatopgørelsen</b>				
Løbende serviceomkostninger . . . . .	268	267	150	160
Renteomkostninger . . . . .	536	537	382	462
Ophørte pensionsordninger . . . . .	—	(268)	—	—
Forventet afkast på aktiverne . . . . .	(134)	(268)	(229)	(201)
Betalte ydelser . . . . .	—	—	—	(279)
Aktuarmæssige gevinster og tab . . . . .	—	(134)	(96)	(61)
<b>Samlet beløb indregnet i personaleomkostninger (note 5) . . . . .</b>	<b>670</b>	<b>134</b>	<b>207</b>	<b>81</b>
<b>Det faktiske afkast på aktiverne udgjorde . . . . .</b>	<b>268</b>	<b>403</b>	<b>(34)</b>	<b>(80)</b>
<b>Bevægelse i den indregnede forpligtelse</b>				
Forpligtelse 1. september . . . . .	8.581	8.456	8.860	7.919
Valutakursregulering . . . . .	9	403	(538)	(224)
Løbende serviceomkostninger . . . . .	268	268	134	145
Renteomkostninger . . . . .	536	537	382	462
Bidrag . . . . .	—	—	2	3
Ophørte pensionsordninger . . . . .	—	(268)	—	—
Aktuarmæssige gevinster og tab . . . . .	(402)	(268)	(531)	(131)
Betalte ydelser . . . . .	(536)	(268)	(390)	(420)
<b>Aktuarmæssig forpligtelse pr. 31. august . . . . .</b>	<b>8.456</b>	<b>8.860</b>	<b>7.919</b>	<b>7.754</b>
<b>Bevægelse i dagsværdi af pensionsordningernes aktiver</b>				
Dagsværdi af pensionsordningernes aktiver pr. 1. september . . . . .	3.486	3.490	4.162	3.643
Valutakursregulering . . . . .	4	404	(418)	(208)
Forventet afkast af aktiver . . . . .	134	268	229	189
Aktuarmæssige gevinster og tab . . . . .	134	134	(253)	(284)
Medarbejder bidrag . . . . .	—	—	68	169
Bidrag . . . . .	—	—	3	4
Betalte ydelser . . . . .	(268)	(134)	(148)	(161)
<b>Dagsværdi af pensionsordningernes aktiver pr. 31. august . . . . .</b>	<b>3.490</b>	<b>4.162</b>	<b>3.643</b>	<b>3.352</b>
<b>Anvendte aktuarmæssige antagelser (%)</b>				
Diskonteringsrate . . . . .	5,00 - 6,25	5,00 - 6,25	6,00 - 6,75	4,50 - 6,10
Forventet afkast på aktiverne . . . . .	6,00 - 6,50	6,00 - 6,50	6,10 - 6,34	4,00 - 6,00
Fremtidige lønforhøjelser . . . . .	4,50 - 4,75	4,50 - 4,75	4,00 - 5,50	3,00 - 4,75
Fremtidige pensionsforhøjelser . . . . .	1,75 - 3,25	1,75 - 3,25	2,25 - 3,75	1,50 - 3,00

Fordeling af aktiver til afdækning af forpligtelse (%)	2006	2007	2008	2009
Aktier . . . . .	58%	56%	51%	46%
Obligationer . . . . .	40%	39%	42%	46%
Ejendomme . . . . .	1%	1%	1%	1%
Kontant beholdninger . . . . .	1%	4%	6%	7%
	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

#### Fire-års oversigt

Aktuarmæssig forpligtelse . . . . .	8.456	8.860	7.919	7.754
Pensionordningernes aktiver . . . . .	(3.490)	(4.162)	(3.643)	(3.352)
<b>Uafdækkede forpligtelser . . . . .</b>	<b>4.966</b>	<b>4.698</b>	<b>4.276</b>	<b>4.402</b>

### 23 Udskudt skat

#### Tusind EUR

Udskudt skat 1. september . . . . .	(66.236)	(52.820)	(41.079)	(61.277)
Tilgang ved køb af virksomhed . . . . .	—	—	(2.548)	—
Valutakursregulering . . . . .	144	(338)	183	107
Regulering som følge af ændring i skatteprocent .	—	6.978	537	(10)
Ændring i udskudt skat – ført i resultatopgørelsen . . . . .	13.272	5.101	(18.370)	(607)
<b>Udskudt skat 31. august . . . . .</b>	<b>(52.820)</b>	<b>(41.079)</b>	<b>(61.277)</b>	<b>(61.787)</b>
Udskudte skatteaktiver . . . . .	19.170	19.197	5.095	4.785
Udskudte skatteforpligtelser . . . . .	(71.990)	(60.276)	(66.372)	(66.572)
<b>Udskudt skat 31. august . . . . .</b>	<b>(52.820)</b>	<b>(41.079)</b>	<b>(61.277)</b>	<b>(61.787)</b>
<b>Specifikation af udskudt skat</b>				
Immaterielle anlægsaktiver . . . . .	(54.295)	(45.911)	(46.889)	(49.431)
Materielle anlægsaktiver . . . . .	(7.909)	(14.096)	(16.184)	(16.318)
Varebeholdninger . . . . .	938	134	(1.141)	118
Fremførbare underskud . . . . .	6.971	18.123	2.597	3.053
Gældsforpligtelser og hensatte forpligtelser . . . .	1.475	671	340	791
<b>Udskudt skat 31. august . . . . .</b>	<b>(52.820)</b>	<b>(41.079)</b>	<b>(61.277)</b>	<b>(61.787)</b>
<b>Heraf forfaldent efter mere end 12 måneder, skønnet . . . . .</b>	<b>40.218</b>	<b>26.849</b>	<b>53.634</b>	<b>54.000</b>
<b>Fremførbare skattemæssige underskud</b>				
Fremførbare skattemæssige underskud i alt . . . .	37.939	93.971	37.812	42.517
Skattemæssige underskud, der forventes udnyttet	31.686	66.719	8.447	11.299
<b>Indregnede udskudte skatteaktiver vedrørende skattemæssige underskud . . . . .</b>	<b>6.971</b>	<b>18.123</b>	<b>2.597</b>	<b>3.053</b>

### 24 Hensatte forpligtelser

<b>Hensatte forpligtelser 1. september . . . . .</b>	<b>1.206</b>	<b>1.742</b>	<b>1.879</b>	<b>1.792</b>
Årets tilgang . . . . .	536	671	945	957
Årets tilbageførsel . . . . .	—	—	(660)	(108)
Årets forbrug . . . . .	—	(534)	(372)	(392)
<b>Hensatte forpligtelser 31. august . . . . .</b>	<b>1.742</b>	<b>1.879</b>	<b>1.792</b>	<b>2.249</b>
Kortfristet andel . . . . .	804	1.611	878	1.342
Langfristede andel . . . . .	938	268	914	907
<b>I alt . . . . .</b>	<b>1.742</b>	<b>1.879</b>	<b>1.792</b>	<b>2.249</b>

Forpligtelserne er fortrinsvis relateret til retssager anlagt imod Koncernen.

Retssagerne vedrører såvel kunderelaterede som selskabsretlige sager.

## 25 Gældsforpligtelser(\*\*)

Tusind EUR	2006	2007	2008	2009
<b>Langfristede gældsforpligtelser:</b>				
Senior lån		500.823	489.515	465.586
Second Lien lån		74.848	74.217	49.489
Mezzanine lån		235.830	250.220	265.437
Prioritetslån		99.937	97.888	89.948
Anden bankgæld		3.415	2.655	2.017
<b>I alt før amortisering af finansieringsomkostninger</b>		<b>914.853</b>	<b>914.495</b>	<b>872.477</b>
Kapitaliserede finansieringsomkostninger		(23.558)	(20.158)	(15.629)
<b>I alt langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>633.563</b>	<b>891.295</b>	<b>894.337</b>	<b>856.848</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>				
Senior lån		16.468	41.774	28.738
Prioritetslån		4.684	6.545	8.063
Anden bankgæld		5.953	4.399	1.398
<b>I alt</b>	<b>30.700</b>	<b>27.105</b>	<b>52.718</b>	<b>38.199</b>

### Udløbsoversigt for langfristede gældsforpligtelser

Tusind EUR	2009					
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	>5 år	I alt
Senior lån	31.187	92.933	189.014	152.452	—	465.586
Second Lien lån	—	—	—	—	49.489	49.489
Mezzanine lån	—	—	—	—	265.437	265.437
Prioritetslån	8.284	8.510	8.742	8.980	55.432	89.948
Anden bankgæld	700	1.317	—	—	—	2.017
<b>I alt</b>	<b>40.171</b>	<b>102.760</b>	<b>197.756</b>	<b>161.432</b>	<b>370.358</b>	<b>872.477</b>
Tusind EUR	2008					
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	>5 år	I alt
Senior lån	28.158	30.542	91.393	187.416	152.006	489.515
Second Lien lån	—	—	—	—	74.217	74.217
Mezzanine lån	—	—	—	—	250.220	250.220
Prioritetslån	7.267	7.603	7.956	8.327	66.735	97.888
Anden bankgæld	700	700	1.255	—	—	2.655
<b>I alt</b>	<b>36.125</b>	<b>38.845</b>	<b>100.604</b>	<b>195.743</b>	<b>543.178</b>	<b>914.495</b>
Tusind EUR	2007					
	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	>5 år	I alt
Senior lån	12.676	14.260	15.844	113.886	344.157	500.823
Second Lien lån	—	—	—	—	74.848	74.848
Mezzanine lån	—	—	—	—	235.830	235.830
Prioritetslån	5.182	5.402	5.631	5.870	77.852	99.937
Anden bankgæld	700	700	700	1.315	—	3.415
<b>I alt</b>	<b>18.558</b>	<b>20.362</b>	<b>22.175</b>	<b>121.071</b>	<b>732.687</b>	<b>914.853</b>

Lånevilkårene for bankgælden bygger på et antal detaljerede covenant beregninger med fokus på koncernens evne til at generere en tilstrækkelig pengestrøm. Finansieringen af hvert koncernselskab overvåges og styres på koncernniveau. De estimerede resultateteter, balancesummer samt pengestrømme viser, at covenants overholdes med tilfredsstillende margin. I august 2009 blev der foretaget en frivillig tilbagebetaling på "Second Lien A" lånet på 25 mio. EUR. I august 2007 blev der foretaget en frivillig tilbagebetaling på "Senior" lånet på 40 mio EUR.

<u>Tusind EUR</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
<b>Gæld til moderselskab</b>			
Gæld til moderselskab . . . . .	314.184	77.250	78.446
Delvis tilbagebetaling . . . . .	(252.888)	(5.959)	—
Kapitaliserede renter . . . . .	15.954	7.155	7.793
Periodiserede kapitaliserede renter . . . . .	671	669	735
<b>I alt . . . . .</b>	<b>77.921</b>	<b>79.115</b>	<b>86.974</b>

Udlånet fra moderselskab forrentes med 9,9%, der årligt (29. juli) tillægges hovedstolen. Aftalen udløber 29. juli 2020.

	<u>2009</u>			
	<u>Effektiv rente</u>	<u>Udløb</u>	<u>Regnskabsmæssig værdi</u>	<u>Renterisiko</u>
<b>Prioritetslån</b>				
Variabel rente* . . . . .	2,44%	8-18 år	65.130	Cash flow
Fast rente* . . . . .	3,25%	5-15 år	32.881	Dagsværdi
<b>Prioritetslån i alt . . . . .</b>			<b>98.011</b>	
* Renten er ekskl. marginal				
<b>Bank- og finanslån</b>				
Variabel rente . . . . .	—	3-6 år	283.549	Cash flow
Fast rente <sup>1)</sup> . . . . .	—	0-1 år	529.116	Dagsværdi
<b>Bank- og finanslån i alt . . . . .</b>			<b>812.665</b>	

1) Renteswaps er benyttet til at fastlåse renten. EUR-delen er låst fast på 4,61% og USD-delen på 2,21%.

<u>Hovedstolens valuta</u>	<u>Rentebærende gæld i EUR</u>	<u>Variabel rente</u>	<u>Fast rente</u>
EUR . . . . .	650.263	37%	63%
USD . . . . .	161.699	26%	74%
DKK . . . . .	98.011	66%	34%
Øvrige . . . . .	703	100%	0%
<b>I alt . . . . .</b>	<b>910.676</b>	<b>38%</b>	<b>62%</b>

	<u>2008</u>			
	<u>Effektiv rente</u>	<u>Udløb</u>	<u>Regnskabsmæssig værdi</u>	<u>Renterisiko</u>
<b>Prioritetslån</b>				
Variabel rente* . . . . .	5,33%	9-19 år	68.996	Cash flow
Fast rente* . . . . .	3,25%	6-16 år	35.426	Dagsværdi
<b>Prioritetslån i alt . . . . .</b>			<b>104.422</b>	
* Renten er ekskl. marginal				
<b>Bank- og finanslån</b>				
Variabel rente . . . . .	—	4-7 år	337.420	Cash flow
Fast rente <sup>1)</sup> . . . . .	—	0-1,5 år	525.371	Dagsværdi
<b>Bank- og finanslån i alt . . . . .</b>			<b>862.791</b>	

1) Renteswaps er benyttet til at fastlåse renten. EUR-delen er fastlåst på 3,81% og USD-delen på 3,14%.

Hovedstolens valuta	Rentebærende gæld i EUR	Variabel rente	Fast rente
EUR .....	687.284	40%	60%
USD .....	173.367	33%	67%
DKK .....	104.434	66%	34%
Øvrige .....	2.128	100%	0%
<b>I alt</b> .....	<b>967.213</b>	<b>42%</b>	<b>58%</b>

	2007			
	Effektiv rente	Udløb	Regnskabsmæssig værdi	Renterisiko
<b>Prioritetslån</b>				
Variabel rente* .....	4,88%	10-20 år	67.783	Cash flow
Fast rente* .....	3,25%	7-17 år	36.838	Dagsværdi
<b>Prioritetslån i alt</b> .....			<b>104.621</b>	

\* Renten er ekskl. marginal

<b>Bank- og finanslån</b>				
Variabel rente .....	—	5-8 år	273.871	Cash flow
Fast rente <sup>1)</sup> .....	—	0-1,25 år	563.467	Dagsværdi
<b>Bank- og finanslån i alt</b> .....			<b>837.338</b>	

1) Renteswaps er benyttet til at fastlåse renten. EUR-delen er fastlåst på 3,3% og USD-delen på 4,75%.

(\*\*) Noten omfatter ikke 2005/2006, da oplysningskravet ikke var gældende.

## 26 Andre gældsforpligtelser

	2006	2007	2008	2009
Løn og feriepenge mv. ....	13.808	12.887	14.107	17.058
Moms og andre afgifter .....	4.692	4.699	3.535	8.543
Øvrige gældsforpligtelser .....	14.309	16.436	15.587	15.934
Afledte finansielle instrumenter .....	—	—	—	15.735
<b>I alt</b> .....	<b>32.809</b>	<b>34.022</b>	<b>33.229</b>	<b>57.270</b>

## 27 Aktiebaseret vederlæggelse

Chr. Hansen har etableret et aktiebaseret aflønningsprogram for direktionen og ledende medarbejdere. Aktieaflønningssystemet er knyttet til Financière Star 1 S.A., Luxembourg, der er moderselskab for Chr. Hansen Holding A/S. Aktieprogrammet består af warrants, hvor hver warrant giver ret til at købe en aktie til en værdi af 2 EUR, 6,1 EUR eller 6,45 EUR i Financière Star 1 S.A. Såfremt den interne rente er under 31% vil antallet af tildelte warrants blive reduceret. Udover tildelingen af 90.000 warrants i 2008/2009 er der ikke foretaget ændringer i programmet. Indløsning af warrants vil ske i tilfælde af ændringer i ejerforholdet.

Warrant (stk.)	2008/2009				
	Direktion	Ledende medarbejdere	Fratrådte medarbejdere	Bestyrelse	I alt
<b>Udestående 1. september</b> .....	<b>2.052.951</b>	<b>2.891.264</b>	<b>469.998</b>	—	<b>5.414.213</b>
Tildelt .....	—	90.000	—	—	90.000
Overført .....	—	(200.000)	200.000	—	—
Mistet .....	—	(24.543)	—	—	(24.543)
<b>Udestående 31. august</b> .....	<b>2.052.951</b>	<b>2.756.721</b>	<b>669.998</b>	—	<b>5.479.670</b>
Tildelt/Udnyttelseskurs 2008/2009/EUR 6,45 .....	—	90.000	—	—	90.000
<b>I alt</b> .....	<b>—</b>	<b>90.000</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>90.000</b>

Tildelte warrants i 2008/2009 udgør 90.000 stk. og har en udnyttelseskurs på 6,45 EUR pr. stk. Den gennemsnitlige værdi for de tildelte warrants er 0,13 EUR svarende til en total værdi på 0,7 mio. EUR.

Prisen er beregnet på grundlag af en risikofri rente på 1,92%, en volatilitet på 30% baseret på en gruppe af sammenlignelige virksomheder, en tilpasning til markedsforholdene samt en løbetid på 2 år. I regnskabsåret 2008/2009 er der udgiftsført 0,2 mio. EUR vedrørende dette program.

Warrant (stk.)	2007/2008				
	Direktion	Ledende medarbejdere	Fratrådte medarbejdere	Bestyrelse	I alt
<b>Udestående 1. september</b> . . . . .	<b>2.052.951</b>	<b>3.378.088</b>	—	—	<b>5.431.039</b>
Tildelt . . . . .	—	110.355	—	—	110.355
Overført . . . . .	—	(469.998)	469.998	—	—
Mistet . . . . .	—	(127.181)	—	—	(127.181)
<b>Udestående 31. august</b> . . . . .	<b>2.052.951</b>	<b>2.891.264</b>	<b>469.998</b>	—	<b>5.414.213</b>
Tildelt/Udnyttelseskurs 2007/2008/EUR 6,1 . . . . .	—	110.355	—	—	110.355
<b>I alt</b> . . . . .	—	<b>110.355</b>	—	—	<b>110.355</b>

Tildelte warrants i 2007/2008 udgør 110.335 stk. og har en udnyttelseskurs på 6,1 EUR pr. stk. Den gennemsnitlige værdi for de tildelte warrants er 0,11 EUR svarende til en total værdi på 0,6 mio. EUR. Prisen er beregnet på grundlag af en risikofri rente på 3,44%, en volatilitet på 20% baseret på en gruppe af sammenlignelige virksomheder, en tilpasning til markedsforholdene samt en løbetid på 3 år.

I regnskabsåret 2007/2008 er der udgiftsført 0,2 mio. EUR vedrørende dette program.

Warrant (stk.)	2006/2007				
	Direktion	Ledende medarbejdere	Fratrådte medarbejdere	Bestyrelsen	I alt
<b>Udestående 1. september</b> . . . . .	<b>2.052.951</b>	<b>2.942.095</b>	—	<b>281.999</b>	<b>5.277.045</b>
Tildelt . . . . .	—	444.174	—	—	444.174
Mistet . . . . .	—	(8.181)	—	(281.999)	(290.180)
<b>Udestående 31. august</b> . . . . .	<b>2.052.951</b>	<b>3.378.088</b>	—	—	<b>5.431.039</b>
Tildelt/Udnyttelseskurs 2006/2007/EUR 2,0 . . . . .	—	444.174	—	—	444.174
<b>I alt</b> . . . . .	—	<b>444.174</b>	—	—	<b>444.174</b>

Tildelte warrants i 2006/2007 udgør 444.174 stk. og har en udnyttelseskurs på EUR 2,0 pr. stk.

Den gennemsnitlige værdi for de tildelte warrants er 0,09 EUR svarende til en total værdi på 0,5 mio. EUR. Prisen er beregnet på grundlag af en risikofri rente på 3,44%, en volatilitet på 20% baseret på en gruppe af sammenlignelige virksomheder, en tilpasning til markedsforholdene samt en løbetid på 4 år.

I regnskabsåret 2006/2007 er der udgiftsført 0,1 mio. EUR vedrørende dette program.

Warrant (stk.)	2005/2006				
	Direktion	Ledende medarbejdere	Fratrådte medarbejdere	Bestyrelsen	I alt
<b>Udestående 1. september</b> . . . . .	—	—	—	—	—
Tildelt . . . . .	2.052.951	2.942.095	—	281.999	5.277.045
<b>Udestående 31. august</b> . . . . .	<b>2.052.951</b>	<b>2.942.095</b>	—	<b>281.999</b>	<b>5.277.045</b>
Tildelt/Udnyttelseskurs 2005/2006/EUR 2,0 . . . . .	2.052.951	2.942.095	—	281.999	5.277.045
<b>I alt</b> . . . . .	<b>2.052.951</b>	<b>2.942.095</b>	—	<b>281.999</b>	<b>5.277.045</b>

Tildelte warrants i 2005/2006 udgør 5.277.045 stk. og har en udnyttelseskurs på EUR 2,0 pr. stk.

Den gennemsnitlige værdi for de tildelte warrants er 0,09 EUR svarende til en total værdi på 0,5 mio EUR. Prisen er beregnet på grundlag af en risiko fri rente på 3,44%, en volatilitet på 20% baseret på en gruppe af sammenlignelige virksomheder, en tilpasning til markedsforholdene samt en løbetid på 4 år.

I regnskabsåret 2005/2006 er der udgiftsført 0,0 mio. EUR vedrørende dette program.

## 28 Reguleringer til pengestrømsopgørelsen

Tusind EUR	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Af- og nedskrivninger . . . . .	40.995	36.752	38.079	40.580
Gevinst ved salg af Soups & Sauces og Functional Systems aktiviteter . . . . .	—	—	—	(3.456)
Implementering af nyt system-ændret beregning af intern avance på varebeholdningerne (tilbageførsel). . . . .	—	—	—	3.351
Nedskrivning af varelager og aktiver bestemt for salg ifm. Medipharm omstrukturering . . . . .	—	—	—	1.279
Gevinst og tab ved salg af aktiver . . . . .	1.274	1.610	—	258
Aktiebaseret vederlæggelse . . . . .	—	117	219	217
Forskydning i hensatte forpligtelser . . . . .	(738)	(386)	(89)	604
<b>I alt . . . . .</b>	<b>41.531</b>	<b>38.093</b>	<b>38.209</b>	<b>42.833</b>

## 29 Ændring i arbejdskapital

Varebeholdninger . . . . .	16.086	6.307	(10.327)	1.790
Tilgodehavender fra salg . . . . .	2.145	—	(9.522)	793
Gæld til leverandører . . . . .	15.684	4.563	5.230	(605)
Andre tilgodehavender og andre gældsforpligtelser . . . . .	402	1.074	(5.901)	11.933
<b>I alt . . . . .</b>	<b>34.317</b>	<b>11.944</b>	<b>(20.520)</b>	<b>13.911</b>

## 30 Pengestrøm fra ophørte aktiviteter\*)

	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Resultat af ophørte aktiviteter . . . . .	(6.710)	36.310	(2.396)
Resultat ved salg af aktiviteter . . . . .	5.368	(55.792)	—
Skat inkluderet i resultat fra ophørte aktiviteter . . . . .	(1.208)	12.070	(1.032)
Tab ved salg af aktiver . . . . .	—	1.214	—
Af- og nedskrivninger . . . . .	940	407	286
Ændring i varebeholdninger . . . . .	2.550	(1.336)	—
Ændring i tilgodehavender fra salg . . . . .	(134)	5.236	2.208
Ændring i gæld til leverandører . . . . .	1.475	(3.616)	(6.972)
Ændring i andre tilgodehavender og forudbetalinger . . . . .	—	4.029	—
Ændring i andre gældsforpligtelser . . . . .	—	6.980	495
<b>I alt . . . . .</b>	<b>2.281</b>	<b>5.502</b>	<b>(7.411)</b>

\*) Oplysningen blev ikke givet i årsrapporten for 2005/2006.

## 31 Køb af virksomheder og væsentlige enkeltaktiver

	2008/2009		
	Urex Biotech Inc	GangaGen	Køb i alt
Varemærker og patenter . . . . .	7.467	2.023	9.490
Skatteforpligtelse . . . . .	(1.844)	—	(1.844)
Earn-out forpligtelse . . . . .	(2.411)	(811)	(3.222)
<b>I alt . . . . .</b>	<b>3.212</b>	<b>1.212</b>	<b>4.424</b>
Første års earn-out betaling . . . . .	157	—	157
<b>I alt . . . . .</b>	<b>3.369</b>	<b>1.212</b>	<b>4.581</b>

Den bogførte værdi af nettoaktiverne i de købte virksomheder er nul.

	2007/2008	
	Medipharm Koncern	
	Bogført værdi før overtagelse	Dagsværdi på købsdag
Immaterielle anlægsaktiver . . . . .	644	—
Materielle anlægsaktiver . . . . .	489	489
Finansielle anlægsaktiver . . . . .	109	109
Varebeholdninger . . . . .	3.218	3.429
Tilgodehavender fra salg . . . . .	1.752	1.752
Aktiver bestemt for salg . . . . .	4.494	1.098
Gældsforpligtelser . . . . .	(426)	(426)
Udsudte skatteforpligtelser . . . . .	(587)	(2.453)
Likvide beholdninger i købte selskaber . . . . .	994	994
Ikke rentebærende gældsforpligtelser m.v. . . . .	(892)	(765)
<b>Nettoaktiver</b> . . . . .	<b>9.795</b>	<b>4.227</b>
Goodwill ved køb . . . . .		34.112
Kundeoversigt ved køb . . . . .		5.976
Varemærker og patenter ved køb . . . . .		3.857
Rentebærende gældsforpligtelser i købte selskaber . . . . .		(3.961)
<b>Købspris i alt</b> . . . . .		<b>44.211</b>

Medipharm er overtaget pr. 15. januar 2008.

### 32 Ophørte aktiviteter

Tusind EUR	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Materielle anlægsaktiver . . . . .	5.898	10.735	5.096	985
Patenter, varemærker og rettigheder . . . . .	2.815	—	1.207	—
Varebeholdninger . . . . .	—	6.442	7.108	1.025
Tilgodehavender . . . . .	—	1.745	—	—
Ikke rentebærende gæld m.v. . . . .	—	(537)	—	—
<b>Nettoaktiver</b> . . . . .	<b>8.713</b>	<b>18.385</b>	<b>13.411</b>	<b>2.010</b>
Netto provenu fra salg indregnet under særlige poster . . . . .	—	—	—	3.456
Netto gevinst ved salg efter transaktionsomkostninger . . . . .	(804)	(5.368)	55.792	—
<b>Det totale salgsvederlag</b> . . . . .	<b>7.909</b>	<b>13.017</b>	<b>69.203</b>	<b>5.466</b>
Heraf tilgodehavende 31 august . . . . .	—	(6.710)	—	—
<b>I alt</b> . . . . .	<b>7.909</b>	<b>6.307</b>	<b>69.203</b>	<b>5.466</b>
Andel af salgsvederlag, der afregnes i likvider . . .	7.909	13.017	69.203	5.466

### 33 Afledte finansielle instrumenter

Koncernen er eksponeret overfor markedsrisici, primært i form af valuta- og renterisiko og benytter finansielle instrumenter til sikring af indregnede og fremtidige transaktioner. Koncernen indgår kun sikringskontrakter som kan henføres til den underliggende forretning.

#### Renterisiko

Renteswaps anvendes til at sikre pengestrømmen, hvor det underliggende variabelt forrentede lån er sikret.

Dagsværdien af de indgåede forretninger bliver indregnet i resultatopgørelsen.

Ledelsen har valgt ikke at benytte reglerne om regnskabsmæssig sikring af dagsværdierne.

Pr. 31. august havde Koncernens renteswaps følgende markedsværdi:

Markedsværdi af åbne renteswaps	2009	
	Kontrakt-beløb	Dagsværdi
EUR 410 mio., renteswap, udløb 31. august 2010 . . . . .	410.000	(14.041)
USD 170 mio., renteswap, udløb 31. august 2010 . . . . .	119.115	(1.694)
	<b>529.115</b>	<b>(15.735)</b>
	2008	
	Kontrakt-beløb	Dagsværdi
EUR 220 mio., renteswap, udløb 30. november 2008 . . . . .	220.000	612
EUR 190 mio., renteswap, udløb 28. februar 2010 . . . . .	190.000	7.202
USD 40 mio., renteswap, udløb 30. november 2008 . . . . .	27.146	(157)
USD 130 mio., renteswap, udløb 28. februar 2010 . . . . .	88.225	1.112
	<b>525.371</b>	<b>8.769</b>
	2007	
	Kontrakt-beløb	Dagsværdi
EUR 234 mio., renteswap, udløb 31. august 2008 . . . . .	233.562	4.296
EUR 220 mio., renteswap, udløb 30. november 2008 . . . . .	220.000	1.342
USD 116 mio., renteswap, udløb 31. august 2008 . . . . .	85.295	268
USD 40 mio., renteswap, udløb 30. november 2008 . . . . .	29.131	—
	<b>567.988</b>	<b>5.906</b>
	2006	
	Kontrakt-beløb	Dagsværdi
EUR 234 mio., renteswap, udløb 31. august 2008 . . . . .	234.067	4.692
USD 116 mio., renteswap, udløb 31. august 2008 . . . . .	90.356	938
	<b>324.423</b>	<b>5.630</b>

Markedsværdierne er baseret på beregninger modtaget fra swapbankerne. De eksisterende renteswaps blev fornyet og forlænget i september 2008. De nye swaps udløber 31. august 2010.

Renten på gruppens finansierings faciliteter er baseret på variabel rente plus marginal. Den 31. august 2009 var 62% af den udestående gæld lagt i fast rente via renteswaps (58% den 31. august 2008). Den 31. august 2009 havde den samlede gæld en gennemsnitlig varighed på 4,2 år (5,5 år den 31. august 2008). En rentestigning på 1 procentpoint på gruppens gennemsnitlige rentebærende gæld eksklusiv renteswaps vil betyde en reduktion af gruppens resultat før skat på 8,7 mio. EUR de kommende 12 måneder (8,6 mio. EUR for finansåret 2007/2008). Effekten af en ændring på 1% point i rentesatsen vil påvirke værdien af renteswaps med 5,3 mio. EUR (5,1 mio. EUR for finansåret 2007/2008).

#### Valutaafdækning af balanceposter (dagsværdiafdækning)

Netto udestående valutaterminskontrakter pr. 31. august.	2009			
	Nominel hovedstol	Tab/gev. ført i res.opg.	Dagsværdi af hovedstol	Udløbs-måned
USD . . . . .	9.774	60	9.714	2
SEK . . . . .	(489)	3	(486)	2
DKK . . . . .	(9.285)	—	(9.285)	2
<b>I alt . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>63</b>	<b>(57)</b>	

Positive hovedstolsbeløb betegner salg af valuta, mens negative beløb omfatter køb.

Alle dagsværdiændringer føres i resultatopgørelsen.

Det overordnede formål med at afdække valutakursrisici er at minimere effekten af kortvarige valutaudsving i indtjening og cash flow. Koncernens primære valutaer er EUR og USD samt USD relaterede valutaer. Risikoen er begrænset i aktiver, gældsforpligtelser og udgifter til en vis grad afbalancerer den geografiske fordeling af salget. Investeringer i dattervirksomheder afdækkes ikke.

Pr. 31 august 2008 havde Koncernen ingen åbne valutaterminskontrakter.

For regnskabsårene 2005/2006 og 2006/2007 var der ikke krav om oplysninger om udestående valutaterminskontrakter.

#### Aktiver og passiver fordelt på primære valutaer

Valutafordeling	2009							
	TRY	USD	ARS	BRL	EUR	RUB	DKK	Andre
Tilgodehavender fra salg . .	7%	14%	3%	4%	52%	3%	2%	15%
Likvide beholdninger . . . .	3%	14%	1%	3%	17%	0%	52%	10%
Gæld til leverandører . . . .	0%	15%	1%	2%	52%	0%	25%	4%
Kortfristede								
gældsforpligtelser . . . . .	2%	6%	2%	1%	19%	0%	66%	5%
Lån . . . . .	0%	18%	0%	0%	71%	0%	11%	0%

Valutafordeling	2008							
	TRY	USD	ARS	BRL	EUR	RUB	DKK	Andre
Tilgodehavender fra salg . .	5%	10%	3%	3%	63%	2%	2%	13%
Likvide beholdninger . . . .	16%	24%	2%	0%	16%	0%	35%	7%
Gæld til leverandører . . . .	0%	36%	2%	0%	51%	1%	7%	3%
Kortfristede								
gældsforpligtelser . . . . .	4%	5%	4%	1%	32%	0%	43%	11%
Lån . . . . .	0%	18%	0%	0%	71%	0%	11%	0%

For regnskabsårene 2005/2006 og 2006/2007 var der ikke krav om oplysninger om udestående fordeling af aktiver og passiver på primære valutaer.

#### 34 Kautions- og garantiforpligtelser

Tusind EUR	2006	2007	2008	2009
<b>Operationelle leasingforpligtelser</b>				
Forfalder inden for 1 år . . . . .	2.279	2.551	2.747	2.386
Forfalder mellem 1-5 år . . . . .	3.754	4.162	3.565	4.084
Forfalder efter 5 år . . . . .	1.072	1.208	1.161	767
<b>I alt . . . . .</b>	<b>7.105</b>	<b>7.921</b>	<b>7.473</b>	<b>7.237</b>

Leasingforpligtelser vedrører primært leje af biler og materiel.

<b>Udgiftsførte ydelser vedr. operationel leasing . . .</b>	<b>3.754</b>	<b>3.625</b>	<b>3.868</b>	<b>2.974</b>
<b>Nutidsværdi af indregnede leasingforpligtelser</b>				
Forfalder inden for 1 år . . . . .	938	805	906	941
Forfalder mellem 1-5 år . . . . .	3.083	3.356	3.077	2.245
Forfalder efter 5 år . . . . .	1.207	—	—	13
<b>I alt . . . . .</b>	<b>5.228</b>	<b>4.161</b>	<b>3.983</b>	<b>3.199</b>
<b>Minimum leasingforpligtelser pr. balancedagen</b>				
Forfalder inden for 1 år . . . . .	670	671	753	890
Forfalder mellem 1-5 år . . . . .	4.290	3.625	2.821	2.106
Forfalder efter 5 år . . . . .	—	—	—	41
<b>I alt . . . . .</b>	<b>4.960</b>	<b>4.296</b>	<b>3.574</b>	<b>3.037</b>
<b>Enkeltaktiver direkte pantsat</b>				
Grunde . . . . .	4.692	4.699	4.693	4.593
Bygninger . . . . .	62.740	59.336	71.734	69.477
Tekniske anlæg og maskiner . . . . .	21.718	26.446	56.655	52.878
Anlæg under opførelse . . . . .	—	22.150	—	—
<b>Bogført værdi af pantsatte enkeltaktiver . . . . .</b>	<b>89.150</b>	<b>112.631</b>	<b>133.082</b>	<b>126.948</b>

De indregnede forpligtelser er baseret på minimumsleasingydelse.

Den væsentligste del af den finansielle leasingforpligtelse på 3.199 t.EUR i 2009 (3.983 t.EUR i 2008 og 4.161 t.EUR i 2007) kan henføres til finansiell leasing af bygninger i Parma, Italien med 2.854 t.EUR (3.623 t.EUR i 2008), (3.892 t.EUR i 2007). Væsentligste del af den finansielle leasingforpligtelse blev ikke oplyst i årsrapporten for 2005/2006.

#### Andre garantier og hæftelser

Chr. Hansen Holding A/S og øvrige betydende koncernselskaber hæfter solidarisk med alle aktiver for etablerede lånefaciliteter på ca. 896 mio. EUR pr. 31. august 2009 mod 935 mio. EUR pr. 31. august 2008, ca. 899 mio. EUR pr. 31. august 2007 og ca. 644 mio. EUR pr. 31. august 2006.

#### Verserende rets- og voldgiftssager

Der er over for Koncernen rejst visse krav. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse tvister ikke vil få væsentlig indflydelse på Koncernens økonomiske stilling.

#### 35 Nærtstående parter

Nærtstående parter er defineret som parter med bestemmende eller betydelig indflydelse, herunder tilknyttede virksomheder. Parter med bestemmende indflydelse er Financière Star 1 S.A., Luxembourg og dette selskabs ledelse samt Koncernen. Parter med betydelig indflydelse er Koncernen og dennes direktion og bestyrelse.

Yoplait koncernen, der er en af vores kunder, er delvist kontrolleret af PAI partners, og betragtes derfor som nærtstående parter. Transaktioner mellem os og Yoplait gruppen udgør mindre end 1% af vores omsætning og er foretaget på arms længde vilkår.

## Transaktioner med nærtstående parter

	2008/2009	
	Koncern	Direktion og bestyrelse
Honorar og anden vederlæggelse . . . . .	—	1.638
Renteudgifter . . . . .	7.879	—
<b>I alt</b> . . . . .	<b>7.879</b>	<b>1.638</b>
Udeståender pr. 31. august 2009 . . . . .	86.974	—
	2007/2008	
	Koncern	Direktion og bestyrelse
Honorar og anden vederlæggelse . . . . .	—	1.426
Renteudgifter . . . . .	10.193	—
<b>I alt</b> . . . . .	<b>10.193</b>	<b>1.426</b>
Udeståender pr. 31. august 2008 . . . . .	79.115	—
	2006/2007	
	Koncern	Direktion og bestyrelse
Honorar og anden vederlæggelse . . . . .	—	1.428
Renteudgifter . . . . .	13.689	—
<b>I alt</b> . . . . .	<b>13.689</b>	<b>1.428</b>
Udeståender pr. 31. august 2007 . . . . .	77.921	—
	2005/2006	
	Koncern	Direktion og bestyrelse
Honorar og anden vederlæggelse . . . . .	—	1.233
Refusion af finansieringsomkostninger . . . . .	18.902	—
Renteudgifter . . . . .	28.956	—
<b>I alt</b> . . . . .	<b>47.858</b>	<b>1.233</b>
Udeståender pr. 31. august 2006 . . . . .	336.354	—

### 36 Efterfølgende begivenheder

Udover begivenheder omtalt i årsrapporten er der ikke sket begivenheder efter balancedagen, der er væsentlige for årsrapporten.

37 Koncernoversigt pr. 31/8-2009

Selskab	Land	Valuta	Nominel Kapital ('000)	Chr. Hansen Andel i %	Produktion	Salg	Andet
Chr. Hansen Argentina S.A.I.C. . . . . .	Argentina	ARS	648	98	x	x	
Paprika S.A. . . . . .	Argentina	ARS	20	50			x
Chr. Hansen Pty Ltd . . . . .	Australien	AUD	1.004	100	x	x	
Hale-Bopp Australia Pty Ltd . . . . .	Australien	AUD	12.686	100			x
Chr. Hansen Ind. e Com. Ltda. . . . .	Brasilien	BRL	17.499	100	x	x	
Chr. Hansen Limited . . . . .	Canada	CAD	24	100		x	
Urex Biotech Inc. . . . .	Canada	CAD	0	100			x
Chr. Hansen (Tianjin) Food Ingredients CO. Ltd . . . . .	Kina	CNY	8.000	100	x	x	
Chr. Hansen (Beijing) Trading company .	Kina	CNY	5.000	100		x	
Chr. Hansen Colombia S.A. . . . .	Colombia	COP	3.856.597	99,99		x	
Chr. Hansen Czech Republic s.r.o. . . . .	Tjekkiet	CZK	470	100	x	x	
Chr. Hansen A/S . . . . .	Danmark	DKK	194.100	100	x	x	x
Chr. Hansen Holding A/S . . . . .	Danmark	DKK	1.008.252				x
Chr. Hansen Properties A/S . . . . .	Danmark	DKK	500	100			x
Chr. Hansen France SAS . . . . .	Frankrig	EUR	3.200	100	x	x	
Chr. Hansen GmbH . . . . .	Tyskland	EUR	383	100	x	x	
Halley GmbH . . . . .	Tyskland	EUR	25	100			x
Hansen Hellas ABEE . . . . .	Grækenland	EUR	1.057	100		x	
Chr. Hansen B.V. . . . .	Holland	EUR	18	100		x	
Medipharm Hungary Kft. . . . .	Ungarn	HUF	15.940	100		x	
Chr. Hansen India Pvt. Ltd . . . . .	Indien	INR	24.992	99,6		x	
Chr. Hansen Limited . . . . .	Irland	EUR	1.513	99,99			x
Chr. Hansen Ireland Limited . . . . .	Irland	EUR	1	100		x	x
Ridge Wind Ltd . . . . .	Irland	EUR	540	99,99			x
Chr. Hansen Ireland (Distribution) Limited . . . . .	Irland	EUR	0	99			x
Chr. Hansen Italia S.p.A. . . . .	Italien	EUR	500	100	x	x	
Chr. Hansen Japan Co. Ltd. . . . .	Japan	JPY	10.000	100		x	
Financière Star 2, Sàrl . . . . .	Luxembourg	EUR	13	100			x
Chr. Hansen de Mexico S.A. de C.V. . . . .	Mexico	MXN	305	100	x	x	
Chr. Hansen Corporativa S.A. de CV. . . . .	Mexico	MXN	50	100			x
Chr. Hansen Centroamérica S.A. . . . .	Panama	PAB	10	100		x	
Chr. Hansen S.A. . . . .	Peru	PEN	3.416	100	x	x	
Chr. Hansen Poland Sp. z.o.o. . . . .	Polen	PLN	50	100		x	
Chr. Hansen S.R.L. Romania . . . . .	Rumænien	RON	4	100		x	
Chr. Hansen LLC . . . . .	Rusland	RUB	10.972	100		x	
Chr. Hansen Singapore Pte Ltd. . . . .	Singapore	SGD	1.000	100		x	
Medipharm Slovakia s.r.o. . . . .	Slovakiet	EUR	33	100		x	
Chr. Hansen, S.A. . . . .	Spanien	EUR	4.449	100		x	
Lady Bird Iberia S.L. . . . .	Spanien	EUR	8.003	100			x
Chr. Hansen AB . . . . .	Sverige	SEK	181	100		x	
Ladybird Holding AB . . . . .	Sverige	SEK	1.000	100			x
Medipharm AB . . . . .	Sverige	SEK	4.000	100			x
Peyma Chr. Hansen's A.S. . . . .	Tyrkiet	TRL	140	50	x	x	
Chr. Hansen Ukraine LLC . . . . .	Ukraine	UAH	32	100		x	
Chr. Hansen Middle East FZCO . . . . .	Forenede Arabiske Emirater	AED	500	100		x	
Chr. Hansen Ltd . . . . .	Storbritannien	GBP	250	99,99		x	
Chr. Hansen Inc. . . . .	USA	USD	0	100	x	x	

**Chr. Hansens historiske koncernregnskabstal for perioderne  
1. september 2008 – 28. februar 2009 og 1. september 2009 – 28. februar 2010**

## Resultatopgørelse for perioden 1. september – 28. februar

<u>Tusind EUR</u>	<u>1/9-2008- 28/2-2009</u>	<u>1/9-2009- 28/2-2010</u>
	<b>Ikke revideret</b>	
<b>Omsætning</b> . . . . .	240.431	256.241
Produktionsomkostninger . . . . .	(131.580)	(128.530)
<b>Bruttoresultat</b> . . . . .	<b>108.851</b>	<b>127.711</b>
Forsknings-og udviklingsomkostninger . . . . .	(11.390)	(12.254)
Salgs-og markedsføringsomkostninger . . . . .	(32.472)	(34.966)
Administrationsomkostninger . . . . .	(21.366)	(22.350)
Andre driftsindtægter . . . . .	1.134	811
Andre driftsomkostninger . . . . .	(261)	(821)
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b> . . . . .	<b>44.496</b>	<b>58.131</b>
Særlige poster . . . . .	(4.791)	(1.464)
<b>Resultat af primær drift</b> . . . . .	<b>39.705</b>	<b>56.667</b>
Finansielle indtægter . . . . .	11.774	9.325
Finansielle omkostninger . . . . .	(105.130)	(51.228)
<b>Resultat før skat</b> . . . . .	<b>(53.651)</b>	<b>14.764</b>
Selskabsskat . . . . .	572	(18.157)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b> . . . . .	<b>(53.079)</b>	<b>(3.393)</b>
Resultat af ophørte aktiviteter . . . . .	(1.873)	(238)
<b>Periodens resultat</b> . . . . .	<b>(54.952)</b>	<b>(3.631)</b>
Fordeling:		
Minoritetsinteresser . . . . .	593	471
<b>Aktionæren i Chr. Hansen Holding A/S</b> . . . . .	<b>(55.545)</b>	<b>(4.102)</b>
Periodens resultat pr. aktie (EUR) . . . . .	(0,55)	(0,04)
Periodens resultat pr. aktie, udvandet (EUR) . . . . .	(0,55)	(0,04)
Periodens resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie (EUR) . . . . .	(0,53)	(0,04)
Periodens resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie, udvandet (EUR) . . . . .	(0,53)	(0,04)
Periodens resultat for ophørte aktiviteter pr. aktie (EUR) . . . . .	(0,02)	0,0
Periodens resultat for ophørte aktiviteter pr. aktie udvandet (EUR) . . . . .	(0,02)	0,0

## Opgørelse af anden totalindkomst for perioden 1. september – 28. februar

<u>Tusind EUR</u>	<u>1/9-2008- 28/2-2009</u>	<u>1/9-2009- 28/2-2010</u>
	<b>Ikke revideret</b>	
<b>Periodens resultat</b> . . . . .	<b>(54.952)</b>	<b>(3.631)</b>
Valutakursomregning af udenlandske koncernvirksomheder . . . . .	(5.376)	9.154
<b>Øvrig totalindkomst for perioden</b> . . . . .	<b>(5.376)</b>	<b>9.154</b>
<b>Totalindkomst for perioden i alt</b> . . . . .	<b>(60.328)</b>	<b>5.523</b>
Fordeling:		
Aktionær i Chr. Hansen Holding A/S . . . . .	(60.196)	5.063
Minoritetsinteresser . . . . .	(132)	460
	<b>(60.328)</b>	<b>5.523</b>

## Balance – Aktiver pr. 28. februar

<u>Tusind EUR</u>	<u>28/2 2009</u>	<u>28/2 2010</u>
	<b>Ikke revideret</b>	
<b>Anlægsaktiver</b>		
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>		
Goodwill . . . . .	607.997	614.402
Andre immaterielle anlægsaktiver . . . . .	165.424	158.687
Immaterielle anlægsaktiver under udførelse . . . . .	15.234	27.562
	<b>788.655</b>	<b>800.651</b>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>		
Grunde og bygninger . . . . .	134.701	136.329
Tekniske anlæg og maskiner . . . . .	118.446	104.998
Andet driftsmateriel og inventar . . . . .	6.647	5.580
Materielle anlægsaktiver under opførelse . . . . .	9.413	13.271
	<b>269.207</b>	<b>260.178</b>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		
Udskudt skat . . . . .	5.252	5.107
	<b>5.252</b>	<b>5.107</b>
<b>Anlægsaktiver i alt . . . . .</b>	<b>1.063.114</b>	<b>1.065.936</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		
<b>Varebeholdninger</b>		
Råvarer og hjælpematerialer . . . . .	18.432	18.458
Varer under fremstilling . . . . .	16.672	19.240
Fremstillede varer og handelsvarer . . . . .	36.028	33.307
	<b>71.132</b>	<b>71.005</b>
<b>Tilgodehavender</b>		
Tilgodehavender fra salg . . . . .	73.075	76.865
Aktiver bestemt for salg . . . . .	6.899	—
Tilgodehavende fra moderselskab . . . . .	—	1.933
Tilgodehavende skat . . . . .	5.278	2.180
Andre tilgodehavender . . . . .	7.468	6.807
Periodeafgrænsningsposter . . . . .	5.572	6.063
	<b>98.292</b>	<b>93.848</b>
<b>Likvide beholdninger . . . . .</b>	<b>65.864</b>	<b>38.286</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt . . . . .</b>	<b>235.288</b>	<b>203.139</b>
<b>Aktiver i alt . . . . .</b>	<b>1.298.402</b>	<b>1.269.075</b>

## Balance – Passiver pr. 28. februar

<u>Tusind EUR</u>	<u>28/2 2009</u>	<u>28/2 2010</u>
	<b>Ikke revideret</b>	
<b>Egenkapital</b>		
Aktiekapital . . . . .	135.329	135.467
Reserver . . . . .	(73.653)	(39.241)
Minoritetsinteresser . . . . .	2.985	2.878
<b>Egenkapital i alt . . . . .</b>	<b>64.661</b>	<b>99.104</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		
Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser . . . . .	5.712	5.590
Udsudte skatteforpligtelser . . . . .	65.718	69.521
Hensatte gældsforpligtelser . . . . .	1.589	1.937
Gældsforpligtelser . . . . .	928.261	85.955
Gæld til moderselskab . . . . .	83.016	91.246
Selskabsskat . . . . .	2.728	4.910
Øvrige langfristede gældsforpligtelser . . . . .	—	3.236
	<b>1.087.024</b>	<b>262.395</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		
Gældsforpligtelser . . . . .	41.377	795.781
Forudbetaling fra kunder . . . . .	200	97
Gæld til leverandører . . . . .	36.344	39.978
Selskabsskat . . . . .	7.933	23.477
Andre gældsforpligtelser . . . . .	60.863	48.243
	<b>146.717</b>	<b>907.576</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt . . . . .</b>	<b>1.233.741</b>	<b>1.169.971</b>
<b>Passiver i alt . . . . .</b>	<b>1.298.402</b>	<b>1.269.075</b>

## Egenkapitalopgørelse for 1. september – 28. februar

1/9 2009-28/2 2010						
Aktionær i Chr. Hansen Holding A/S						
Tusind EUR	Aktie- kapital	Valutalurs- regulering	Overført resultat	Kapital og reserver	Minoritets interesser	I alt
<b>Egenkapital 1. september 2009 . . . . .</b>	<b>135.461</b>	<b>(18.531)</b>	<b>(25.901)</b>	<b>91.029</b>	<b>2.762</b>	<b>93.791</b>
Periodens totalindkomst jf. opgørelse .	6	9.159	(4.102)	5.063	460	5.523
Aktiebaseret vederlæggelse . . . . .	—	—	134	134	—	134
Udbytte . . . . .	—	—	—	—	(344)	(344)
<b>Egenkapital 28. februar 2010 . . . . .</b>	<b>135.467</b>	<b>(9.372)</b>	<b>(29.869)</b>	<b>96.226</b>	<b>2.878</b>	<b>99.104</b>

1/9 2008-28/2 2009						
Aktionær i Chr. Hansen Holding A/S						
Ikke revideret Tusind EUR	Aktie- kapital	Valutalurs- regulering	Overført resultat	Kapital og reserver	Minoritets interesser	I alt
<b>Egenkapital 1. september 2008 . . . . .</b>	<b>135.191</b>	<b>(6.819)</b>	<b>(6.610)</b>	<b>121.762</b>	<b>3.357</b>	<b>125.119</b>
Periodens totalindkomst jf. opgørelse .	138	(4.789)	(55.545)	(60.196)	(132)	(60.328)
Aktiebaseret vederlæggelse . . . . .	—	—	110	110	—	110
Udbytte . . . . .	—	—	—	—	(240)	(240)
<b>Egenkapital 28. februar 2009 . . . . .</b>	<b>135.329</b>	<b>(11.608)</b>	<b>(62.045)</b>	<b>61.676</b>	<b>2.985</b>	<b>64.661</b>

## Pengestrømsopgørelse for perioden 1. september – 28. februar

<u>Tusind EUR</u>	<u>1/9-2008- 28/2-2009</u>	<u>1/9-2009- 28/2-2010</u>
	<b>Ikke revideret</b>	
<b>Resultat af primær drift</b> . . . . .	<b>39.705</b>	<b>56.667</b>
Reguleringer . . . . .	20.139	20.974
Ændring i arbejdskapital . . . . .	(21.446)	(34.126)
Renteindbetalinger . . . . .	4.833	302
Renteudbetalinger . . . . .	(29.122)	(21.491)
Pengestrøm fra ophørte aktiviteter . . . . .	(1.873)	(396)
Betalte skatter . . . . .	(1.599)	(5.073)
<b>Pengestrøm fra driften</b> . . . . .	<b>10.637</b>	<b>16.857</b>
Køb af virksomheder . . . . .	(4.424)	—
Ophørte aktiviteter . . . . .	5.466	—
Investeringer i immaterielle anlægsaktiver . . . . .	(4.975)	(8.412)
Investeringer i materielle anlægsaktiver . . . . .	(7.317)	(8.287)
<b>Pengestrøm fra investeringer</b> . . . . .	<b>(11.250)</b>	<b>(16.699)</b>
<b>Fri pengestrøm</b> . . . . .	<b>(613)</b>	<b>158</b>
Indfrielse af langfristede lånefinansiering . . . . .	(15.250)	(42.706)
Minoritetsinteresser, udbytte mv. . . . .	(230)	(350)
<b>Pengestrøm fra finansiering</b> . . . . .	<b>(15.480)</b>	<b>(43.056)</b>
<b>Periodens nettopengestrøm</b> . . . . .	<b>(16.093)</b>	<b>(42.898)</b>
Likvide beholdninger 1. september . . . . .	82.587	80.281
Urealiseret valutakursgevinst/(tab) på likvide beholdninger . . . . .	(630)	903
Periodens nettopengestrøm . . . . .	(16.093)	(42.898)
<b>Likvide beholdninger 28. februar</b> . . . . .	<b>65.864</b>	<b>38.286</b>

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn

Koncernens anvendte regnskabspraksis og de væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger i perioderegnskabet er uændrede i forhold til hvad der var gældende ved udarbejdelse af årsregnskabet for 2008/2009. Anvendt regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger er beskrevet i note 1 og 2 i årsregnskabet (side F-13).

### 2 Segmentoplysninger

De rapporteringspligtige segmenter er baseret på segmenteringen i økonomirapporteringen, som gennemgås af koncernens ledelse. De rapporteringspligtige segmenter er divisioner, der tilbyder koncernens kunder forskellige produkter og ydelser.

Cultures & Enzymes divisionen producerer og sælger innovative kulturer, enzymer og probiotiske produkter, som hjælper med at fastsætte smagen, aromaen, farven, konsistensen, sikkerheden, konserveringen, næringsværdien og de sundhedsmæssige fordele af en lang række forbrugsprodukter i fødevarer- og mejeribranchen.

Health & Nutrition divisionen fremstiller og sælger produkter til kosttilskuds-, håndkøbsmedicins-, modermælkserstatnings- og dyrefoderbranchen.

Colors & Blends divisionen leverer løsninger inden for farver til fødevarer- og drikkevarerbranchen samt funktionelle blandinger, der forbedrer kvaliteten og smagen af forarbejdet kød.

Tusind EUR	1/9 2009-28/2 2010				
	Cultures & Enzymes	Health & Nutrition	Colors & Blends	Frasolgt	Koncernen
<b>Resultatopgørelse</b>					
Ekstern omsætning . . . . .	164.940	33.732	57.569		256.241
EBITDA (f.s.p.) . . . . .	61.317	9.256	8.839		79.412
EBITDA margin (f.s.p.) (%) . . . . .	37%	28%	15%		31%
Særlige poster . . . . .	(916)	(337)	(211)		(1.464)
EBITDA . . . . .	60.401	8.919	8.628		77.948
EBITDA margin (%) . . . . .	37%	26%	15%		30%
Af-og nedskrivninger . . . . .	(16.576)	(2.400)	(2.305)		(21.281)
EBIT . . . . .	43.825	6.519	6.323		56.667
EBIT margin (%) . . . . .	27%	19%	11%		22%
<b>Tusind EUR</b>	<b>Cultures &amp; Enzymes</b>	<b>Health &amp; Nutrition</b>	<b>Colors &amp; Blends</b>	<b>Frasolgt</b>	<b>Koncernen</b>
<b>Anlægsaktiver</b>					
Goodwill . . . . .	538.821	75.581	—		614.402
Andre immaterielle anlægsaktiver . . . . .	136.087	35.113	15.049		186.249
Immaterielle anlægsaktiver . . . . .	674.908	110.694	15.049		800.651
Materielle anlægsaktiver . . . . .	189.979	34.149	36.050		260.178
<b>Anlægsaktiver i alt, excl. udskudt skat . . . . .</b>	<b>864.887</b>	<b>144.843</b>	<b>51.099</b>		<b>1.060.829</b>
Varebeholdninger . . . . .	33.288	10.124	27.593		71.005
Tilgodehavender fra salg . . . . .	49.391	10.250	17.224		76.865
Gæld til leverandører . . . . .	(21.979)	(5.007)	(12.992)		(39.978)
<b>Nettoarbejdskapital . . . . .</b>	<b>60.700</b>	<b>15.367</b>	<b>31.825</b>		<b>107.892</b>
<b>Investeret kapital . . . . .</b>	<b>386.766</b>	<b>84.629</b>	<b>82.924</b>		<b>554.319</b>

1/9 2008-28/2 2009

Tusind EUR	Ikke revideret				
	Cultures & Enzymes	Health & Nutrition	Colors & Blends	Frasolgt	Koncernen
<b>Resultatopgørelse</b>					
Ekstern omsætning . . . . .	157.943	28.055	54.433		240.431
EBITDA (f.s.p.) . . . . .	49.061	8.666	6.843		64.570
EBITDA margin (f.s.p.) (%) . . . . .	31%	31%	13%		27%
Særlige poster . . . . .	(3.293)	(1.304)	(194)		(4.791)
EBITDA . . . . .	45.768	7.362	6.649		59.779
EBITDA margin (%) . . . . .	29%	26%	12%		25%
Af-og nedskrivninger . . . . .	(16.052)	(1.986)	(2.036)		(20.074)
EBIT . . . . .	29.716	5.376	4.613		39.705
EBIT margin (%) . . . . .	19%	19%	8%		17%
<b>Tusind EUR</b>	<b>Cultures &amp; Enzymes</b>	<b>Health &amp; Nutrition</b>	<b>Colors &amp; Blends</b>	<b>Frasolgt</b>	<b>Koncernen</b>
<b>Anlægsaktiver</b>					
Goodwill . . . . .	535.724	72.273	—		607.997
Andre immaterielle anlægsaktiver . . . . .	139.867	25.811	14.980		180.658
Immaterielle anlægsaktiver . . . . .	675.591	98.084	14.980		788.655
Materielle anlægsaktiver . . . . .	199.296	32.248	37.663		269.207
<b>Anlægsaktiver i alt, excl. udskudt skat . . . . .</b>	<b>874.887</b>	<b>130.332</b>	<b>52.643</b>		<b>1.057.862</b>
Varebeholdninger . . . . .	35.962	10.907	24.263		71.132
Tilgodehavender fra salg . . . . .	44.971	10.868	17.236		73.075
Gæld til leverandører . . . . .	(20.942)	(4.164)	(11.238)		(36.344)
<b>Nettoarbejdskapital . . . . .</b>	<b>59.991</b>	<b>17.611</b>	<b>30.261</b>		<b>107.863</b>
<b>Investeret kapital . . . . .</b>	<b>399.154</b>	<b>75.670</b>	<b>82.904</b>		<b>557.728</b>
<b>Geografisk fordeling</b>					
				<b>1/9-2008-28/2-2009</b>	<b>1/9-2009-28/2-2010</b>
				<b>Ikke revideret</b>	
<b>Omsætning</b>					
Danmark . . . . .				3.145	3.349
Resten af Europa . . . . .				132.390	128.917
Asien, Pacific & Mellemøsten . . . . .				27.198	39.390
Nordamerika . . . . .				50.222	54.085
Sydamerika . . . . .				27.476	30.500
<b>I alt . . . . .</b>				<b>240.431</b>	<b>256.241</b>
<b>Anlægsaktiver, excl. udskudt skat</b>					
Danmark . . . . .				610.237	610.538
Resten af Europa . . . . .				277.755	278.931
Asien, Pacific & Mellemøsten . . . . .				9.965	11.190
Nordamerika . . . . .				127.361	123.809
Sydamerika . . . . .				32.544	36.361
<b>I alt . . . . .</b>				<b>1.057.862</b>	<b>1.060.829</b>

## SELSKABET

**Chr. Hansen Holding A/S**  
Bøge Allé 10-12  
2970 Hørsholm  
Danmark

## EMISSIONSBANKER

*Joint Global Coordinators*

**Credit Suisse**  
One Cabot Square  
London E14 4QJ  
Storbritannien

**J.P. Morgan**  
125 London Wall  
London EC2Y 5AJ  
Storbritannien

*Joint Bookrunners*

**Credit Suisse**  
One Cabot Square  
London E14 4QJ  
Storbritannien

**Danske Markets**  
(Division af Danske Bank A/S)  
Holmens Kanal 2-12  
1092 København K  
Danmark

**J.P. Morgan**  
125 London Wall  
London EC2Y 5AJ  
Storbritannien

**Morgan Stanley**  
25 Cabot Square  
London E14 4QA  
Storbritannien

**SEB Enskilda**  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
Danmark

*Co-Lead Managers*

**Carnegie Bank A/S**  
Overgaden neden Vandet 9B  
1414 København K  
Danmark

**Crédit Agricole Corporate and Investment Bank**  
9 quai du Président Paul Doumer  
92920 Paris la Défense Cedex  
Frankrig

## JURIDISKE RÅDGIVERE

*for Selskabet:*

*Vedrørende engelsk og amerikansk  
lovgivning*

**Weil, Gotshal & Manges**  
One South Place  
London EC2M 2WG  
Storbritannien

*Vedrørende dansk lovgivning*

**Bech-Bruun**  
Langelinie Allé 35  
2100 København Ø  
Danmark

*Vedrørende canadisk lovgivning*

**McCarthy Foreign Lawyers and  
Solicitor**  
5 Old Bailey, 2nd Floor  
London EC4M 7BA  
Storbritannien

*for Emissionsbankerne:*

*Vedrørende engelsk og amerikansk lovgivning*

**Linklaters LLP**  
One Silk Street  
London EC2Y 8HQ  
Storbritannien

*Vedrørende dansk lovgivning*

**Gorrissen Federspiel**  
H.C. Andersens Boulevard 12  
1553 København V  
Danmark

## REVISORER

**PricewaterhouseCoopers**  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup  
Danmark

<b>Ordreblanket</b> (Kun én blanket pr. depot)	<b>Udbud af 55.770.732 Aktier à nom. DKK 10 ("Udbudte Aktier")</b>
---	--

### Ordre om erhvervelse af Aktier i Chr. Hansen Holding A/S (ISIN DK0060227585)

Salgssteder:	Danske Bank A/S (CVR-nr. 61126228) Holmens Kanal 2-12 DK-1092 København K Telefon 70 23 08 34	SEB Enskilda (filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)) (CVR-nr. 19956075) Bernstorffsgade 50 DK-1577 København V Telefon 33 28 29 00
Joint Bookrunners: Co-Lead Managers:	Credit Suisse, Danske Markets, J.P. Morgan, Morgan Stanley og SEB Enskilda Carnegie og Crédit Agricole	
Udbudsperiode:	25. maj til 2. juni kl. 16.00 dansk tid medmindre Udbuddet helt eller delvist lukkes tidligere. Udbudsperioden for ordrer for beløb til og med DKK 3 mio. kan lukkes før resten af Udbuddet. Udbuddet vil tidligst blive lukket den 28. maj kl. 00.01 dansk tid.	
Udbudskursintervallet:	DKK 87 til DKK 117 pr. Udbudt Aktie	

Prospektet dateret den 19. maj 2010 indeholder bl.a. vedtægter for Chr. Hansen Holding A/S, årsrapporter for 2005/2006, 2006/2007, 2007/2008, 2008/2009, regnskab for 1. halvår 2009/2010 samt vilkårene for køb af Udbudte Aktier.

Både ordrer og interessetilkendegivelser kan afgives med angivelse af en eventuel maksimumkurs. Fastsættes Udbudskursen højere end den anførte maksimumkurs vil ordregiver ikke blive tildelt aktier.

**For bindende ordrer til og med DKK 3 mio. indleveres ordreblanketten til ordregivers eget kontoførende institut i udfyldt og underskrevet stand.** Ordreblanketten skal indleveres i så god tid, at det kontoførende institut har mulighed for at behandle og videresende ordren, således at den er Danske Bank A/S, Corporate Actions i hænde senest 2. juni kl. 16.00 dansk tid eller et sådant tidligere tidspunkt, hvor Udbuddet måtte blive lukket helt eller delvist.

Interessetilkendegivelser på mere end DKK 3 mio. skal afgives til en af Joint Bookrunners eller Co-Lead Managers, evt. ved brug af denne ordreblanket.

På vilkår som anført i Prospektet dateret den 19. maj 2010 afgiver jeg/vi hermed bindende ordre om erhvervelse af Udbudte Aktier i Chr. Hansen Holding A/S og bekræfter samtidig at have fået udleveret et eksemplar af Prospektet og at jeg/vi alene har baseret min/vores investeringsbeslutning på baggrund af indholdet af Prospektet. Udbudskursen fastsættes efter lukning af Udbuddet via bookbuilding-metoden jf. afsnittet "Udbuddet". Der kan kun afgives en ordreblanket pr. depot i VP.

#### Ordre afgivet som bindende ordre (ordrer til og med DKK 3 mio.)

Jeg/vi accepterer, at Danske Bank A/S kan kræve oplysninger om mit/vort navn, adresse og ordre, og er berettiget til at videregive denne information til den Sælgende Aktionær og Chr. Hansen Holding A/S. Jeg/vi forpligter mig/os hermed til at betale modværdien af tildelte Udbudte Aktier til den fastsatte udbudskurs.

*Felt 1) eller 2) skal udfyldes*

1) For kroner (DKK):	2) Antal aktier (stk.):	3) Evt. maksimumkurs pr. Udbudt Aktie:
----------------------	-------------------------	--

#### Interessetilkendegivelse afgivet efter bookbuilding-metoden (ordrer større end DKK 3 mio.)

Jeg/vi accepterer, at ordreblanketten samt navn og adresse kan videregives til den Sælgende Aktionær, Chr. Hansen Holding A/S og Joint Bookrunners. Jeg/vi accepterer, at jeg/vi i Udbudsperioden løbende kan ændre eller tilbagekalde interessetilkendegivelsen, men at denne bliver til en bindende ordre ved lukning af Udbuddet.

*Felt 1) eller 2) skal udfyldes*

1) For kroner (DKK):	2) Antal aktier (stk.):	3) Evt. maksimumkurs pr. Udbudt Aktie:
----------------------	-------------------------	--

Overstiger de samlede ordrer og interessetilkendegivelser det samlede antal Udbudte Aktier, vil der ske reduktion som anført i Prospektet, jf. afsnittet "Udbuddet – Tildeling og reduktion". Afgivelse af ordrer eller interessetilkendegivelser medfører ingen sikkerhed for hel eller delvis tildeling af Udbudte Aktier. Levering af de Udbudte Aktier i VP sker mod kontant betaling af den fastsatte udbudskurs pr. Udbudt Aktie, hvilket forventes at finde sted senest den 8. juni 2010.

#### Oplysninger og underskrift

Navn: \_\_\_\_\_ VP-depotnr.: \_\_\_\_\_

Adresse: \_\_\_\_\_ Kontonr. til afregning: \_\_\_\_\_

Postnr. og by: \_\_\_\_\_ Kontoførende institut: \_\_\_\_\_

Telefon: \_\_\_\_\_  Aktierne ønskes noteret på navn (sæt kryds)

Dato: \_\_\_\_\_ *Ordren er indleveret hos (udfyldes af kontoførende institut):*

*Reg.nr.:* \_\_\_\_\_ *CD-ident:* \_\_\_\_\_

*Dato:* \_\_\_\_\_ *Telefon:* \_\_\_\_\_

Underskrift

Firmastempel og underskrift

Udfyld bagsiden ved oprettelse af en nyt VP-depot.



**Oprettelse af nyt VP-depot****(Denne rubrik udfyldes i forbindelse med oprettelse af nyt VP-depot og evt. tilhørende afregningskonto)**

CPR/CVR-nr.:

Navn:

Adresse:

Postnr. og by:

Telefon:

Stilling:

Evt. eksisterende kontonr. til afregning:



**CHR HANSEN**

*Improving food & health*