

Finansiell Årsrapport 2003

being there

Hvad betyder nu det?

Alex Chapman fra Australien og hans besætning. Alex har type 1-diabetes.





For mig betyder 'being there'...

"For mig handler Novo Nordisks løfte om at være der – 'being there' – om at være ansvarlig, engageret og redelig over for de mennesker, som er afhængige af vores produkter, over for vores medarbejdere, vores aktionærer og samfundet som helhed."

Lars Rebien Sørensen, administrerende direktør, Novo Nordisk



Finansielle hovedtal og nøgletal

	1999	2000	2001	2002	2003	Procentuel ændring 2002–2003	2002	2003
Nettoomsætning	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.		mio. EUR	mio. EUR
Diabetesbehandling	11.777	14.578	16.624	17.665	18.723	6%	2.374	2.516
<i>Biopharmaceuticals:</i>								
Blødningsbehandling (NovoSeven®)	1.313	2.270	3.096	3.621	3.875	7%	485	520
Væksthormonbehandling	1.721	2.107	2.164	2.131	2.220	4%	287	298
Hormonpræparater (HRT)	1.130	1.306	1.435	1.342	1.331	(1%)	180	178
Øvrig omsætning	482	550	457	428	392	(8%)	57	52
Samlet omsætning	16.423	20.811	23.776	25.187	26.541	5%	3.383	3.564
Europa	7.796	9.189	10.605	10.933	11.743	7%	1.470	1.577
Nordamerika	2.769	4.114	5.277	5.913	6.359	8%	794	854
Japan & Oceanien	3.761	4.697	4.498	4.239	4.210	(1%)	569	565
International Operations	2.097	2.811	3.396	4.102	4.229	3%	550	568
Samlet omsætning	16.423	20.811	23.776	25.187	26.541	5%	3.383	3.564
Priser og volumen/produktmix	15%	16%	17%	11%	15%			
Valuta	5%	11%	(3%)	(5%)	(10%)			
Total udvikling	20%	27%	14%	6%	5%			

	1999	2000	2001	2002	2003	Procentuel ændring 2002–2003	2002	2003
Hovedtal	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.		mio. EUR	mio. EUR
Resultat af primær drift (EBIT)	3.527	4.816	5.614	5.979	6.384	7%	804	857
Finansielle poster (netto)	(178)	24	416	321	999	211%	42	135
Resultat før skat	3.349	4.840	6.030	6.300	7.383	17%	846	992
Årets resultat	2.001	3.087	3.865	4.095	4.858	19%	551	653
Egenkapital	15.876	16.981	20.137	22.928	25.224	10%	3.080	3.388
Aktiver i alt	23.082	24.920	28.905	31.496	34.394	9%	4.231	4.620
Investeringer i mat. anlægsaktiver (netto)	1.265	2.141	3.846	4.011	2.312	(42%)	539	309
Frie pengestrømme	1.533	2.712	186	497	3.846	674%	67	517

	1999	2000	2001	2002	2003	Procentuel ændring 2002–2003	2002	2003
Aktiedata	kr.	kr.	kr.	kr.	kr.		EUR	EUR
Årets resultat pr. aktie	5,60	8,84	11,18	11,81	14,24	21%	1,59	1,91
Årets resultat pr. aktie udvandet	5,59	8,82	11,10	11,72	14,14	21%	1,57	1,90
Udbytte pr. aktie	1,95	2,65	3,35	3,60	4,40	22%	0,48	0,59
Noteret kurs ultimo for B-aktier	178	285	342	205	241	18%	28	32

	1999	2000	2001	2002	2003	Langsigtede finansielle mål
Nøgletal	%	%	%	%	%	%
Vækst i resultat af primær drift	20,3	36,5	16,6	6,5	6,8	15
Vækst i resultat af primær drift, treårigt gennemsnit	N/A	25,7	24,5	19,9	10,0	
Overskudsgrad (primær drift)	21,5	23,1	23,6	23,7	24,1	25
Forrentning af investeret kapital (ROIC)	15,3	22,0	23,1	20,1	19,1	25
Cash to earnings	76,6	87,9	4,8	12,1	79,2	
Cash to earnings, treårigt gennemsnit	48,4	66,5	56,4	34,9	32,0	60
Overskudsgrad (årets resultat)	12,2	14,8	16,3	16,3	18,3	
Egenkapitalens forrentning	12,6	18,8	20,8	19,0	20,2	
Egenkapitalandel	68,8	68,1	69,7	72,8	73,3	
Ændring i markedsværdi	13,7	56,2	20,4	(40,4)	15,4	

Sammenligningstallene for 1999 er udledt af årsregnskaberne for den tidligere Novo Nordisk-koncern (før spaltningen) – alt udbytte er henført til det fortsættende Novo Nordisk. Hovedtal og aktiedata er omregnet til euro som supplerende information – omregningen er baseret på kursen pr. 31. december 2003 (1 euro = 7,4446 kr.).

Indhold

4 Ledelsesberetning	10 Miljømæssig og social redegørelse	55 God selskabsledelse
7 Forsknings- og udviklingsprojekter	12 Økonomisk redegørelse	58 Aktionærinformation
8 Risikostyring	17 Koncernregnskab	60 Ledelsesinformation



Administrerende direktør Lars Rebien Sørensen og bestyrelsesformand Mads Øvlisen.

Velkomstbrev

Fortsat fokus på effektiv drift

Det samlede erhvervsliv og dermed også Novo Nordisk står over for en lang række udfordringer i disse år, hvoraf flere specielt knytter sig til den farmaceutiske industri.

Kan man stole på virksomhederne? Offentlighedens tillid er altåtgørende, ikke mindst for farmaceutiske virksomheder, som kun kan være innovative og drive deres forretning, hvis de nyder opbakning fra offentligheden.

Hvem tjener virksomhederne? For bare få år siden ville man uden tøven have sagt "aktionærerne", men de fleste virksomheder erkender nu i stigende grad, at de også har forpligtelser over for mange andre interessenter – bl.a. kunder, medarbejdere og samfundet generelt – foruden aktionærerne. For at kunne varetage aktionærernes langsigtede interesser bliver virksomhederne nødt til at se det som en væsentlig del af deres forretning at påtage sig et bredere ansvar og tage højde for de mange faktorer, som har indflydelse på virksomhedens evne til at skabe afkast over en længere tidshorison.

Denne bredere opfattelse har i flere år været styrende for Novo Nordisks måde at drive virksomhed på. Bestyrelsen vil derfor på dette års generalforsamling fremsætte forslag til aktionærerne om en vedtægtsændring, der kan afspejle dette. Efter denne ændring vil det fremgå af vedtægterne, at Novo Nordisk ikke alene bestræber sig på at opnå sine finansielle mål, men også tilstræber at gennemføre sine aktiviteter på en miljømæssigt og socialt ansvarlig måde. Det er Novo Nordisks måde at drive virksomhed på.

God selskabsledelse er ikke blot et begreb, der er oppe i tiden, men en kontinuerlig proces, der søger at skabe overensstemmelse mellem den måde, virksomheden styres og ledes på, og

de samfundsmæssige forhold og forventninger, som hele tiden ændrer sig. Faktisk er det en proces, der aldrig slutter – og det er fortsat hårdt arbejde. I 2003 forbedrede vi vores risikostyringssystem, vi fortsatte arbejdet med bestyrelsens selvevaluering, og vi udarbejdede en ny, langsigtet aktiebaseret incitamentsordning for koncerndirektionen til erstatning for den nuværende aktieoptionsordning, og denne vil blive præsenteret på generalforsamlingen.

For Novo Nordisk – og for andre forskningsbaserede virksomheder – er innovation den allerstørste udfordring: evnen til hele tiden at kunne udvikle nye lægemidler, som dækker væsentlige medicinske behov og dermed berettiger investering af kapital og andre ressourcer samt anvendelsen af banebrydende teknologi og dyreforsøg.

I de senere år har vi fokuseret på at sikre den bedst mulige drift. Vi har således styrket vores salgsfunktioner og produktion samt vores stabs- og kvalitetsfunktion – ligesom vi har kigget måden, vi gennemfører vores forsknings- og udviklingsaktiviteter på, nøje efter i sømmene.

Novo Nordisk er – som den første insulinleverandør – tæt på at have et fuldt sortiment af insulinanaloger. Vores innovative insulinanaloger vil give bedre blodsukkerregulering og større bekvemmelighed for mennesker med diabetes. Dermed ændrer insulinmarkedet sig fra at være et marked med generiske produkter til et marked med værdiskabende patentbeskyttet insulin.

Vi vil fortsætte arbejdet med at udvikle nye og forbedrede tabletbaserede lægemidler til behandling af type 2-diabetes, og vi mener, at vi har nogle vigtige produkter på vej på dette område. En række skuffelser generelt inden for forskning i diabeteslægemidler har dog yderligere styrket den vigtige rolle, →

insulin spiller som den endelige behandling af diabetes.

Vi har opnået ny viden om den potentielle brug af NovoSeven® i forbindelse med svære blødninger, som truer patientens liv eller førlighed. Navnlig finder vi det særdeles lovende og opmuntrende, at det nu er bekræftet i fase 2 kliniske undersøgelser, at NovoSeven® reducerer behovet for blodtransfusioner i forbindelse med traumebehandling. Vi har desuden taget de første skridt til at opbygge en portefølje af nye terapeutiske proteiner til behandling af betændelsestilstande og cancer. Disse præparater lover godt på lang sigt.

Vi har styrket vores markedsposition, navnlig efter lanceringen af vores hurtigtvirkende (NovoRapid®/NovoLog®) og dobbeltvirkende (NovoMix® 30/NovoLog® Mix 70/30) insulinanaloger. Forretningen i USA har udviklet sig særlig gunstigt og har muliggjort yderligere investeringer i såvel den amerikanske organisation som i lokal produktion. Desuden har vi udbygget vores aktiviteter inden for klinisk udvikling til dette – verdens største – marked for farmaceutiske produkter.

Vi har styrket vores europæiske organisation med et hovedkontor i Schweiz, og vi har fremskyndet vores ekspansion i udviklingslandene.

I gennem 2003 har vi gennemført en stram styring af vores omkostninger gennem en effektivisering af driften, uden dog derved at have forringet vores vækstmuligheder på mellemlang og lang sigt. Det har kun kunnet lade sig gøre i kraft af en imponerende indsats, kreativitet og engagement fra vores medarbejdere overalt i virksomheden. Målinger af arbejdsklimaet har vist, at det ikke har påvirket arbejdsmoralen. Faktisk har moralen aldrig været højere! Det siger en hel del om kvaliteten af Novo Nordisks medarbejdere.

Vores økonomiske resultater i 2003 var – set i lyset af den vanskelige valutasituation – tilfredsstillende. Vi har haft en betydelig vækst i resultat af primær drift opgjort i lokale valutaer, men de svage faktureringsvalutaer (især den amerikanske dollar og japanske yen) har reduceret vækstraterne betydeligt målt i danske kroner. Takket være valutaafdækning har vi kunnet fastholde indtjeningen på kort sigt, men det vil være en meget stor udfordring for europæisk baserede virksomheder, hvis den nuværende valutasituation fortsætter i det lange løb.

Vi er meget glade for, at vores aktionærer, som loyalt har støttet Novo Nordisk i 2003, er blevet belønnet med en højere kurs på virksomhedens aktier.

På forsiden af dette årsskrift stiller vi spørgsmålet "‘being there’ Hvad betyder nu det?" 'Being there' – at være der – er Novo Nordisks løfte, og i *Årsskrift 2003* giver vi nogle eksempler på, hvad det betyder for os. Vi sætter pris på at vide, hvad vores interessenter mener, og opfordrer derfor læserne til at sende os en e-mail med synspunkter og ideer til adressen beingthere@novonordisk.com.



Mads Øvlisen, bestyrelsesformand
Lars Rebien Sørensen, administrerende direktør

Ledelsesberetning

Økonomiske resultater

Resultat af primær drift steg med 7% til 6.384 mio. kr. i 2003, og nettoresultatet steg med 19% til 4.858 mio. kr. Opgjort i lokale valutaer steg salget med 15% i forhold til 2002. Opgjort i kroner steg salget med 5% til 26.541 mio. kr. i 2003. Salget inden for de enkelte terapiområder opgjort i lokale valutaer var som følger:

- Salget inden for diabetesbehandling steg med 16%.
- *Biopharmaceuticals:*
- Salget inden for blødningsbehandling steg med 20%.
- Salget inden for væksthormonbehandling steg med 13%.
- Salget inden for hormonpræparater (HRT) steg med 5%.

Vigtige begivenheder

Årets vigtigste forretningsmæssige begivenheder og højdepunkter for Novo Nordisk omfattede:

Forskning og udvikling

Adskillige milepæle blev nået i løbet af året inden for udvikling, og udbygningen af samarbejder på forskningsområdet fortsatte.

- Liraglutide, også kaldet NN2211, opnåede klinisk bevis for effekt (CPOC).
- Novo Nordisk modtog et Approvable Letter for insulin detemir (Levemir®) fra de amerikanske sundhedsmyndigheder, FDA.
- Novo Nordisk modtog en positiv udtalelse fra EU's Udvalg for Farmaceutiske Specialiteter (CPMP) vedrørende brug af NovoSeven® til forebyggelse af blødninger i forbindelse med operation af patienter med faktor VII-mangel samt behandling af Glanzmanns trombasteni. I slutningen af året opnåede NovoSeven® CPOC til traumebehandling. I januar 2004 opnåedes CPOC for brug af NovoSeven® i forbindelse med levertransplantation.
- Det Europæiske Agentur for Lægemiddelvurdering (EMA) godkendte Norditropin® SimpleXx® til behandling af væksthæmning hos børn, der fødes mindre end normalt (SGA).
- For at udvide porteføljen af potentielle nye terapeutiske proteiner indgik Novo Nordisk en samarbejdsaftale med ZymoGenetics om præklinisk udvikling af interleukin 21 (IL-21), som er en potentiel kræftbehandling.
- Novo Nordisk overtog de nordamerikanske rettigheder fra ZymoGenetics til at udvikle lægemidler rettet mod interleukin-20-receptoren – en potentiel behandling af svær psoriasis. Dermed har Novo Nordisk de globale rettigheder til denne anvendelse.

Udvikling af det nordamerikanske marked

Den solide vækst i insulinsalget i Nordamerika i 2003 er i stort omfang drevet af udbredelsen af Novo Nordisks insulinanaloger, navnlig NovoRapid®. Lanceringen af NovoMix® 30 i engangspennen FlexPen® i slutningen af 2002 understøtter denne vækst. Insulinanaloger tegner sig nu for over en tredjedel af Novo Nordisks samlede insulinsalg i Nordamerika.

Der er fortsat betydelige vækstmuligheder for Novo Nordisk i USA, og Novo Nordisk har derfor besluttet at øge sin salgskraft i USA med ca. 150 nye lægemiddelkonsulenter. Disse skal fokusere på vigtige strategiske produkter, bl.a. NovoRapid®, NovoMix® 30 og FlexPen®.

Salget af NovoSeven® i Nordamerika udviklede sig særdeles positivt, og Novo Nordisk gennemfører p.t. en række kliniske

studier, der skal udvide anvendelsesområdet for NovoSeven® til også at omfatte visse typer svære blødninger, som truer patientens liv eller førlighed.

Salget af Norditropin® SimpleXx® til behandling af lav højdevækst er fortsat stærkt stigende.

Hvad angår Novo Nordisks HRT-portefølje i USA overtog Novo Nordisk i juli 2003 igen de amerikanske markedsføringsrettigheder til Activella™ og Vagifem® fra Pfizer.

Konsolidering i Europa

Novo Nordisk har styrket sin europæiske organisation, som ledes fra hovedkontoret i Zürich i Schweiz. Trods vanskelige politiske markedsforhold opnåede Novo Nordisk betydelig vækst på alle væsentlige områder: inden for diabetes på baggrund af fortsat markedsindtrængning for NovoRapid® og NovoMix® 30, samt inden for NovoSeven® og Norditropin® SimpleXx®.

Ekspansion i Latinamerika

Novo Nordisk modtog endelig godkendelse fra de brasilianske konkurrencemyndigheder for overtagelsen af Biobrás i 2003. Godkendelsen kom ca. halvandet år efter, at Novo Nordisk opkøbte aktiemajoriteten i den brasilianske lægemiddelvirksomhed.

Investeringer

Novo Nordisk investerede 2,3 mia. kr. i anlæg i 2003 for at holde trit med den stigende efterspørgsel på virksomhedens produkter.

Produktion i forbindelse med myndighedsgodkendelse af den nye insulinfabrik i Kalundborg er påbegyndt, og fabrikken ventes at begynde at producere insulin til markedet i løbet af 2004. Fabrikken, der repræsenterer en samlet investering på omkring 2,5 mia. kr., bliver Novo Nordisks hovedleverandør af insulin og insulinanaloger.

Novo Nordisk har desuden påbegyndt en udvidelse af fabrikken i Chartres i Frankrig, en investering på 1 mia. kr. (135 mio. euro). Fabrikken fremstiller FlexPen® og Penfill® og er Novo Nordisks største fabrik uden for Danmark.

Novo Nordisk har offentliggjort planer om at investere mere end 200 mio. US dollar (1,2 mia. kr.) i en ny fabrik i Brasilien. Der er tale om en udvidelse af den eksisterende Biobrás-fabrik, og projektet påbegyndes i første halvår af 2004.

God selskabsledelse

Udviklingen i 2003 og forslag for 2004:

Vedtægter

For at tjene aktionærernes langsigtede interesser vil bestyrelsen på generalforsamlingen i marts 2004 foreslå en vedtægtsændring, der specificerer, at virksomheden vil "tilstræbe at gennemføre sine aktiviteter på en økonomisk, miljømæssigt og socialt ansvarlig måde".

Bestyrelse

I marts 2003 blev Sten Scheibye, administrerende direktør for Coloplast A/S, indvalgt i bestyrelsen. Samtidig blev Niels Jacobsen og Jørgen Wedel genvalgt til bestyrelsen.

De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er hidtil blevet valgt for tre år ad gangen og har kunnet genvælges. På generalforsamlingen i marts 2004 vil bestyrelsen foreslå, at valgperioden nedsættes til ét år for at give bedre mulighed for suc-

cession. Kontinuiteten vil fortsat være sikret, idet forslaget ikke vil have nogen indvirkning på muligheden for at blive genvalgt.

Revisionskomite

Bestyrelsen har hidtil ikke arbejdet med faste udvalg. I tråd med internationale tendenser og i overensstemmelse med Sarbanes-Oxley Act i USA vil bestyrelsen imidlertid i marts 2004 nedsætte en revisionskomite, som får ansvar for en række forud fastlagte opgaver, herunder at føre tilsyn med de eksterne revisorer og at forbedre muligheden for, at selskabet kan blive gjort opmærksom på eventuelle uregelmæssigheder i forbindelse med regnskabsaflæggelse.

Langsigtet aktiebaseret incitamentsordning

Fra 2004 vil tildeling af aktieoptioner som langsigtet incitament for den øverste ledelse blive erstattet af en ny, præstationsbaseret incitamentsordning. Den indebærer, at der årligt vil blive overført Novo Nordisk B-aktier til en bonuspulje ved opnåelse af en række forud fastsatte overordnede forretningsmål. Der vil blive lagt loft over den maksimale årlige overførsel af aktier til bonuspuljen. Aktierne i bonuspuljen kan blive udbetalt til direktørerne efter en optjeningsperiode på tre år, såfremt koncernmålene bliver nået.

Foreslået udbytte og aktietilbagekøbsprogram

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen den 16. marts 2004 foreslå en udbyttebetaling for 2003 på 4,40 kr. pr. aktie a 2 kr. Det er en stigning på 22% i forhold til 2002 og svarer til en udbytteandel af nettoresultatet på 30,6%. Der udbetales ikke udbytte på selskabets beholdning af egne aktier.

Novo Nordisk har i 2003 tilbagekøbt egne aktier til en værdi af 1,6 mia. kr. – svarende til 7.230.000 stk. B-aktier – og har dermed afsluttet det aktietilbagekøbsprogram, der blev offentliggjort i august 2002.

Ved udgangen af 2003 og pr. 5. februar 2004 ejede Novo Nordisk A/S og dets 100%-ejede datterselskaber 16.542.841 stk. egne B-aktier, svarende til 4,66% af den samlede aktiekapital.

Langsigtede finansielle mål

Novo Nordisks langsigtede finansielle mål blev defineret og kommunikeret til aktiemarkedet i 2001:

- Vækst i resultat af primær drift (EBIT) på 15% p.a.
- Overskudsgrad (EBIT-margin) på 25%
- Forrentning af investeret kapital (ROIC) på 25% p.a.
- Cash to earnings ratio på 60% gennemsnitligt over tre år.

Disse mål, defineret som rapporterede resultater opgjort i kroner, er valgt for at sikre ledelsens fokus på forrettningens langsigtede vækst, omsætning af resultater til likviditet og en væsentligt øget forrentning af den investerede kapital. Indsatsen for at opfylde de langsigtede mål understøtter samtidig bestræbelserne på at levere et konkurrencedygtigt afkast til aktionærerne. Som den moderate vækst i resultat af primær drift i både 2002 og 2003 viser, kan valutakursudviklingen få en betydelig indvirkning på den rapporterede vækst i resultat af primær drift i et givet år. Hvis Novo Nordisks vigtigste faktureringsvalutaer forbliver på de nuværende niveauer, er det således sandsynligt, at Novo Nordisk ikke vil kunne leve op til sit mål

Ledelsesberetning

om 15% vækst i resultat af primær drift i 2004. Novo Nordisk mener dog på baggrund af resultaterne i den løbende forretning og under forudsætning af relativt stabile valutakurser, at vækst målet på 15% er et realistisk mål, som Novo Nordisk de fleste år vil kunne leve op til. Virksomhedens evne til at nå målet i et givet år vil med andre ord påvirkes af væsentlige ændringer i valutakurser eller begivenheder af engangskarakter.

Forventninger til 2004

Pr. 1. januar 2004 vil Novo Nordisks regnskabspraksis blive ændret til at følge de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Ændringen fra de historisk anvendte danske regnskabsprincipper tilsikrer, at Novo Nordisk overholder EU-kravet til børsnoterede selskaber om overgang til IFRS inden udgangen af 2005.

De anførte forventninger i dette afsnit er udarbejdet på grundlag af IFRS. Overgangen til IFRS får ingen væsentlig indvirkning på den rapporterede vækst i resultat af primær drift, balancen eller det frie cash flow fra driften, men Novo Nordisk har til orientering inkluderet en kommentar til de IFRS-baserede forventninger, som angiver de tilsvarende forventninger, hvis de danske regnskabsprincipper havde været anvendt i 2004. Der henvises til side 51–53 for en nærmere gennemgang af effekten af overgangen til IFRS på regnskaberne for 2002 og 2003.

En forventet stærk efterspørgsel for insulinprodukter generelt og den fortsatte markedsindtrængning for Novo Nordisks sortiment af insulinanaloger samt et forventet stigende salg af NovoSeven® og Norditropin® SimpleXx® danner grundlaget for Novo Nordisks forventning om en salgsvækst på en to cifret procentpointsats i 2004 opgjort i lokale valutaer. Hvis det nuværende niveau for Novo Nordisks væsentligste valutaer fortsætter året igennem, ventes imidlertid en encifret salgsvækst i den høje ende af skalaen opgjort i kroner. Forventningerne til salgsvæksten ville have været tilsvarende, hvis danske regnskabsprincipper havde været anvendt for 2004.

Opgjort i lokale valutaer og eksklusiv indvirkningen fra indtægter af engangskarakter ventes væksten i resultat af primær drift for 2004 at leve op til Novo Nordisks langsigtede vækst mål på 15%. Resultat af primær drift for 2004 opgjort i kroner ventes at blive på niveau med 2003 som følge af en væsentlig negativ valutaeffekt og et lavere niveau for indtægter af engangskarakter i 2004 i forhold til 2003. Den forventede udvikling i resultat af primær drift ville have været tilsvarende, hvis danske regnskabsprincipper havde været anvendt for 2004.

Da Novo Nordisk har afdækket forventede indtægter for

2004 i relation til dollar, yen og pund, vil den negative indvirkning på resultat af primær drift fra svækkelsen af disse nøglevelutaer i forhold til den danske krone delvis blive opvejet af valutaafdækningsgevinster inkluderet i nettofinans.

Novo Nordisks rapporterede 'nettofinans' vil blive påvirket af overgangen til IFRS fra og med 2004. Den primære ændring bliver, at Novo Nordisks andel af resultatet i både ZymoGenetics Inc. og Aradigm Corporation fremover indregnes i 'Andel af associerede virksomheders resultat' under 'nettofinans'. Novo Nordisks andel af nettotabet har efter de hidtil anvendte danske regnskabsprincipper været indregnet i 'Forsknings- og udviklingsomkostninger'. På baggrund af overgangen til IFRS forventer Novo Nordisk, at 'nettofinans' i 2004 vil udgøre en indtægt på 250 mio. kr., hvilket afspejler

- En finansiell nettoindtægt (eksklusiv Novo Nordisks andel af resultatet i associerede virksomheder) på ca. 450 mio. kr., primært som følge af terminsforretninger indgået til afdækning af forventet fremtidig indtjening; og
- En negativ påvirkning fra andelen af resultatet i associerede virksomheder på ca. 200 mio. kr., hvilket afspejler forventninger om nettotab i ZymoGenetics Inc. og Aradigm Corporation.

Forventningerne til 'nettofinans' for 2004 ville have været en indtægt på 650 mio. kr., hvis danske regnskabsprincipper havde været anvendt for 2004. Det forventede højere niveau for 'nettofinans' under danske regnskabsprincipper afspejler til dels to faktorer: den historiske behandling af Novo Nordisks andel af tab i associerede forskningsvirksomheder, som hidtil har været indregnet under forsknings- og udviklingsomkostninger, og muligheden for at udskyde bogføring af indtægter i relation til valutaoptioner til afdækning af forventet fremtidig indtjening til den periode, hvor den pågældende indtægt bliver realiseret.

Skattesatsen for 2004 ventes at blive på 33%, 1 procentpoint lavere end den realiserede skattesats i 2003. Forventningerne til skattesatsen for 2004 ville have været tilsvarende, hvis danske regnskabsprincipper havde været anvendt for 2004.

Novo Nordisk planlægger at investere omkring 3 mia. kr. i faste anlægsaktiver i 2004, og af- og nedskrivninger ventes at blive på niveauet 1,8 mia. kr. Forventningerne til 'investeringer' samt 'af- og nedskrivninger' ville have været tilsvarende, hvis danske regnskabsprincipper havde været anvendt for 2004.

Frit cash flow ventes at ligge på omkring 3 mia. kr. Forventningerne til 'frit cash flow' ville have været tilsvarende, hvis danske regnskabsprincipper havde været anvendt for 2004.

Udsagn om fremtiden

Denne meddelelse indeholder udsagn om fremtiden ('forward-looking statements') som defineret i den amerikanske Private Securities Litigation Reform Act of 1995. Disse udsagn omfatter bl.a. forventninger eller prognoser vedrørende begivenheder som introduktion af nye produkter, produktgodkendelser og økonomiske resultater. De er kendetegnet ved, at de ikke er knyttet direkte til historiske eller aktuelle forhold. Der kan indgå ord som 'forudsæ', 'vurdere', 'forvente', 'planlægge', 'agte', 'påtænke', 'mene' og andre ord og vendinger af lignende betydning i forbindelse med redegørelser for fremtidige forretningsmæssige eller økonomiske resultater.

Udsagn om fremtiden er i sagens natur forbundet med risici, usikkerhedsfaktorer og unøjagtige antagelser. Dette kan medføre, at de faktiske resultater afviger væsentligt fra de anførte forventninger, og at alle vores udsagn om fremtiden i denne eller andre publikationer er forkerte. Faktorer, der kan påvirke fremtidige resultater, er blandt andet rente- og valutasingninger, forsinkelser i eller fejlslagne udviklingsprojekter,

produktionsproblemer, misligholdelse eller uventet opsigelse af kontrakter, prisreduktioner dikteret af nationale myndigheder eller som følge af markedsdrevne prisnedsættelser på Novo Nordisks produkter, lancering af konkurrerende produkter, Novo Nordisks evne til at markedsføre såvel nye som eksisterende produkter, produktansvarssager og andre retssager, ændring af tilskudsregler og statslige love og dertil knyttede fortolkninger heraf samt uventede omkostnings- og udgiftstigninger.

For en mere udførlig redegørelse for disse og andre risici og usikkerhedsfaktorer henvises til en række rapporter indsendt af Novo Nordisk til det amerikanske børstilsyn, Securities and Exchange Commission (SEC), herunder selskabets Form 20-F, som blev indsendt den 27. marts 2003. Der henvises endvidere til afsnittet 'Finansielle risikofaktorer og finansiell risikostyring' i denne *Finansiell Årsrapport 2003*. Novo Nordisk er ikke forpligtet til at opdatere de indeholdte udsagn om fremtiden eller til at justere sådanne udsagn i forhold til aktuelle resultater, medmindre der er tale om et lovkrav.

Om Novo Nordisk

Novo Nordisk er en healthcare-virksomhed og en af verdens førende inden for diabetesbehandling. Virksomheden har branchens bredeste sortiment af diabetesprodukter – herunder de mest avancerede systemer til dosering af insulin.

Novo Nordisk har desuden en førende position inden for andre områder som blødningsbehandling, væksthormonbehandling og hormonpræparater (HRT). Novo Nordisk fremstiller og markedsfører farmaceutiske produkter og serviceydelser, som gør en væsentlig forskel

for patienter, behandlere og samfundet.

Novo Nordisk har hovedkvarter i Danmark, beskæftiger ca. 18.800 fuldtidsmedarbejdere i 69 lande og sælger sine produkter i 179 lande. Novo Nordisks B-aktier er noteret på børsene i København og London samt på New York Stock Exchange i form af American Depositary Receipts (ADR) under symbolet 'NVO'. Yderligere information kan findes på novonordisk.com.

Forsknings- og udviklingsprojekter

Fase	Stof	Indikation	Beskrivelse
Fase 1 Stoffet undersøges i et begrænset antal raske forsøgspersoner.	NN344	Type 1- og 2-diabetes	En opløselig, langtidsvirkende human insulinanalog til behandling af diabetes. NN344 har lang virkningstid og en særdeles forudsigelig virkningsprofil.
	NN2501	Type 2-diabetes	En tablet til behandling af type 2-diabetes. Hæmmer forhøjet glukoseproduktion fra leveren.
Fase 2 Stoffet afprøves i et begrænset antal patienter i korttidsundersøgelser	Liraglutide (NN2211)	Type 2-diabetes	Et langtidsvirkende derivat af det naturlige humane hormon GLP-1 til dosering én gang dagligt ved behandling af type 2-diabetes. Forsøg har vist, at stoffets blodsukkersænkende virkning er forbundet med lav eller ingen risiko for hypoglykæmi. Det ventes desuden at have en appetitregulerende og dermed vægtregulerende virkning. Liraglutide har muligvis også evne til at regenerere beta-celler. Liraglutide har afsluttet fase 2.
	Baloglitazone (NN2344)	Type 2-diabetes	En effektiv insulin sensitiser til behandling af type 2-diabetes. Øger glukoseoptagelsen i perifert væv.
	NovoSeven®	Svære blødninger	Et klinisk program, der sigter mod at opnå registreringstilladelse for en række nye indikationer for NovoSeven®. Projektets formål er at etablere NovoSeven® som verdens første hæmostatikum (blodstansende middel) til svære blødninger.
	ASIS	Akut lungesvigt	Et projekt, der fokuserer på anvendelse af Active Site Inhibited Seven (ASIS) ved behandling af akut lungesvigt (Acute Respiratory Distress Syndrome, ARDS).
Fase 3 Stoffet afprøves i store patientgrupper i langtidsundersøgelser	AERx® iDMS (NN1998)	Type 1- og 2-diabetes	AERx® insulin Diabetes Management System er et system til dosering af insulin ved inhalation. Kan anvendes ved behandling af såvel type 1- som type 2-diabetes.
	NovoMix® 50 og 70 (NN1185)	Type 1- og 2-diabetes	Færdigblandede formuleringer af den hurtigtvirkende insulinanalog insulin aspart. Giver en kombination af en hurtigt- og mellemlangtvirkende insulineffekt (i forholdet 50/50 eller 70/30).
Under registrering Efter at de kliniske forsøg er afsluttet, indsendes en registreringsansøgning til myndighederne i de lande, hvor der ønskes tilladelse til markedsføring	Levemir® (insulin detemir, NN304)	Type 1- og 2-diabetes	En opløselig, basal insulinanalog med neutral pH, der giver en mere forudsigelig virkningsprofil og længere virkningstid end traditionel basal insulin. De kliniske fordele ved Levemir® er mere ensartede og forudsigelige blodsukker-niveauer og dermed bedre regulering af blodsukkeret, mindre risiko for hypoglykæmi, navnlig om natten, og ingen uønsket vægtstigning, hvilket er en almindelig bivirkning ved brug af andre basale insuliner.

Risikostyring

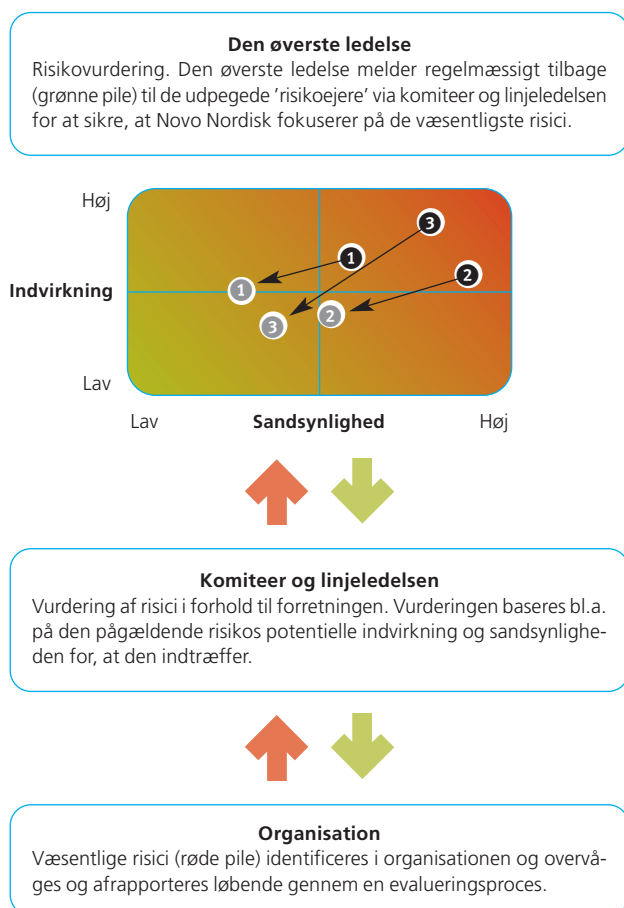
Som i enhver anden branche er det forbundet med risiko at drive virksomhed i den farmaceutiske industri. Novo Nordisk tilstræber derfor til enhver tid at have et risikostyringssystem på plads, som kortlægger, vurderer og styrer alle væsentlige risici.

Novo Nordisk har defineret risiko således: "Enhver begivenhed, som vil kunne få en betydelig negativ indvirkning på virksomhedens evne til at nå sine mål". I denne forbindelse anses virksomhedens mål for at være Novo Nordisks evne til at forfølge visionen og de langsigtede finansielle mål.

Risikostyringsproces

Novo Nordisk har for nylig etableret et risikorapporteringssystem for koncernen. Væsentlige risici i organisationen overvåges løbende gennem en evalueringsproces og afrapporteres via komiteer og linjeledelsen til den øverste ledelse. Evalueringen gennemføres ud fra to parametre: den pågældende risikos potentielle indvirkning og sandsynligheden for, at den indtræffer (målt både før og efter tiltag for at afbøde virkningen). Den øverste ledelse giver regelmæssigt tilbagemelding til de udpegede 'risikoejere' via komiteer og linjeledelsen for at sikre, at Novo Nordisk fokuserer på de væsentligste risici.

Figuren herunder giver en overordnet oversigt over risikorapporteringssystemet.



Der er planer om i fremtiden at lade risikostyringssystemet indgå i Novo Nordisks Balanced Business Scorecard.

Risikofaktorer

Novo Nordisk er udsat for både generelle forretningsmæssige risici og branchespecifikke risici. I begge tilfælde kan realisering af væsentlige risici indebære, at den realiserede effekt kommer til at afvige væsentligt fra de udsagn om fremtiden, som Novo Nordisk opstiller. For at sikre, at Novo Nordisk er i stand til at styre væsentlige risici, er følgende risikoområder blevet identificeret:

- Virksomhedsetik og menneskelige ressourcer
- Udvikling af nye lægemidler
- Produktion og kvalitet
- Konkurrence
- Sikkerhed, retssager og finansielle risici.

Virksomhedsetik og menneskelige ressourcer

En af Novo Nordisks værdier er at være en socialt ansvarlig virksomhed. Derfor bestræber Novo Nordisk sig på at begrænse eller reducere enhver miljørisiko i forbindelse med virksomhedens aktiviteter. Det kræver effektiv brug af ressourcer, reduktion af udledninger og affald samt overholdelse af miljølove og -krav. Risikovurderingen omfatter desuden en vurdering af leverandørernes sociale og miljømæssige indsats, uanset hvor i verden de driver virksomhed.

I en global forretningsverden med skarp konkurrence er evnen til at tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere en betingelse for, at Novo Nordisk kan realisere sin vision. Derfor tilbyder Novo Nordisk medarbejderne innovative og udfordrende job, uddannelse, coaching og udvikling samt en løn, der er konkurrencedygtig i forhold til andre virksomheder i branchen.

Stamcelleforskning er et eksempel på risici i relation til virksomhedsetik. I 2003 tog den danske regering initiativ til en debat, som skulle afklare de etiske problemstillinger forud for lovgivning om stamcelleforskning. Det indebærer en risiko for, at Novo Nordisk ikke ville kunne fortsætte sin forskning inden for dette område, som i dag er den mest lovende tilgang til at finde en kur mod type 1-diabetes. Novo Nordisk spillede en aktiv rolle i den etiske og videnskabelige afklaring, kommunikerede offentligt om sin holdning og lagde sine forretningsmæssige interesser åbent frem. Folketinget besluttede efterfølgende at tillade forskning i humane embryonale stamceller.

Udvikling af nye lægemidler

Udvikling af nye lægemidler indebærer betydelige risici for en farmaceutisk virksomhed. Forsinkelser i opnåelsen af myndighedsgodkendelse – eller helt manglende godkendelse – kan have stor indvirkning på Novo Nordisks evne til at nå sine langsigtede finansielle mål. Undervejs i udviklingsforløbet foretager Novo Nordisk derfor løbende risikovurdering af lovende læge-

middelkandidater, indtil de godkendes til markedsføring. Den forretningsmæssige risiko, der er forbundet med en godkendelsesproces, kan illustreres ved Novo Nordisks langtidsvirkende insulinanalog, Levemir®, hvor de europæiske registreringsmyndigheder har betinget sig yderligere prækliniske undersøgelser før de eventuelt vil give en positiv udtalelse. En sådan udtalelse forventes at føre til, at Levemir® kan lanceres på udvalgte markeder i 2004.

Patenter og andre ejendomsrettigheder er vigtige for at udbygge og fastholde Novo Nordisks konkurrenceevne. Risikoen for, at Novo Nordisk krænker andre virksomheders patenter eller varemærkerettigheder, samt risikoen for andre virksomheders eventuelle forsøg på at krænke Novo Nordisks patenter og varemærkerettigheder, overvåges nøje, og om nødvendigt iværksættes passende forholdsregler.

Produktion og kvalitet

Novo Nordisk har koncentreret størstedelen af sin produktionskapacitet på få fabrikker i Danmark. Selv om fabrikkerne ligger i områder, som historisk set ikke har været ramt af naturkatastrofer, kræver denne geografiske koncentration og deraf følgende risiko ekstra planlægning for at afværge nødsituationer. Denne omfatter bl.a. tiltag til forebyggelse af uønskede hændelser, samt forebyggende lagerstyring. Yderligere udbygning af produktionskapaciteten baseres på en grundig risikovurdering, som tager højde for en lang række faktorer, herunder bl.a. koncentration af produktionen, adgang til en arbejdsstyrke med de nødvendige kvalifikationer samt valutakursrisiko. I 2003 offentliggjorde Novo Nordisk planer om nye investeringer i produktionsfaciliteter uden for Danmark, bl.a. i Brasilien og Frankrig.

Et eksempel på en risiko inden for dette område er den igangværende myndighedsgodkendelse af den nye insulinfabrik i Kalundborg, hvor myndighedernes godkendelse er en forudsætning for Novo Nordisks langsigtede evne til at levere insulin til markedet.

Opfyldelse af kvalitetsstandarder i fremstillingsprocessen er en forudsætning for konkurrencedygtighed. Kvalitet sætter derfor et minimumsniveau, som enhver virksomhed skal opfylde for at leve op til myndighedskrav og kundernes forventninger.

Konkurrence

De markeder, hvor Novo Nordisk driver virksomhed, er præget af intens konkurrence. Hvis en konkurrent f.eks. introducerede en ny og mere effektiv behandling af diabetes, kunne det have en væsentlig indvirkning på Novo Nordisks salg. Et konkurrencepræget marked kan endvidere føre til markedsdrevne eller myndighedsdikterede prisnedsættelser. Eksempelvis i Japan, hvor myndighedsdikterede prisnedsættelser bliver gennemført hvert andet år. Både konkurrence og pris er risici, som kan have betydelig indvirkning på Novo Nordisks evne til at nå sine langsigtede finansielle mål. Derfor følger Novo Nordisk den økonomiske udvikling, konkurrencesituationen og priskontroltiltag på alle vigtige markeder.

Stigende parallelhandel med Novo Nordisks produkter inden for EU fra lavprismarkeder som Spanien og Grækenland til markeder med højere priser som Tyskland og Storbritannien kan have indvirkning på virksomhedens indtjening. Der er ikke

mange muligheder for at reducere denne risiko, ud over at skabe opmærksomhed omkring de potentielle kvalitetsmangler ved produkter, der videreeksporteres og ompakkes af andre end den oprindelige producent.

Sikkerhed, retssager og finansielle risici

Som farmaceutisk virksomhed arbejder Novo Nordisk med fortløbig og følsom information. Utsigtet adgang til og uretmæssig ændring af denne information kan have negative konsekvenser for virksomheden. Derfor har Novo Nordisk opstillet procedurer vedrørende adgangen til vigtige data og til it-systemer, og disse følges nøje.

Novo Nordisk er part i forskellige retssager, bl.a. om krænkelse af patentrettigheder. Risici, der knytter sig til disse retssager, overvåges nøje. Et eksempel på en sådan risiko er en igangværende sag med de polske toldmyndigheder, som parallelt med andre lignende sager med andre store internationale farmaceutiske importører hævder, at Novo Nordisk har opgivet forkert toldværdi for importerede produkter i perioden fra 1999 til udgangen af 2001.

Da Novo Nordisk driver forretning globalt, er valutarisikoen den væsentligste finansielle risikofaktor for virksomheden med betydelig indvirkning på resultatopgørelsen. Novo Nordisk sikrer sig mod valutakursudsving over en tidsramme på 1–2 år ved hjælp af kurssikringsinstrumenter, hvorved indvirkningen af eventuelle kursudsving på det økonomiske resultat begrænses og udskydes. På lang sigt bestræber Novo Nordisk sig på at skabe et bedre forhold mellem indtægtskilder og placering af aktiver og aktiviteter generelt.

Styringen af koncernens finansielle risici er centraliseret. De overordnede mål og principper for den finansielle risikostyring er fastlagt i Novo Nordisks finanspolitik, som omfatter udenlandsk valuta, investeringer, finansiering og kreditrisici i relation til finansielle modparter.

Miljømæssig og social redegørelse

Novo Nordisk driver virksomhed ud fra princippet om den tredobbelte bundlinje – dvs. at der ikke alene fokuseres på økonomisk vækst, men også på socialt ansvar og miljöhensyn.

Dette afsnit omhandler Novo Nordisks præstation på det miljømæssige og sociale område i 2003 – information, der betragtes som væsentlig for Novo Nordisks fremtidige virksomhed. I *Bæredygtighedsrapport 2003* findes en fuldstændig redegørelse for resultater, fremskridt, holdninger og strategiske initiativer inden for dette område. Rapporten er udarbejdet i overensstemmelse med retningslinjerne fra Global Reporting Initiative og verificeret i henhold til AA1000 Assurance Standard – de nye globale standarder for god praksis inden for bæredygtighedsrapportering.

Sammenhæng mellem forretning og bæredygtighed

Novo Nordisk har formuleret 20 overordnede indikatorer, som gør det muligt at følge virksomhedens præstation over tid. De knytter sig til seks strategiske områder: værdier i praksis, adgang til sundhed, vores medarbejdere, vores brug af forsøgsdyr, øko-produktivitet og miljøkrav samt samfundsøkonomisk bidrag. Indikatorerne er defineret i dialog med virksomhedens interessenter, mens målemetoderne og målene er fastsat af Novo Nordisks ledelse.

Værdier i praksis

Den årlige medarbejderundersøgelse eVoice måler, hvor godt medarbejderne føler, Novo Nordisks vision og værdier er forankret i de daglige forretningsgange. Regelmæssige faciliteringer måler overholdelsen af Novo Nordisk Way of Management. I 2003 er 99% af de identificerede aktionspunkter gennemført.

Socialt og miljømæssigt ansvar gælder hele leverandørkæden. I 2003 er leverandører, svarende til 31% af værdien af Novo Nordisks samlede indkøb, blevet vurderet på baggrund af et spørgeskema om grundlæggende arbejdstagerrettigheder og miljøledelse. Besvarelsene viste en tilfredsstillende indsats hos 87,6% af leverandørerne, og der blev ikke konstateret nogen væsentlige overtrædelser. Fra 2004 vil ordningen også omfatte andre forretningsområder samt auditeringer.

Adgang til sundhed

Novo Nordisk baserer sin strategi for forbedret adgang til diabetesbehandling på de indsatsområder, der er defineret af Verdenssundhedsorganisationen (WHO): udarbejdelse af nationale sundhedsstrategier, opbygning af nationale sundhedssystemer, bedst mulige priser og økonomiske tilskud. De væsentlige aktiviteter i 2003 omfatter bl.a. et samarbejde med University of Oxford og WHO om udarbejdelse af Oxford Vision 2020 samt samarbejde med det britiske sundhedsvæsen (National Health Service) og University of Oxford om etablering af Oxford Centre for Diabetes, Endocrinology and Metabolism, som kombinerer grundforskning og klinisk forskning med patientbehandling og undervisning. Novo Nordisks National Diabetes Programme hjælper regeringer til at gennemføre strategier for forbedret diabetesbehandling, og Novo Nordisks datterselskaber har iværksat over 130 initiativer på deres lokale markeder. Novo Nordisk, WHO og International Diabetes Federation (IDF) har sammen udarbejdet et udkast til en såkaldt

Declaration of Africa on Diabetes, som bl.a. omfatter en forpligtelse til at udarbejde en handlingsplan.

I 2003 blev de 49 fattigste lande (LDC-lande) tilbudt at købe insulin under politikken om bedst mulige priser. Af disse valgte 16 at købe insulin i henhold til denne prispolitik.

Vores medarbejdere

Fra 2002 indsamles arbejdsmiljødata for hele organisationen. På grund af en målrettet forebyggende indsats falder antallet af arbejdsulykker fortsat. I 2003 var frekvensen 5,4% mod 8,9% i 2002. For at fremme Novo Nordisks internationalisering og sikre en bedre afspejling af den stadig større mangfoldighed i samfundet, deltager alle forretningsenheder i Novo Nordisks program om lige muligheder. I 2003 blev 89% af de mål, der er opstillet i lokale handlingsplaner, nået.

Vores brug af forsøgsdyr

Det er Novo Nordisks mål at begrænse, effektivisere og erstatte dyreforsøg og forbedre dyrenes velfærd. I 2003 faldt antallet af indkøbte dyr med 10,9%. Novo Nordisk har i samarbejde med Dyrenes Beskyttelse opført nye, topmoderne dyrestalde for gnave og en ny kaningård, som alle er udformet så dyrene kan følge deres normale adfærd og mindsker stress.

Øko-produktivitet og miljøkrav

Der er udarbejdet en femårig miljøstrategiplan med otte indsatsområder, hvoraf det mest udfordrende er klimaforandringer. Da ISO 14001 nu er indført på større produktionssteder, understøtter systematisk styring og dataindsamling nye, innovative tiltag.

Novo Nordisk har siden 2000 optimeret øko-produktiviteten med 28% for vand og med 53% for energi. Dette er et mål for evnen til at 'producere mere med mindre' samt et overordnet miljømål. I 2003 er der opnået forbedringer på 10% for vand og 24% for energi. Begge resultater er over målene.

Samfundsøkonomisk bidrag

Det såkaldte 'økonomiske fodspor' – en model, som ser på spillet mellem virksomheden og dens vigtigste økonomiske interessenter – bidrager til en større forståelse af Novo Nordisks lokale og globale bidrag til samfundet. En 'cash value-fordeling' viser pengestrømme mellem virksomheden og dens kunder, leverandører, medarbejdere, investorer og den offentlige sektor samt investeringer i fremtidig vækst.

Intellektuelle ejendomsrettigheder

Benchmarking af Novo Nordisks patentaktiviteter er en af de måder, hvorpå man kan måle virksomhedens relative innovationsniveau og relative evne til at producere værdiskabende aktiver. En benchmarkundersøgelse i 2003 viste, at Novo Nordisk har den største patentaktivitet og produktivitet blandt de virksomheder, koncernen sammenligner sig med. En ændret patentstrategi har medført en øget patentering af processer, formuleringer og nye medicinske indikationer.

Økonomisk redegørelse

Årets resultat steg med 19% til 4.858 mio. kr. fra 4.095 mio. kr. i 2002. Resultatet er væsentligt bedre end den forventede vækst på op mod 10%, som blev stillet i udsigt ved årets begyndelse – til trods for en fortsat negativ påvirkning fra valutakursudviklingen året igennem. At resultatet overgår de oprindelige forventninger skyldes primært et bedre end forventet driftsmæssigt resultat med hensyn til både salg og omkostninger, understøttet af et højere niveau af indtægter af engangskarakter.

Den rapporterede salgsvækst i 2003 skyldes en solid underliggende vækst i salget som følge af en fortsat positiv markedsindtrængning for insulinanalogerne samt et øget salg af NovoSeven®. Valutakursudviklingen har haft en betydelig negativ indvirkning på Novo Nordisks rapporterede salg samt på væksten i resultat af primær drift. I februar 2003 stod det klart, at der kunne forventes en negativ påvirkning af væksten i salget på ca. 8 procentpoint, hvis valutakurserne forblev på det daværende niveau i forhold til den danske krone resten af året. Svækkelsen af Novo Nordisks væsentligste faktureringsvalutaer, navnlig den amerikanske dollar og den japanske yen, over for den danske krone fortsatte året igennem; kurserne sluttede således på et endnu lavere niveau, og de rapporterede vækstrater blev derved reduceret yderligere.

Det samlede salg i 2003 beløb sig til 26.541 mio. kr., svarende til en stigning på mere end 5% i forhold til 25.187 mio. kr. i 2002. Opgjort i lokale valutaer steg salget med 15%, og den negative indvirkning på salgsvæksten fra valutakurserne blev således på ca. 10 procentpoint. Valutakursernes større end forventede negative indvirkning på salget knytter sig primært til den gennemsnitlige værdi af den amerikanske dollar og den japanske yen, som var henholdsvis 17% og 10% lavere end den gennemsnitlige værdi i 2002.

Salget af insulinanaloger viste stærk vækst i alle regioner,

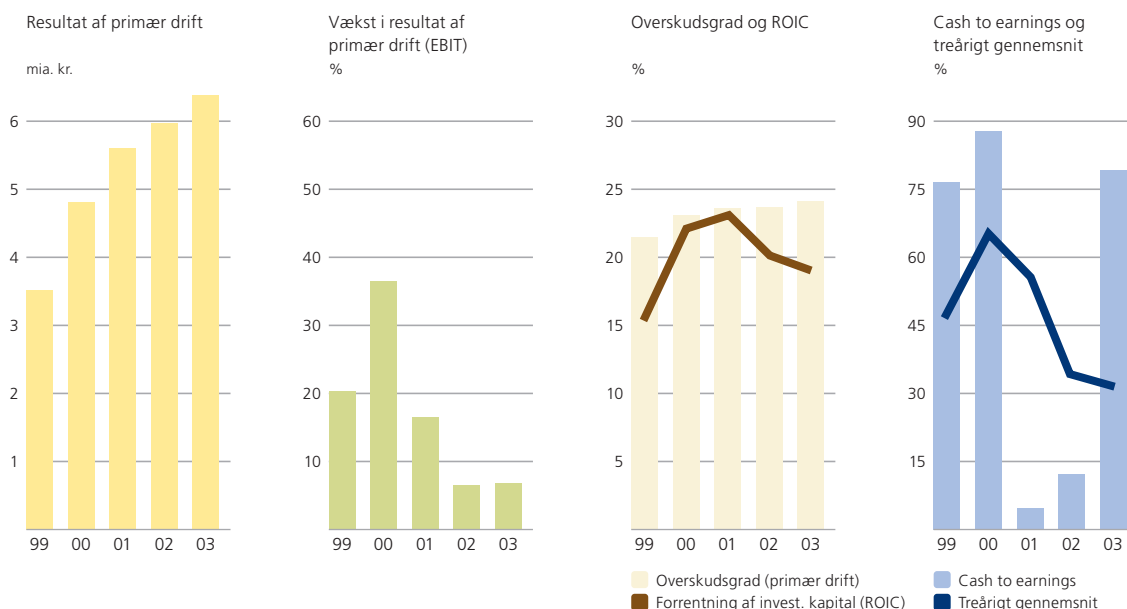
især i Nordamerika og Europa. Samlet set levede salget af insulinanaloger op til Novo Nordisks ambitiøse forventninger i 2003 og var dermed en væsentlig årsag til salgsfremgangen. Det samlede salg af insulin og insulin doseringssystemer steg med 17% opgjort i lokale valutaer og overgik således Novo Nordisks ambition om en underliggende vækst i insulinsalget på mindst 10%.

NovoSeven® fortsatte sin solide vækst i 2003 og bidrog dermed også væsentligt til salgsfremgangen. Samlet set steg salget af NovoSeven® opgjort i lokale valutaer med 20%, hvilket afspejler solide vækstrater inden for alle regioner.

Resultatet af primær drift steg til 6.384 mio. kr., en stigning på 7% fra 5.979 mio. kr. i 2002. Opgjort i lokale valutaer steg væksten i resultat af primær drift med knap 30% og oversteg således de 20%, der blev forventet ved årets begyndelse. Den væsentligste årsag er et solidt driftsmæssigt resultat både med hensyn til salg og omkostninger, understøttet af et højere niveau af indtægter af engangskarakter. Justeret for disse indtægter af engangskarakter og den negative påvirkning fra faldende valutakurser var det opnåede resultat væsentligt bedre end koncernens langsigtede mål om en vækst i resultat af primær drift på 15%.

Overskudsgraden steg moderat til 24,1% fra 23,7% i 2002 på baggrund af forbedret drift. Den negative valutaeffekt reducerer den positive virkning fra den forbedrede drift og et højere niveau for indtægter af engangskarakter i 2003 i forhold til 2002.

Novo Nordisk afdækker løbende pengestrømme i de væsentligste faktureringsvalutaer for at begrænse de kortsigtede negative virkninger på indtjening og pengestrømme i forbindelse med valutakursudsving. Følgelig opvejes de faldende valutakursers negative indvirkning på resultat af primær drift i stort omfang af afdækningsgevinster. Ved de samme valutakurser som i be-



Økonomisk redegørelse

gyldelsen af februar 2003 forventedes det, at der ville blive realiseret valutaafdækningsgevinster på niveauet 600 mio. kr. for hele året, men på grund af den faldende værdi af især den amerikanske dollar og den japanske yen året igennem blev den realiserede valutaafdækningsgevinst for 2003 på 927 mio. kr.

Den effektive skattesats for 2003 faldt til 34% fra 35% i 2002. På den baggrund steg nettoresultatet til 4.858 mio. kr., en stigning på 19% i forhold til 4.095 mio. kr. i 2002. Stigningen i nettoresultatet overgik dermed væsentligt forventningerne om en vækst i nettoresultatet på op mod 10%. Resultat pr. aktie (udvandet) steg fra 11,72 kr. til 14,14 kr. i 2003, svarende til en vækst på 21%.

De samlede nettoinvesteringer i materielle anlægsaktiver i 2003 blev 2,3 mia. kr. – noget lavere end de oprindelige forventninger for året (3,5 mia. kr.). Det skyldes primært en ændret timing i en række projekter, hvor en større andel af ressourcerne nu ventes at blive realiseret i 2004.

Forrentningen af den investerede kapital (ROIC) var 19% mod 20% i 2002. Da en stor del af Novo Nordisks aktiver er i danske kroner eller euro, er ROIC særdeles følsom over for udsving i valutakurserne. Valutaernes forringede værdi i 2003 i forhold til 2002 har derfor en væsentlig negativ indvirkning på ROIC svarende til ca. 3 procentpoint.

Cash to earnings for 2003 steg til 79% fra 12% i 2003. Dette er højere end oprindelig forventet og skyldes primært det lavere end forventede investeringsniveau og en reduktion i det gennemsnitlige antal kreditdage for varedebitorer.

Salgsudviklingen fordelt på segmenter

For året 2003 levede Novo Nordisk op til det oprindelige salgsmål om en vækst i det rapporterede salg på mere end 5% – til trods for en fortsat negativ påvirkning fra Novo Nordisks væsentligste faktureringsvalutaer året igennem. Salget steg med 15% opgjort i lokale valutaer. Væksten blev realiseret inden for begge segmenter, diabetesbehandling og biopharmaceuticals – primært drevet af innovative og strategisk vigtige produkter som NovoRapid®, NovoMix® 30, NovoSeven® og Norditropin® SimpleXx®.

Novo Nordisks salg kommer fra to segmenter, diabetesbehandling og biopharmaceuticals. Diabetessegmentet omfatter insulinanaloger, human insulin og insulinrelaterede produkter samt diabeteslægemidler i tabletform. Segmentet biopharmaceuticals omfatter blødningsbehandling (NovoSeven®), væksthormonbehandling (Norditropin® og Norditropin® SimpleXx®) og øvrige produkter (hormonpræparater (HRT), GlucaGen® og andre produkter).

Diabetesbehandling

Salget af diabetesprodukter steg med 16% i forhold til 2002 opgjort i lokale valutaer og med 6% opgjort i kroner til 18.723 mio. kr. Salget af insulinanaloger tegnede sig for knap 60% af væksten inden for diabetessegmentet i 2003 opgjort i lokale valutaer.

Salget af insulinanaloger, human insulin og insulinrelaterede produkter

Salget af insulinanaloger, human insulin og insulinrelaterede produkter steg med 17% opgjort i lokale valutaer og med 8%

opgjort i kroner til 17.283 mio. kr. Alle regioner bidrog til væksten opgjort i såvel lokale valutaer som i kroner.

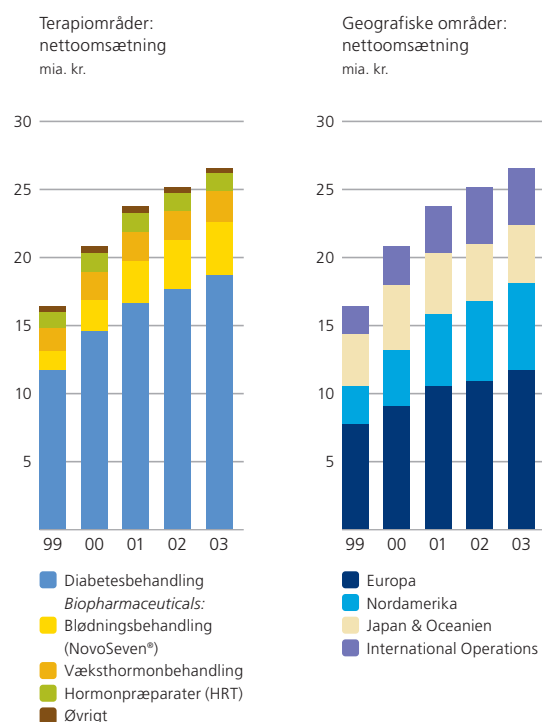
Salget af insulinanaloger steg med 137% opgjort i lokale valutaer og med 115% opgjort i kroner til 2.579 mio. kr. i 2003. Novo Nordisks markedsandel fortsatte den positive udvikling i 2003 og udgør nu over 20% af verdensmarkedet for insulinanaloger. Der blev realiseret solide vækstrater i alle regioner med Nordamerika som den primære drivkraft for væksten, fulgt af Europa. Nordamerika og Europa tegnede sig for mere end 80% af væksten i salget af insulinanaloger. Væksten i salget af insulinanaloger er fortsat større end for de øvrige produkter i diabetessegmentet og udgør nu næsten 15% af Novo Nordisks samlede salg af produkter til diabetesbehandling.

Nordamerika

Salget i Nordamerika steg med 37% opgjort i lokale valutaer i 2003 og med 15% opgjort i kroner, hvilket afspejler en gennemsnitlig svækkelse af den amerikanske dollar på 17%. Markedsandelen for insulin i USA fortsatte sin stigning også i 2003, og knap en tredjedel af den insulin, der anvendes i USA, leveres nu af Novo Nordisk.

Salgsvæksten og den stigende markedsandel i Nordamerika er primært drevet af NovoLog® og afspejler en øget markedsandel inden for detailsegmentet. Men også NovoLog® Mix bidrager i stigende grad til væksten, understøttet af lanceringen af NovoLog® Mix i hætteglas i USA i 2003 efter den initiale amerikanske lancering af NovoLog® Mix i FlexPen® i slutningen af 2002. Insulinanaloger udgør nu mere end en tredjedel af Novo Nordisks samlede insulinsalg i Nordamerika.

Omkring 31% af insulinsalget i USA udgøres af insulin solgt i et doseringssystem. Det tilsvarende tal i 2002 var 28%, hvilket understreger det potentiale, der ligger i en opgradering af det amerikanske marked til mere avancerede doseringssystemer.



Vækstmulighederne i USA er fortsat betydelige. Den fortsatte udbredelse i USA af Novo Nordisks portefølje af insulinanaloger giver betydelige muligheder for fortsat vækst. Grundlaget for forretningen er endvidere blevet styrket af en forbedret tilskudsstatus for Novo Nordisks strategiske insulinprodukter blandt Pharmacy Benefit Managers og Managed Care-organisationer. På denne baggrund har Novo Nordisk besluttet at udvide salgsstyrken inden for diabetes i USA med ca. 150 nye lægemiddelkonsulenter, så den i alt kommer op på over 800 personer. Disse skal fokusere på vigtige strategiske produkter som NovoLog®, NovoLog® Mix og FlexPen®.

Europa

Salget i Europa steg med 13% opgjort i lokale valutaer i 2003 og med 10% opgjort i kroner, hvilket afspejler en svækkelse af især det britiske pund og den polske zloty.

Væksten i Europa skyldes primært en fortsat stærk markedsindtrængning for både NovoRapid® og NovoMix® inden for de hurtigtvirkende og færdigblandede segmenter, som udgør omkring 70% af det europæiske marked. Insulinanalogernes vækst understøttes af Novo Nordisks portefølje af nye doseringssystemer – bl.a. FlexPen®, som er blevet særdeles positivt modtaget af patienterne.

Salgsvæksten blev dog også i 2003 dæmpet af prisreformer på sundhedsområdet i flere lande og et øget niveau af parallelhandel. Ved slutningen af året blev der i enkelte lande iagttaget en mindre lageropbygning hos grossister og patienter som følge af forventninger om ændring af reglerne om egenbetaling.

Japan & Oceanien

Salget i Japan & Oceanien steg med 11% i 2003 opgjort i lokale valutaer og med 2% opgjort i kroner. Dette afspejler en svækkelse af den japanske yen.

I Japan fortsatte NovoRapid® med at vinde markedsandele. Lanceringen af NovoMix® 30 i Japan i december 2003 etablerede Novo Nordisk som den eneste virksomhed i Japan med både en hurtigtvirkende og en færdigblandet analog. I Japan udgør det hurtigtvirkende og færdigblandede segment omkring 80% af insulinmarkedet.

Endvidere har Novo Nordisk nu lagt sig i spidsen for skiftet til engangssystemer, som tegner sig for omkring en tredjedel af markedet – en stigning fra en fjerdedel i 2002. Denne stadig større brug af engangsdoseringssystemer er baseret på god accept af de nyeste doseringssystemer FlexPen® og InnoLet®.

International Operations

Salget inden for International Operations steg med 18% opgjort i lokale valutaer i 2003 og med 3% opgjort i kroner. Dette afspejler en svækkelse af især den brasilianske real, den tyrkiske lire og den kinesiske yuan.

Novo Nordisk fortsætter sin introduktion af insulinanaloger i landene i International Operations. NovoRapid® blev lanceret i ni lande i 2003 og er dermed lanceret i i alt 28 lande i International Operations. Endvidere er NovoMix® nu lanceret i 25 lande og viser solid udvikling på en række vigtige markeder. Også Novo Nordisks insulin-doseringssystemer vandt stadig større fodfæste på markederne i International Operations. Således udgjorde insulin solgt i doseringssystemer ca. 46% af

insulinsalget, sammenholdt med 41% i 2002. Salget i 2003 var negativt påvirket af den ustabile politiske situation i Mellemøsten samt den negative valutakursudvikling i visse udviklingsmarkeder.

Salget af diabeteslægemidler i tabletform

Salget af diabeteslægemidler i tabletform faldt med 1% opgjort i lokale valutaer. Selv om den underliggende efterspørgsel fortsat er positiv, har en generel reduktion i grossisternes varelagre i Nordamerika i løbet af året påvirket væksten i salget negativt. Som følge af svækkelsen af den amerikanske dollar faldt salget opgjort i kroner med 12% til 1.440 mio. kr.

Biopharmaceuticals

Salget inden for segmentet biopharmaceuticals steg med 14% opgjort i lokale valutaer i forhold til 2002 og med 4% opgjort i kroner til 7.818 mio. kr.

Salget inden for blødningsbehandling (NovoSeven®)

Salget af NovoSeven® steg med 20% opgjort i lokale valutaer i forhold til 2002. Opgjort i kroner steg salget med 7% til 3.875 mio. kr. Salgsvæksten for NovoSeven® blev primært drevet af et solidt salg i Nordamerika fulgt af Europa.

Flere faktorer bidrog til væksten i salget af NovoSeven® i 2003. På grund af produktets solide markedsposition for behandling af spontane blødninger hos patienter med medfødt inhibitorreaktion knytter hovedparten af væksten inden for inhibitorsegmentet sig til erhvervet hæmofili og brug af NovoSeven® i forbindelse med planlagte operationer. Behandling af spontane blødninger hos patienter med medfødt inhibitorreaktion er fortsat den væsentligste anvendelse. Endelig har salget også været positivt påvirket af en øget eksperimentel anvendelse af NovoSeven®.

Salget inden for væksthormonbehandling (Norditropin® og Norditropin® SimpleXx®)

Salget af væksthormonprodukter steg med 13% i forhold til 2002 opgjort i lokale valutaer. Opgjort i kroner steg salget med 4% til 2.220 mio. kr. Mere end 90% af salget stammer fra salg af det flydende væksthormon Norditropin® SimpleXx® i den tilhørende injektionspen.

Salget uden for Japan steg med 22% opgjort i lokale valutaer, eller med 14% opgjort i kroner. Væksten knytter sig primært til den fortsatte markedsindtrængning for Norditropin® SimpleXx® i Nordamerika, International Operations og Europa. Knap 65% af det samlede væksthormonsalg realiseres uden for Japan.

Salget i Japan steg med 1% opgjort i lokal valuta, mens salget opgjort i kroner faldt med 9% som følge af en negativ påvirkning fra den japanske yens svækkelse på 10% over for den danske krone. En positiv markedsvækst har modvirket effekten af myndighedernes reduktion af tilskudspriserne fra april 2002.

Novo Nordisk lancerede den første engangspen med flydende humant væksthormon, NordiFlex®, i Danmark i fjerde kvartal af 2003. NordiFlex® bygger på erfaringerne fra udviklingen af insulin-pennen FlexPen®, som er blevet særdeles positivt modtaget blandt diabetikere.

Økonomisk redegørelse

Salget af øvrige produkter

Salget af øvrige produkter inden for segmentet biopharmaceuticals, primært hormonpræparater (HRT), steg med 5% opgjort i lokale valutaer og faldt med 3% opgjort i kroner. Øvrigt salg i segmentet, primært af GlucaGen®, som er en motilitetshæmmer til brug i forbindelse med undersøgelser af mave-tarmkanalen, steg med 4% opgjort i lokale valutaer. Opgjort i kroner faldt salget med 8% til 392 mio. kr., primært som følge af svækkelsen af den japanske yen.

Salget af hormonpræparater (HRT) steg med 5% i forhold til 2002 opgjort i lokale valutaer. Opgjort i kroner faldt salget med 1% til 1.331 mio. kr. Salget i andet halvår af 2003 var positivt påvirket af ændringen i den amerikanske distribution af Novo Nordisks HRT-produkter og af en fortsat stigende markedsandel for lavdosisprodukterne Activelle® og Vagifem®. Uden for Nordamerika er salget faldet med 17% opgjort i kroner. Dette svarer stort set til den generelle nedgang i HRT-markedet i kølvandet på den amerikanske undersøgelse Women's Health Initiative (WHI), der blev indstillet før tid i midten af 2002, kombineret med de negative resultater af den britiske undersøgelse 'Million Women Study'.

Striden mellem Pfizer og Novo Nordisk i relation til Pfizers opsigelse af licensaftalen (oprindelig indgået af Pharmacia og Novo Nordisk) vedrørende visse HRT-produkter i USA er forliget. Parterne har aftalt ikke at oplyse om forligsvilkårene, men Novo Nordisk vil bogføre en mindre indtægt af engangskarakter under licensindtægter og andre driftsindtægter i 2004.

I USA har Novo Nordisk nu indgået samarbejde med en kontraktalsorganisation om markedsføring af Novo Nordisks HRT-produkter. Kontraktalsstyrken omfatter omkring 100 lægemiddelkonsulenter, og Novo Nordisk leder dens indsats over for målgruppen på 18.000 læger. Activella™ og Vagifem® har fastholdt deres position på det amerikanske marked trods den manglende aktive salgsindsats i andet halvår af 2003.

Omkostninger, licensindtægter og andre driftsindtægter

Produktionsomkostningerne steg med 12% til 7.439 mio. kr., og bruttomarginen faldt således til 72,0% fra 73,7% i 2002. Denne udvikling skyldes den negative påvirkning fra de lavere gennemsnitskurser i 2003 for en række væsentlige faktureringsvalutaer i forhold til 2002, idet Novo Nordisks produktionsomkostninger primært afholdes i danske kroner eller euro. En yderligere medvirkende årsag er, at der i produktionsomkostningerne i 2003 er indeholdt omkostninger i relation til nedskrivning af aktiver samt lagertilpasning. Den underliggende bruttomargin viste fortsat en positiv udvikling som følge af fortsatte produktivitetsforbedringer og et bedre produktmiks.

De samlede ikke-produktionsrelaterede omkostninger steg med 2% til 13.839 mio. kr. – væsentligt under salgsvæksten. Denne udvikling afspejler påvirkningen fra svækkelsen af væsentlige valutaer over for den danske krone, men også en forsigtig overordnet omkostningsstyring.

De samlede licensindtægter og andre driftsindtægter beløb sig til 1.121 mio. kr. i 2003 mod 994 mio. kr. i 2002. Licensindtægter og andre driftsindtægter i 2003 indeholdt en betydelig indtægt vedrørende et patentforlig med Aventis i januar 2001, hvoraf hovedparten er indtægtsført i fjerde kvartal af 2003. Endvidere inkluderede fjerde kvartal indtægter i rela-

tion til den regnskabsmæssige effekt af ZymoGenetics' yderligere udbud af nye aktier.

Nettofinans og skat

De finansielle poster udviste en nettoindtægt på 999 mio. kr. i 2003 mod 321 mio. kr. i 2002. Valutaafdækningsgevinster, som især knytter sig til afdækning af amerikanske dollar, japanske yen og britiske pund, bidrog med 927 mio. kr. i 2003 mod 311 mio. kr. i 2002.

Den effektive skattesats for 2003 var 34% mod 35% i 2002. Den samlede udgiftsførte skat var således 2.525 mio. kr. i 2003.

Investeringer

De samlede nettoinvesteringer i materielle anlægsaktiver i 2003 blev 2,3 mia. kr. – noget lavere end oprindeligt forventet for året. Det skyldes primært ændret timing i en række projekter, hvor en større andel af ressourcerne nu ventes at blive realiseret i 2004. Den ændrede timing skyldes primært, at optimering af de eksisterende produktionsanlæg har givet Novo Nordisk mulighed for at iværksætte løbende kapacitetsinvesteringer lidt senere end oprindeligt forventet, uden dog at bringe Novo Nordisks evne til at levere til markedet i fare.

De væsentligste igangværende investeringer i 2003 var udviklingen af FlexPen® fabrikken i Hillerød og en ny finrensningsfabrik for insulin detemir i Kalundborg.

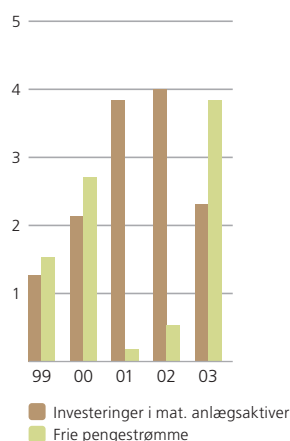
Frie pengestrømme

Novo Nordisk realiserede frie pengestrømme i 2003 på 3.846 mio. kr. mod 497 mio. kr. i 2002. Dette er højere end oprindeligt forventet og skyldes primært det lavere end forventede investeringsniveau og en reduktion i det gennemsnitlige antal kreditdage for varedebitorer.

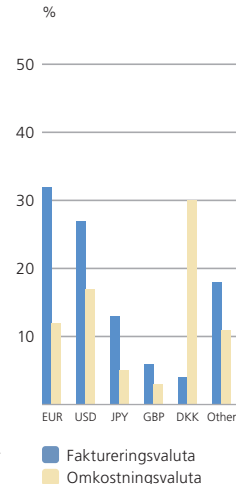
Egenkapital

Egenkapitalen var 25.224 mio. kr. ved udgangen af 2003, svarende til 73,3% af de samlede aktiver, mod 72,8% ved udgangen af december 2002. For en detaljeret redegørelse henvises til side 21.

Investeringer i mat. anlægsaktiver og frie pengestrømme mia. kr.



Valutaeksponering %



Finansielle risikofaktorer og finansiell risikostyring

Novo Nordisk har centraliseret styringen af koncernens finansielle risici. De overordnede mål og principper for Novo Nordisks finansielle risikostyring er fastlagt i Novo Nordisks finanspolitik, som er godkendt af bestyrelsen. Finanspolitikken omfatter koncernens valutapolitik, investeringspolitik, finansieringspolitik og politik vedrørende kreditrisiko på finansielle modparter, foruden en beskrivelse af godkendte finansielle instrumenter og risikolimits.

Novo Nordisk foretager udelukkende afdækning af kommercielle risici og indgår som konsekvens heraf ikke spekulative dispositioner. Novo Nordisk anvender et fuldt integreret finansstyringssystem til styring af alle finansielle positioner. Alle positioner er værdiansat baseret på realtidsmarkedsdata, og risici opgøres ud fra generelt anerkendte standarder.

Styring af valutarisici

Valutarisiko er den væsentligste finansielle risikofaktor for Novo Nordisk og har derfor en væsentlig indvirkning på resultatopgørelse og balance.

Hovedparten af Novo Nordisks salg finder sted i de mest betydende valutaer, euro, dollar, yen og pund, mens størstedelen af produktions-, forsknings- og udviklingsomkostningerne afholdes i kroner. Novo Nordisks valutarisiko er derfor i faldende orden størst over for dollar, yen og pund. Euro lades her ude af betragtning, idet den hermed forbundne valutarisiko betragtes som lav grundet den danske fastkurspolitik vis-a-vis euroen.

Et 5% udsving i kursene på dollar, yen og pund over for den danske krone vil påvirke resultat af primær drift med henholdsvis ca. 210 mio. kr., 130 mio. kr. og 75 mio. kr. Endvidere vil dollarrelaterede valutaer påvirke med 50 mio. kr.

Det overordnede formål med styring af valutarisikoen er at begrænse de negative virkninger på indtjening og pengestrømme på kort sigt i forbindelse med valutakursudsving og derved øge forudsigeligheden i det økonomiske resultat.

Novo Nordisk foretager afdækning af eksisterende aktiver og passiver i de væsentligste valutaer samt af forventet fremtidig indtjening op til 24 måneder frem i tiden. Afdækning af valuta-

risikoen foretages på grundlag af forventningerne til den fremtidige udvikling i valutakurserne og finder overvejende sted gennem valutaterminforretninger og -optioner, der matcher de kommercielle positioners forfaldstidspunkter. Den forventede fremtidige indtjening estimeres løbende på basis af historiske data, budgetter og månedlige salgsprognoser. Effektiviteten af afdækningen vurderes løbende.

I 2003 svækkedes dollaren over for den danske krone med 16%, mens yen og pund begge svækkedes med 7%. I løbet af året forblev valutaafdækningen på et generelt højt niveau, og ved årets udgang havde Novo Nordisk afdækket valutarisikoen på balancen samt forventet fremtidig indtjening 20 måneder frem i tiden i dollar. For yen og pund udgjorde den tilsvarende afdækning henholdsvis 15 måneders og 8 måneders forventet fremtidig indtjening.

Novo Nordisk afdækker udelukkende kapitalandele i større udenlandske dattervirksomheder. Afdækningen foretages via valutataswaps. Ved årets udgang var 61% af koncernens kapitalandele i yen og 13% af koncernens kapitalandele i dollar afdækket.

Styring af renterisici

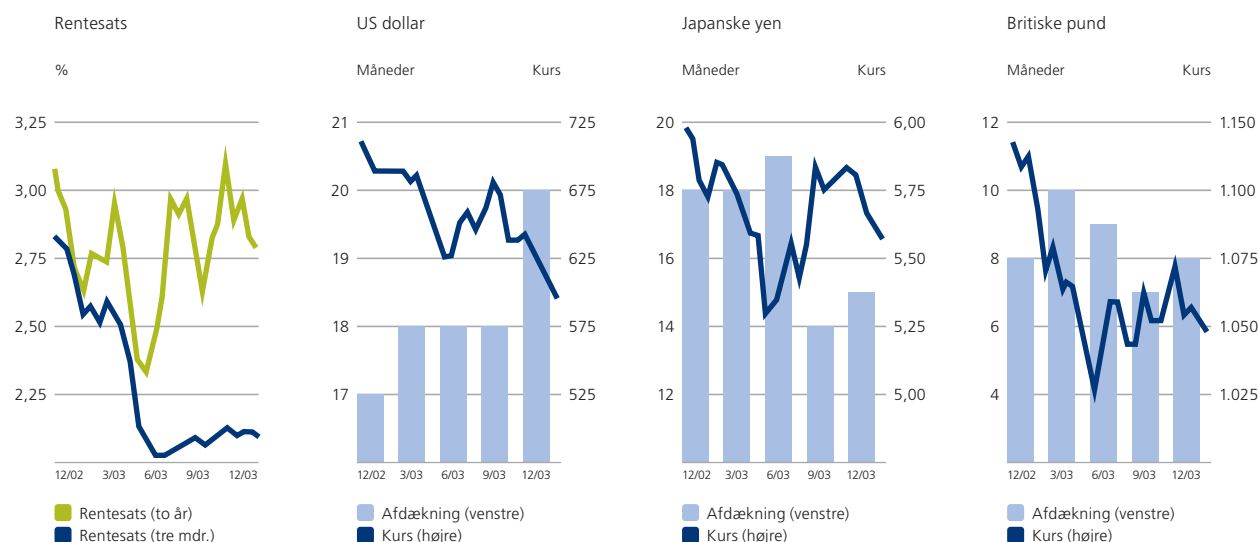
Udsving i renteniveauet påvirker Novo Nordisks resultatopgørelse og balance. Novo Nordisk er primært eksponeret for renterisiko gennem rentebærende aktiver og passiver.

Det overordnede formål med styring af renterisikoen er at begrænse de negative virkninger af renteudsving på indtjening og balance.

Overskydende likviditet investeres primært i pengemarkedsindskud eller i kortfristede, meget kreditværdige, likvide obligationer udstedt i kroner eller euro. Renterisikoen styres på basis af varighed sat i forhold til et foruddefineret benchmark, som er fastsat i Novo Nordisks investeringspolitik.

Markedsværdien af koncernens obligationsbeholdning har mere eller mindre været upåvirket af det lavere renteniveau igennem året. Den toårige danske obligationsrente er i 2003 faldet fra 3,15% til 2,75%.

Novo Nordisk sikrer tilstedeværelse af den fornødne likviditet



Økonomisk redegørelse

ved en kombination af stram likviditetsstyring, meget likvide investeringsporteføljer og ikke-garanterede og garanterede kreditfaciliteter.

Novo Nordisks likvide reserver var ved udgangen af 2003 2.669 mio. kr. mod 1.234 mio. kr. i 2002. Foruden likvide reserver havde Novo Nordisk ved udgangen af 2003 uudnyttede garanterede kreditfaciliteter på 8,7 mia. kr. mod 8 mia. kr. i 2002.

Styring af modpartsrisici

Anvendelse af pengemarkedsindsud og finansielle instrumenter indebærer eksponering for modpartsrisiko. For at styre og begrænse denne risiko handler Novo Nordisk udelukkende finansielle instrumenter med finansielle modparter, der har en tilfredsstillende langfristet kreditvurdering. Pengemarkedsindsud indgår udelukkende med finansielle modparter, der har

en tilfredsstillende kortfristet kreditvurdering.

For finansielle instrumenter, som ikke indgår i balancen, beregnes modpartsrisikoen på basis af markedsværdien, mens den for finansielle instrumenter, som indgår i balancen, beregnes på basis af nominal værdi.

Styring af aktiekursrisici

Novo Nordisk har i meget begrænset omfang strategiske minoritetsinteresser i såvel børsnoterede som ikke-børsnoterede selskaber og er derfor ikke ved årets udgang eksponeret for nogen betydelig aktiekursrisiko. Herudover har Novo Nordisk investeringer i et begrænset antal børsnoterede selskaber, som betragtes som associerede selskaber. Disse selskaber bogføres til indre værdi, og Novo Nordisk's resultatopgørelse bliver derfor ikke påvirket af en ændring i aktiekurserne.

Rentebærende portefølje	Markedsværdi mio. kr.	Varighed år
Obligationer	1.810	0,71
Pengemarkedsindsud	654	0,03
Andre likvide beholdninger	608	0,00
Totale rentebærende aktiver	3.072	0,25
Kort gæld	975	0,03
Lang gæld	753	1,76
Totale rentebærende passiver	1.729	0,79
Rentebærende aktiver (netto)	1.343	

Modpartsrisiko ultimo 2003 (lang-/kortfristet kreditvurdering)*	Aa1/ P1	Aa2/ P1	Aa3/ P1	-/ P1	Eksponering i alt
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.
Pengemarkedsindsud	0	620	10	24	654
Finansielle instrumenter	235	316	508	-	1.059
Eksponering i alt	235	936	518	24	

* Lang- og kortfristede kreditvurderinger fra Moody's Investors Service

Indholdsfortegnelse for koncernregnskabet

Resultatopgørelse for koncernen	Side 18
Balance for koncernen	Side 19
Pengestrømsopgørelse og finansielle reserver for koncernen	Side 20
Egenkapitalopgørelse for koncernen	Side 21

Noter – Anvendt regnskabspraksis og konsolidering

1 Anvendt regnskabspraksis	Side 22
2 Ændringer i konsolideringen	24

Noter – Resultatopgørelse for koncernen

3 Segmentoplysninger	Side 25
4 Nettoomsætning	26
5 Personaleomkostninger	26
6 Af- og nedskrivninger	26
7 Honorar til revisorer	26
8 Licensindtægter og andre driftsindtægter (netto)	26
9 Finansielle indtægter	27
10 Finansielle omkostninger	27
11 Selskabsskat	27
12 Årets resultat pr. aktie	27

Noter – Balance for koncernen

13 Immaterielle anlægsaktiver	Side 28
14 Materielle anlægsaktiver	28
15 Finansielle anlægsaktiver	29
16 Varebeholdninger	29
17 Varedebitorer	29
18 Andre tilgodehavender	29
19 Værdipapirer	29
20 Aktiekapital	30
21 Banker og andre kreditinstitutter	30
22 Hensættelse til udskudt skat (netto)	31
23 Hensættelser til pensioner og andre pensionsydelse	32
24 Andre hensatte forpligtelser	33
25 Bankgæld	33
26 Andre kortfristede gældsforpligtelser	33

Noter – Pengestrømsopgørelse og finansielle reserver for koncernen

27 Andre poster uden likviditetseffekt	Side 33
28 Likviditetseffekt fra salg af dattervirksomheder	34
29 Likviditetseffekt fra køb af dattervirksomheder	34
30 Likvide reserver	34

Noter – Supplerende oplysninger

31 Medarbejderaktier og aktieoptioner	Side 35
32 Ledelsens aflønning, aktieoptioner og aktiebeholdninger	37
33 Afledte finansielle instrumenter	39
34 Eventualaktiver, eventualforpligtelser og verserende retssager	41
35 Transaktioner med nærtstående parter	42
36 Afstemning til US GAAP	42

Økonomisk ordliste	45
Virksomheder i Novo Nordisk-koncernen	46
Koncernens hoved- og nøgletal 1999 – 2003	48
Kvartalstal for 2002 og 2003 (ikke revideret)	50
Overgang til IFRS i 2004 (ikke revideret)	51
Ledelsens og revisionens påtegning	54

Den finansielle årsrapport indeholder ikke årsregnskabet for moderselskabet, Novo Nordisk A/S. Årsregnskabet for moderselskabet, Novo Nordisk A/S, er udarbejdet i en separat publikation, der kan modtages ved henvendelse til Novo Nordisk A/S, og det er tilgængeligt på novonordisk.com.

Årsregnskabet for moderselskabet, Novo Nordisk A/S, er en integreret del af den samlede finansielle årsrapport. Den samlede finansielle årsrapport inklusive årsregnskabet for moderselskabet, Novo Nordisk A/S, vil blive sendt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvor en kopi også kan rekvireres.

Pr. 1. januar 2004 vil Novo Nordisks anvendte regnskabspraksis blive ændret i overensstemmelse med kravene i de internationale regnskabsstandarder (IFRS).

Resultatopgørelse, balance og noter i den finansielle årsrapport er blevet tilpasset og udarbejdet således, at hovedparten af IFRS-oplysningskravene er overholdt.

I afsnittet 'Overgang til IFRS i 2004 (ikke revideret)' er vist effekten på koncernens aktiver, passiver, finansielle stilling, resultat og pengestrømme for årene 2002 og 2003.

Resultatopgørelse

Mio. kr.	Note	2003	2002	2001
Nettoomsætning	4	26.541	25.187	23.776
Produktionsomkostninger	5, 6	7.439	6.633	5.979
Bruttoresultat		19.102	18.554	17.797
Salgs- og distributionsomkostninger	5, 6	7.799	7.479	7.215
Forsknings- og udviklingsomkostninger	5, 6, 15	4.193	4.139	3.970
Administrationsomkostninger	5, 6, 7	1.847	1.951	1.865
Licensindtægter og andre driftsindtægter (netto)	8	1.121	994	867
Resultat af primær drift		6.384	5.979	5.614
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	6, 15	12	27	49
Finansielle indtægter	9	1.214	475	499
Finansielle omkostninger	10	227	181	132
Resultat før skat		7.383	6.300	6.030
Selskabsskat	11	2.525	2.205	2.165
Årets resultat		4.858	4.095	3.865
Årets resultat pr. aktie (kr.)	12	14,24	11,81	11,18
Årets resultat pr. aktie udvandet (kr.)	12	14,14	11,72	11,10

Mio. kr.	Note	31. dec 2003	31. dec 2002
AKTIVER			
Immaterielle anlægsaktiver	13	220	240
Materielle anlægsaktiver	14	16.828	16.205
Kapitalandele i associerede virksomheder	15	1.009	1.202
Øvrige finansielle anlægsaktiver	15	80	77
Anlægsaktiver i alt		18.137	17.724
Varebeholdninger	16	6.531	5.919
Varedebitorer	17	3.808	3.811
Tilgodehavende skat		150	431
Andre tilgodehavender	18	2.678	1.873
Tilgodehavender		6.636	6.115
Værdipapirer	19, 30	1.828	315
Likvide beholdninger	30	1.262	1.423
Omsætningsaktiver i alt		16.257	13.772
Aktiver i alt		34.394	31.496
PASSIVER			
Aktiekapital	20	709	709
Egne aktier		(33)	(19)
Overkurs ved emission		2.565	2.565
Overført resultat		21.092	19.067
Øvrig totalindkomst		891	606
Egenkapital i alt		25.224	22.928
Banker og andre kreditinstitutter	21	753	824
Hensættelse til udskudt skat (netto)	22	1.163	1.122
Hensættelse til pensioner	23	179	283
Andre langfristede hensatte forpligtelser	24	255	206
Langfristede forpligtelser		2.350	2.435
Bankgæld	25	975	564
Gæld til leverandører		1.008	864
Skyldig selskabsskat		643	271
Andre kortfristede gældsforpligtelser	26	4.000	4.270
Andre kortfristede hensatte forpligtelser	24	194	164
Kortfristede forpligtelser		6.820	6.133
Forpligtelser i alt		9.170	8.568
Passiver i alt		34.394	31.496

Pengestrømsopgørelse og finansielle reserver

Mio. kr.	Note	2003	2002	2001
Årets resultat		4.858	4.095	3.865
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt:				
Selskabsskat		2.525	2.205	2.165
Af- og nedskrivninger		1.619	1.332	1.081
Renteindtægter og rentekomkostninger		(111)	(68)	(192)
Andre poster uden likviditetseffekt	27	261	161	477
Betalt selskabsskat		(1.804)	(2.266)	(1.900)
Renteindbetalinger og renteudbetalinger (netto)		77	134	280
Pengestrømme før ændring i driftskapital		7.425	5.593	5.776
Ændring i driftskapital:				
(Stigning)/fald i varedebitorer og andre tilgodehavender		(721)	312	(1.127)
(Stigning)/fald i varebeholdninger		(571)	(1.131)	(847)
Stigning/(fald) i gæld til leverandører og anden gæld		26	107	518
Pengestrømme fra driftsaktivitet		6.159	4.881	4.320
Investeringer:				
Salg af dattervirksomheder	28	–	52	–
Køb af dattervirksomheder	29	10	(448)	–
Salg af finansielle anlægsaktiver		–	–	17
Køb af immaterielle og finansielle anlægsaktiver		(11)	(81)	(305)
Salg af materielle anlægsaktiver		192	50	97
Køb af materielle anlægsaktiver		(2.504)	(3.957)	(3.943)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		(2.313)	(4.384)	(4.134)
Frie pengestrømme		3.846	497	186
Finansiering:				
Nye langfristede lån		476	–	–
Afdrag på langfristede lån		(23)	(18)	(39)
Køb af egne aktier		(1.619)	(386)	(24)
Salg af egne aktier		15	39	34
Betalt udbytte		(1.243)	(1.161)	(916)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		(2.394)	(1.526)	(945)
Nettopengestrømme		1.452	(1.029)	(759)
Urealiseret gevinst/(tab) på valuta og værdipapirer, som indgår i likvide reserver		(17)	(24)	(27)
Likviditetsforskydning, netto		1.435	(1.053)	(786)
Likvide reserver ved årets begyndelse		1.234	2.287	3.073
Likvide reserver ved årets slutning	30	2.669	1.234	2.287
Uudnyttede garanterede kreditfaciliteter	25	8.701	7.961	5.046
Finansielle reserver ved årets slutning		11.370	9.195	7.333

	Aktie- kapital	Egne aktier	Overkurs ved emission	Overført resultat	Øvrig totalindkomst			I alt
					Valuta- kursregu- leringer	Udskudt gevinst/ tab vedr. sikring af penge- strømme	Øvrige regu- leringer	
Mio. kr.								
2003								
Ved årets begyndelse	709	(19)	2.565	19.067	27	534	45	22.928
Årets resultat				4.858				4.858
Køb af egne aktier		(14)		(1.605)				(1.619)
Salg af egne aktier		–		15				15
Vedtaget udbytte				(1.243)				(1.243)
Valutakursregulering af investeringer i dattervirksomheder					6			6
Tilbageførsel af udskudt (gevinst)/tab vedrørende sikring af pengestrømme ved årets begyndelse						(534)		(534)
Udskudt gevinst/(tab) vedrørende sikring af pengestrømme ved årets slutning						698		698
Øvrige reguleringer							115	115
Ved årets slutning	709	(33)	2.565	21.092	33	698	160	25.224

Ved årets slutning er foreslået udbytte på 1.488 mio. kr. inkluderet i overført resultat. Der udloddes ikke udbytte på egne aktier.

2002								
Ved årets begyndelse	709	(16)	2.565	16.477	112	188	102	20.137
Årets resultat				4.095				4.095
Køb af egne aktier		(4)		(382)				(386)
Salg af egne aktier		1		38				39
Vedtaget udbytte				(1.161)				(1.161)
Valutakursregulering af investeringer i dattervirksomheder					(85)			(85)
Tilbageførsel af udskudt (gevinst)/tab vedrørende sikring af pengestrømme ved årets begyndelse						(188)		(188)
Udskudt gevinst/(tab) vedrørende sikring af pengestrømme ved årets slutning						534		534
Øvrige reguleringer							(57)	(57)
Ved årets slutning	709	(19)	2.565	19.067	27	534	45	22.928

Ved årets slutning er foreslået udbytte på 1.243 mio. kr. inkluderet i overført resultat. Der udloddes ikke udbytte på egne aktier.

2001								
Ved årets begyndelse	754	(63)	2.565	13.352	–	327	46	16.981
Årets resultat				3.865				3.865
Reduktion af B-aktiekapital i året	(45)	45						–
Køb af egne aktier		–		(24)				(24)
Salg af egne aktier		–		34				34
Salg af medarbejderaktier		2		166				168
Vedtaget udbytte				(916)				(916)
Valutakursregulering af investeringer i dattervirksomheder					112			112
Tilbageførsel af udskudt (gevinst)/tab vedrørende sikring af pengestrømme ved årets begyndelse						(327)		(327)
Udskudt gevinst/(tab) vedrørende sikring af pengestrømme ved årets slutning						188		188
Øvrige reguleringer							56	56
Ved årets slutning	709	(16)	2.565	16.477	112	188	102	20.137

Ved årets slutning er foreslået udbytte på 1.161 mio. kr. inkluderet i overført resultat. Der udloddes ikke udbytte på egne aktier.

1 Anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med Årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt øvrige regnskabsbestemmelser, der er gældende for selskaber noteret på Københavns Fondsbørs. Koncernregnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip. Den anvendte regnskabspraksis er ikke ændret siden 2001. Resultatopgørelse, balance og noter i den finansielle årsrapport er blevet tilpasset og udarbejdet således, at hovedparten af IFRS-oplysningskravene er overholdt.

KONSOLIDERING

Koncernregnskabet omfatter Novo Nordisk A/S (moderselskabet) og de virksomheder, hvori Novo Nordisk A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmeretten eller på anden måde har en bestemmende indflydelse (dattervirksomheder). Novo Nordisk A/S og dattervirksomhederne benævnes samlet koncernen.

Virksomheder, som ikke er dattervirksomheder, men hvor Novo Nordisk-koncernen ejer mellem 20% og 50% af stemmeretten eller på anden måde udøver en betydelig indflydelse på den driftsmæssige og finansielle ledelse, betragtes som associerede virksomheder.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminering af interne transaktioner, interne aktiebesiddelser og mellemværender samt urealiserede koncerninterne fortjenester og tab. Koncernregnskabet er baseret på regnskaber udarbejdet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis for Novo Nordisk-koncernen.

Erhvervelse af nye virksomheder behandles regnskabsmæssigt efter overtagelsesmetoden, således at virksomhedens aktiver og forpligtelser omvurderes til dagsværdier på tidspunktet for erhvervelsen. Et positivt forskelsbeløb mellem de omvurderede nettoaktiver og anskaffelsessummen aktiveres som goodwill og afskrives over forventet brugstid.

Nyerhvervede og frasolgte virksomheder indregnes i resultatopgørelsen i Novo Nordisks ejerperiode. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede eller frasolgte virksomheder.

ANVENDELSE AF REGNSKABSMÆSSIGE SKØN

Ved udarbejdelsen af årsregnskab i overensstemmelse med almindeligt anerkendte regnskabsprincipper må ledelsen udøve skøn og opstille forudsætninger, som påvirker de rapporterede beløb vedrørende aktiver og forpligtelser, oplysningerne om eventualaktiver og -forpligtelser på tidspunktet for årsregnskabet samt de rapporterede beløb vedrørende indtægter og omkostninger i løbet af regnskabsåret. De faktiske resultater kan afvige fra disse skøn.

VÆSENTLIG REGNSKABSPRAKSIS

INDREGNING AF INDTÆGTER

Indtægter indregnes, når de er realiseret eller er realiserbare og indtjent. Indtægter betragtes som indtjent, når Novo Nordisk i det væsentlige har udført, hvad selskabet skal for at blive berettiget til indtægterne.

Indtægter fra salg af varer indregnes, når alle følgende særlige betingelser er opfyldt:

- Novo Nordisk har til køber overført væsentlige risici og fordele tilknyttet ejendomsretten til varerne;
- Novo Nordisk bibeholder hverken sit fortsatte ledelsesmæssige engagement, i det omfang der normalt er forbundet med ejendomsret, eller kontrollen over de solgte varer;
- indtægtsbeløbet kan måles pålideligt;
- det er sandsynligt, at de økonomiske fordele forbundet med transaktionen vil tilgå Novo Nordisk; og
- omkostninger, som er afholdt eller vil blive afholdt i forbindelse med transaktionen, kan måles pålideligt.

Disse betingelser er sædvanligvis opfyldt, når produkterne er leveret til kunderne.

Licensindtægter indregnes efter periodiseringsprincippet i overensstemmelse med betingelserne i den givne aftale.

Som hovedregel indtægtsføres salg af immaterielle rettigheder på salgstidspunktet. Ved salg af immaterielle rettigheder, hvor kontrakten påfører koncernen fremtidige forpligtelser, periodiseres indtægten over forpligtelsernes løbetid. Ved salg af immaterielle rettigheder, hvor den endelige retserhvervelse er betinget af fremtidige begivenheder, indtægtsføres beløbet ved disse fremtidige begivenheders indtræden.

Indtægter måles til dagsværdien af modtaget eller tilgodehavende vederlag.

FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

Samtlige forsknings- og udviklingsomkostninger omkostningsføres i resultatopgørelsen, når de afholdes. Som følge af en meget lang udviklingsperiode og væsentlige usikkerheder i forbindelse med udvikling af nye produkter, herunder risici vedrørende kliniske forsøg og godkendelse fra myndigheder, vurderes det, at koncernens udviklingsomkostninger ikke opfylder kravene til aktivering.

Forsknings- og udviklingsomkostninger omfatter koncernens andel af resultat samt af- og nedskrivning af goodwill i associerede forsknings- og udviklingsvirksomheder, såfremt aktiviteten i disse virksomheder anses at ligge inden for Novo Nordisks fokusområder. Mindre investeringer i forsknings- og udviklingsvirksomheder, hvor Novo Nordisk-koncernen ikke opnår betydelig eller bestemmende indflydelse, omkostningsføres i resultatopgørelsen som forsknings- og udviklingsomkostninger ved anskaffelsen.

AFLEDE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Koncernen anvender valutaterminskontrakter og -optioner samt renteswaps til sikring af forventede transaktioner i fremmed valuta. Alle kontrakter måles til dagsværdi på balancedagen og værdireguleringer indregnes direkte i egenkapitalen. De akkumulerede værdireguleringer af disse kontrakter fjernes fra egenkapitalen og indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller finansielle omkostninger, når den sikrede transaktion er indregnet i resultatopgørelsen.

Valutaterminskontrakter og valutaswaps til sikring af tilgodehavender og gæld i fremmed valuta måles til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller finansielle omkostninger, sammen med enhver værdiregulering af det sikrede aktiv eller passiv vedrørende den sikrede risiko.

Valutaswaps anvendt til sikring af nettoinvesteringer i dattervirksomheder måles til dagsværdi på basis af forskellen mellem swapkursen og balancedagens kurs, og værdireguleringen indregnes i egenkapitalen.

Alle dagsværdier er baseret på priser opgjort til markedsværdi eller standardmodeller for prisfastsættelse.

ØVRIG REGNSKABSPRAKSIS

NETTOOMSÆTNING

Nettoomsætningen udgør de fakturerede beløb eksklusive merværdiafgift og med fradrag af hensættelse til returvarer, mængderabatter og dekorter.

OMREGNING AF FREMMED VALUTA

Monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens valutakurser.

Regnskaber for udenlandske dattervirksomheder omregnes til danske kroner ved anvendelse af balancedagens valutakurser for balanceposter og gennemsnitlige valutakurser for resultatopgørelsens poster.

Alle kursreguleringer er indregnet i resultatopgørelsen bortset fra kursdifferencer, der opstår ved:

- ◉ omregning af dattervirksomhedernes nettoaktiver ved regnskabsårets begyndelse til balancedagens valutakurser,
- ◉ at dattervirksomhedernes resultatopgørelse omregnes til gennemsnitlige valutakurser, og deres balancer omregnes til balancedagens valutakurser,
- ◉ omregning af langfristede koncernmellemværender, der betragtes som et tillæg til nettoaktiverne i dattervirksomhederne,
- ◉ omregning af kapitalandele i associerede virksomheder.

Ovenstående kursdifferencer indregnes som Øvrig totalindkomst under egenkapitalen.

Regnskaber for datterselskaber beliggende i lande med høj inflation er reguleret for at eliminere effekten af inflationen.

LICENSINDTÆGTER OG ANDRE DRIFTSINDTÆGTER (NETTO)

Licensindtægter og andre driftsindtægter (netto) består af licensindtægter og andre driftsindtægter (netto) af sekundær karakter i forhold til koncernens hovedaktiviteter. Endvidere indeholder posten engangsindtægter (netto) vedrørende salg af immaterielle rettigheder samt kapitalgevinst ved udvanding eller salg af kapitalandele i forsknings- og udviklingsvirksomheder med aktiviteter inden for Novo Nordisks fokusområder.

IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

Immaterielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivning foretages lineært over aktivernes forventede brugstid som følger:

- ◉ Erhvervede patenter og licenser afskrives over løbetiden i perioder på op til 10 år.
- ◉ Goodwill afskrives over højst 20 år.

Goodwill består af et positivt forskelsbeløb mellem kostpris og dagsværdien af identificerbare nettoaktiver i det erhvervede selskab. Goodwill vedrørende datterselskaber er indregnet under Immaterielle anlægsaktiver.

MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen for egenfremstillede aktiver inkluderer direkte og indirekte omkostninger, der kan henføres direkte til fremstillingen af aktiverne. Finansieringsrenter i forbindelse med opførelse af større investeringer indgår i kostprisen. Udviklingsomkostninger til software i forbindelse med større IT-projekter til internt brug aktiveres under Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

Afskrivninger foretages lineært over følgende forventede brugstider:

- ◉ Bygninger, 12–50 år.
- ◉ Produktionsanlæg og maskiner, 5–16 år.
- ◉ Andre anlæg, driftsmateriel og inventar, 3–16 år.
- ◉ Mindre nyanskaffelser under 100.000 kr. samt aktiver med forventet kort brugstid omkostningsføres i resultatopgørelsen i anskaffelsesåret.

LEASING

Leasing af aktiver, hvor koncernen reelt opnår de fordele og risici, der er forbundet med ejerskabet af aktivet, er aktiveret som finansielt leasede aktiver under Materielle anlægsaktiver og afskrives over den forventede brugstid i overensstemmelse med de ovenfor anførte afskrivningsperioder. De tilsvarende finansielle leasingforpligtelser er indregnet under forpligtelser.

Leasingomkostninger vedrørende operationel leasing indregnes løbende i resultatopgørelsen over leasingperioden.

FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes efter den indre værdis metode, dvs. til den forholds-mæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi i disse virksomheder opgjort ved anvendelse af koncernens regnskabspraksis.

Goodwill vedrørende associerede virksomheder er indregnet i kapitalandele i associerede virksomheder under Finansielle anlægsaktiver.

Andre værdipapirer og kapitalandele måles til dagsværdier på balancedagen. Realiserede og urealiserede gevinster og tab (netto) er indregnet i finansielle indtægter og finansielle omkostninger.

NEDSKRIVNING AF ANLÆGSAKTIVER

Materielle, finansielle og immaterielle anlægsaktiver, inkl. goodwill, testes for tab ved værdiforringelse, når der er indikation på, at den regnskabsmæssige værdi muligvis ikke kan genindvindes. Et tab ved værdiforringelse indregnes med det beløb, hvormed aktivets regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, dvs. den højeste værdi af aktivets nettosalgspris eller nytteværdi.

VAREBEHOLDNINGER

Råvarer og hjælpematerialer måles til kostpris opgjort efter FIFO-princippet.

Varer under fremstilling og fremstillede færdigvarer måles til kostpris opgjort efter FIFO-princippet. Kostprisen omfatter direkte produktionsomkostninger som råvarer og hjælpematerialer med tillæg af energi og direkte løn i produktionen samt indirekte produktionsomkostninger som personaleomkostninger, afskrivninger, vedligeholdelse m.m. De indirekte produktionsomkostninger måles på baggrund af en standardomkostningsmetode, der gennemgås regelmæssigt for at sikre relevante forudsætninger vedrørende kapacitetsudnyttelse, gennemløbstid m.m.

For varebeholdninger, hvor den forventede salgspris med fradrag af eventuelle færdiggørelsesomkostninger og omkostninger til at effektuere salget (nettorealiseringsværdien) er lavere end kostprisen, foretages nedskrivning til nettorealiseringsværdien.

TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender optages til amortiseret kostpris med fradrag af potentielle tab på uerholdelige fordringer. Nedskrivningerne er baseret på en individuel vurdering af den enkelte fordring og heri indgår desuden en vurdering af respektive landes betalingssevne.

VÆRDIPAPIRER (OMSÆTNINGS-AKTIVER)

Værdipapirer klassificeret som omsætningsaktiver måles til dagsværdi på balancedagen. Realiserede samt urealiserede kursgevinster og kurstab (netto) indtægts- eller omkostningsføres under finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.

SKAT

Selskabsskat i resultatopgørelsen omfatter årets aktuelle skat samt ændring i hensættelse til udskudt skat.

Udskudt skat hensættes baseret på den balanceorienterede gælds-metode og omfatter alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier i de enkelte koncernselskabers balancer samt fremførbare skattemæssige underskud, der kan realiseres. Udskudt skat hensættes endvidere til dækning af den genbeskatning af skattemæssige fradragsberettigede underskud i udenlandske dattervirksomheder, der vurderes at blive aktuel ved den udenlandske dattervirksomheds udtræden af den danske samsbeskatning. Skatteværdien af fremførbare skattemæssige underskud og andre skattemæssige aktiver indgår i opgørelsen af den udskudte skat, såfremt det er sandsynligt, at disse vil blive udnyttet i fremtidig skattepligtig indkomst. Udskudt skat opgøres efter gældende skatteregler og med den skattesats, der forventes at være gældende, når de midlertidige forskelle udlignes. Beregningen af udskudte skatter i Danmark er baseret på en skattesats på 30%.

Skyldig skat/tilgodehavende skat omfatter betalbar skat beregnet med udgangspunkt i årets forventede skattepligtige indkomst samt eventuel regulering af tidligere års betalbare skat.

Moderselskabet samsbeskattes med visse af selskabets inden- og udenlandske dattervirksomheder. De samskattede danske virksomheder indgår i acontoskatteordningen. Årets samlede aktuelle skat for samskattede selskaber indregnes i moderselskabet.

Noter – Anvendt regnskabspraksis og konsolidering

PERSONALEYDELSER

Lønninger, bidrag til social sikring, betalt fravær og sygefravær, bonusser og ikke-monetære ydelser indregnes i det regnskabsår, hvor koncernens ansatte har udført den tilknyttede arbejdsydelse. Omkostninger vedrørende koncernens langfristede personaleydelser periodiseres, så de følger arbejdsydelse udført af de pågældende ansatte.

Koncernen har indgået en række ydelsesbaserede og bidragsbaserede pensionsordninger over hele verden.

Omkostningerne for regnskabsåret vedrørende ydelsesbaserede ordninger fastsættes på basis af den fremskrevne akkumulerede enheds-metode (projected unit credit-metoden). Omkostningerne afspejler ydelser udført af de ansatte indtil værdiansættelsesdagen og baseres på aktuarmæssige forudsætninger, primært vedrørende de diskonterings-satser, der anvendes til at fastsætte nutidsværdien af ydelserne, de forventede fremtidige lønvækstrater samt den forventede langsigtede afkastnings-grad af pensionsordningsaktiverne. Diskonteringssatserne baseres på markedsrenterne af erhvervsobligationer med høj kreditværdighed i de pågældende lande.

Eventuelle forskelle mellem forudsætninger og faktiske begivenheder samt effekten af eventuelle ændringer i de aktuarmæssige forudsætninger fordeles over de ansattes anslåede gennemsnitlige resterende arbejdslev, hvis disse forskelle overstiger en nærmere defineret 'korridor' (spænd).

Pensionsomkostninger vedrørende tidligere regnskabsår fordeles over den gennemsnitlige periode, indtil ydelserne er blevet sikret.

Pensionsaktiver og -forpligtelser i forskellige ydelsesbaserede ordninger modregnes ikke, medmindre koncernen har en juridisk ret til at anvende overskuddet i en pensionsordning til indfrielse af forpligtelser i en anden pensionsordning. Pensionsaktiver kan kun indregnes i det omfang, koncernen er i stand til at opnå fremtidige økonomiske fordele i form af refusion fra pensionsordningen eller reduktion af fremtidige ydelser.

Koncernens bidrag til bidragsbaserede pensionsordninger omkostnings-føres i resultatopgørelsen for det regnskabsår, som de vedrører.

AKTIEOPTIONER

Tildelte aktieoptioner har en udnyttelseskurs, der svarer til børskursen på selskabets aktier på etablerings- eller udstedelsestidspunktet, og alle tildelte aktieoptioner er afdækket af koncernens beholdning af egne aktier. Som følge heraf indregnes omkostning eller forpligtelse ikke på tildelings-tidspunktet eller i forbindelse med efterfølgende værdiregulering.

HENSATTE FORPLIGTELSE

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse, som vil medføre et sandsynligt træk på koncernens økonomiske ressourcer, hvis størrelse kan skønnes pålideligt. Hensatte forpligtelser indregnes vedrørende den anslåede samlede forpligtelse, som forventes at opstå, idet der tages højde for en evt. effekt af fremmed valuta og den tidsmæssige værdi af penge.

Hensættelse til returvarer dækker forventede mistede dækningsbidrag ved efterfølgende returneringer og måles til salgsværdi. Hensættelsen er opgjort på baggrund af statistiske beregninger på historiske returneringer.

FORPLIGTELSE

Forpligtelser måles generelt til amortiseret kostpris medmindre andet specifikt fremgår andetsteds.

EGNE AKTIER

Egne aktier opfattes som en de facto-kapitalnedsættelse, og kostprisen fragår derfor direkte i egenkapitalen. En del af koncernens egne aktier anvendes til afdækning af tildelte aktieoptioner.

UDBYTTE

Udbytte indregnes i den periode, hvor udbyttet er godkendt på general-forsamlingen.

SEGMENTOPLYSNINGER

Novo Nordisk driver virksomhed over hele verden inden for to forretnings-segmenter, diabetesbehandling og biopharmaceuticals, som udgør det primære rapporteringsformat. Oplysninger vedrørende forretnings-segmenter findes i note 3. Inden for forretningssegmenterne har Novo Nordisk flere terapiområder. Nettoomsætningen vedrørende disse er oplyst i note 4.

Novo Nordisk driver virksomhed i fire geografiske områder: Europa, Nordamerika, Japan & Oceanien samt International Operations, som udgør det sekundære rapporteringsformat. Geografiske segmentoplysn-inger er indeholdt i note 3.

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen for koncernen er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat. Koncernens pengestrøms-opgørelse viser pengestrømme for året, årets forskydning i likvide reserver samt koncernens likvide reserver ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-likvide resultatposter, betalte finansielle poster og selskabsskatter samt ændring i driftskapitalen. Driftskapitalen omfatter omsætnings-aktiver minus kortfristet gæld eksklusive de poster, der indgår i likvide reserver.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter køb og salg af immaterielle, materielle samt finansielle anlægsaktiver.

Ved køb og salg af virksomheder og aktiviteter reguleres pengestrømme vedrørende til- og afgang af aktiver og forpligtelser. Anskaffelsessummer opgøres til værdien af de overtagne aktiver inklusive eventuel goodwill og købsomkostninger. Salgssummer opgøres med fradrag af handels-omkostninger.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter låntagning og afdrag på prioritetsgæld og anden langfristet gæld, udbytte, provenu af aktie-kapitaludvidelser samt køb og salg af egne aktier.

Likvide reserver består af likvide beholdninger og værdipapirer med fradrag af kortfristet bankgæld. Udnyttede garanterede kreditfaciliteter med en løbetid på mere end ét år indgår ligeledes i finansielle reserver.

AMERIKANSKE REGNSKABSPRINCIPPER (US GAAP)

Koncernen udarbejder en afstemning af nettoomsætningen, årets resultat, egenkapitalen og balancen ved anvendelse af de i USA almindeligt gældende regnskabsprincipper. US GAAP-afstemningen er vist i note 36.

2 Ændring af konsolideringens omfang

I 2003 har Novo Nordisk erhvervet 55% af det algeriske selskab Aldaph SpA for 0 kr. Der er ingen goodwill forbundet med overtagelsen. Indtil overtagelsen af denne aktiepost var Aldaph SpA en associeret virksomhed, hvori Novo Nordisk ejede 45% af aktiekapitalen. Ved udgangen af 2003 ejede Novo Nordisk 100% af aktiekapitalen. Aldaph SpA er medtaget i konsolideringen fra oktober 2003, og erhvervelsen er behandlet regnskabsmæssigt efter overtagelsesmetoden.

I 2002 erhvervede Novo Nordisk Biobrás (Novo Nordisk Produsao Farmacêutica Do Brasil), et brasiliansk selskab med aktiviteter inden for diabetesbehandling. Novo Nordisk Produsao Farmacêutica Do Brasil er medtaget i konsolideringen fra februar 2002. Novo Nordisk Produsao Farmacêutica Do Brasil er erhvervet for et kontant beløb på 423 mio. kr. (inklusive transaktionsomkostninger). Erhvervelsen er behandlet regnskabsmæssigt efter overtagelsesmetoden og omfatter goodwill på 346 mio. kr. beregnet efter valutakursen på anskaffelsestidspunkterne.

I april 2002 afhændede Novo Nordisk Hermedico BV, en hollandsk engrosforhandler af medicinsk udstyr, for 63 mio. kr. med virkning fra 1. januar 2002.

I 2001 var der ingen ændringer af konsolideringens omfang.

3 Segmentoplysninger

På grund af ændringer i den organisatoriske struktur samt tilhørende interne rapporteringsstruktur i årets løb har ledelsen revideret Novo Nordisk-koncernens forretningssegmenter, således at der i 2003 præsenteres to forretningssegmenter. Sammenligningstal for 2002 præsenteres, selv om Novo Nordisk i de foregående år kun har omfattet et enkelt forretningssegment. Sammenligningstallene er udarbejdet på grundlag af en fordeling, som er i overensstemmelse med metoden anvendt for 2003.

Primært rapporteringsformat – Forretningssegmenter

Pr. 31. december 2003 driver Novo Nordisk-koncernen virksomhed over hele verden inden for to forretningssegmenter, som udgør det primære segment:

- Diabetesbehandling: forskning i og udvikling, produktion og markedsføring af produkter inden for områderne insulin og doseringssystemer samt antidiabetika i tabletform (OAD).
- Biopharmaceuticals: forskning i og udvikling, produktion og markedsføring af produkter inden for områderne blødningsbehandling (NovoSeven®), væksthormonbehandling, hormonpræparater og andre produkter.

Der finder ikke samhandel eller andre transaktioner sted mellem forretningssegmenterne. Omkostningsfordelingen mellem forretningssegmenterne foretages på individuel basis med tillæg af nogle få, systematisk fordelte indirekte omkostninger. Segmentaktiverne omfatter aktiver, som er direkte tilknyttet segmentet, herunder immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver, varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og andre tilgodehavender. Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, som er opstået i forbindelse med segmentets aktiviteter, herunder hensatte forpligtelser, leverandørgæld og andre kortfristede gældsforpligtelser.

Mio. kr.	Diabetes-behandling	Biopharma-ceuticals	Fælles/ikke fordelt	I alt
2003				
Nettoomsætning	18.723	7.818	–	26.541
Resultat af primær drift *)	3.105	3.279	–	6.384
Andel af associerede virksomheders resultat	–	–	12	12
Investeringer i associerede virksomheder	–	–	–	–
Afskrivning	1.188	289	–	1.477
Nedskrivninger	107	35	–	142
Tilgang af materielle og immaterielle anlægsaktiver (netto)	1.929	391	–	2.320
Anlægsaktiver	14.649	3.120	368	18.137
Aktiver i alt	24.173	5.626	4.595	34.394
Forpligtelser i alt	4.048	1.338	3.784	9.170
2002				
Nettoomsætning	17.665	7.522	–	25.187
Resultat af primær drift *)	2.346	3.633	–	5.979
Andel af associerede virksomheders resultat	–	–	27	27
Investeringer i associerede virksomheder	35	–	18	53
Afskrivning	987	241	–	1.228
Nedskrivninger	97	7	–	104
Tilgang af materielle og immaterielle anlægsaktiver (netto)	3.507	791	–	4.298
Anlægsaktiver	14.043	3.328	353	17.724
Aktiver i alt	23.045	5.664	2.787	31.496
Forpligtelser i alt	4.151	1.292	3.125	8.568

*) Det øgede resultat af primær drift i Diabetesbehandling fra 2002 til 2003 skyldes primært højere andre driftsindtægter samt lavere forsknings- og udviklingsomkostninger. I Biopharmaceuticals skyldes faldet i resultat af primær drift fra 2002 til 2003 primært højere forsknings- og udviklingsomkostninger.

Sekundært rapporteringsformat – Geografiske segmenter

Novo Nordisk-koncernen driver virksomhed i fire geografiske områder. Disse udgør det sekundære segment:

- Europa: EU, EFTA, Polen, Tjekkiet, Slovakiet, Slovenien, Ungarn og de baltiske lande
- Nordamerika: USA og Canada
- Japan & Oceanien: Japan, Australien og New Zealand
- International Operations: Alle andre lande

Nettoomsætningen allokere på de geografiske segmenter på basis af kundens geografiske placering. Der finder ikke samhandel sted mellem segmenterne.

Aktiver i alt og tilgang af materielle og immaterielle anlægsaktiver er baseret på aktivernes geografiske placering.

Mio. kr.	Europa	Nord-amerika	Japan & Oceanien	International Operations	I alt
2003					
Nettoomsætning	11.743	6.359	4.210	4.229	26.541
Tilgang af materielle og immaterielle anlægsaktiver (netto)	2.139	63	35	83	2.320
Materielle anlægsaktiver	15.996	366	282	184	16.828
Aktiver i alt	29.003	2.270	861	2.260	34.394
2002					
Nettoomsætning	10.933	5.913	4.239	4.102	25.187
Tilgang af materielle og immaterielle anlægsaktiver (netto)	3.897	74	12	315	4.298
Materielle anlægsaktiver	15.301	425	329	150	16.205
Aktiver i alt	26.159	2.423	828	2.086	31.496

4 Nettoomsætning

Mio. kr.	2003	2002	2001
Insulinanaloger	2.579	1.198	462
Human insulin og insulinrelateret salg	14.704	14.836	14.761
Antidiabetika i tabletform (OAD)	1.440	1.631	1.401
Diabetesbehandling i alt	18.723	17.665	16.624
Blødningsbehandling (NovoSeven®)	3.875	3.621	3.096
Væksthormonbehandling	2.220	2.131	2.164
Hormonpræparater	1.331	1.342	1.435
Andre produkter	392	428	457
Biopharmaceuticals i alt	7.818	7.522	7.152
Nettoomsætning i alt	26.541	25.187	23.776

5 Personaleomkostninger

Mio. kr.	2003	2002	2001
Lønninger	7.657	7.199	6.218
Pensioner – bidragsbaserede ordninger	516	401	263
Pensioner – ydelsesbaserede ordninger	101	79	66
Andre omkostninger til social sikring	483	444	379
Andre personaleomkostninger	554	517	509
Personaleomkostninger i alt	9.311	8.640	7.435
Indeholdt i resultatopgørelsen under følgende overskrifter:			
Produktionsomkostninger	2.943	2.632	2.233
Salgs- og distributionsomkostninger	2.721	2.516	2.256
Forsknings- og udviklingsomkostninger	1.504	1.387	1.253
Administrationsomkostninger	1.468	1.449	1.209
	8.636	7.984	6.951
Indeholdt i balancen som:			
Aktiveret løn i forbindelse med opførelse af bygninger og produktionsanlæg	524	482	387
Forskydning i lønandel indeholdt i varebeholdninger	151	174	97
Personaleomkostninger i alt	9.311	8.640	7.435

For information om bestyrelsens og koncerndirektionens aflønning henvises til note 32.

	2003	2002	2001
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	18.381	17.073	14.771
Antal fuldtidsansatte ved årets slutning	18.756	18.005	16.141

6 Af- og nedskrivninger

Mio. kr.	2003	2002	2001
Indeholdt i resultatopgørelsen under følgende overskrifter:			
Produktionsomkostninger	1.114	849	751
Salgs- og distributionsomkostninger	116	94	83
Forsknings- og udviklingsomkostninger *)	197	255	150
Administrationsomkostninger	188	130	93
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	4	4	4
Af- og nedskrivninger i alt	1.619	1.332	1.081

*) Inkluderer nedskrivning ved værdiforringelse af goodwill i associerede forsknings- og udviklingsvirksomheder på 62 mio. kr. i 2002.

7 Honorar til revisorer

Mio. kr.	2003	2002	2001
Honorarer til:			
PricewaterhouseCoopers:			
Lovpligtig revision	15	14	14
Ydelser i forbindelse med revisionen	4	5	8
Skatterådgivning	16	13	23
Andre ydelser	4	14	7
I alt	39	46	52
Ernst & Young:			
Lovpligtig revision	1	1	1
Andre ydelser	-	2	2
I alt	1	3	3

Honorarer for andre ydelser i 2002 til de generalforsamlingsvalgte revisorer omfatter primært ikke-regnskabsmæssige konsulentydelse inden for IT.

8 Licensindtægter og andre driftsindtægter (netto)

Mio. kr.	2003	2002	2001
Licensindtægter og indtægter fra forlig	901	559	657
Urealiserede kapitalgevinster på investeringer i forsknings- og udviklingsvirksomheder	85	236	48
Nettoindtægter fra serviceydelser inden for IT, rådgivende ingeniørvirksomhed mv.	43	55	64
Diverse	92	144	98
Licensindtægter og andre driftsindtægter (netto)	1.121	994	867

9 Finansielle indtægter

Mio. kr.	2003	2002	2001
Renteindtægter	285	164	297
Kursgevinster på værdipapirer o.lign. (netto)	2	–	–
Valutakursgevinster (netto)	927	311	202
Finansielle indtægter i alt	1.214	475	499

10 Finansielle omkostninger

Mio. kr.	2003	2002	2001
Renteomkostninger	174	96	105
Kurstab på værdipapirer o.lign. (netto)	–	41	18
Andre finansielle omkostninger	53	44	9
Finansielle omkostninger i alt	227	181	132
Yderligere renteomkostninger aktiveret som finansieringsrenter under materielle anlægsaktiver	11	14	17

11 Selskabsskat

Mio. kr.	2003	2002	2001
Aktuel skat af årets resultat	2.525	2.307	1.852
Udskudt skat af årets resultat	(19)	(182)	408
Skat af årets resultat	2.506	2.125	2.260
Regulering vedrørende tidligere år (netto)	19	80	(95)
Selskabsskat i resultatopgørelsen	2.525	2.205	2.165
Skat af egenkapitalposterings vedrørende aktuel skat	(150)	15	(64)
Skat af egenkapitalposterings vedrørende udskudt skat	44	(2)	(57)
Skat af egenkapitalposterings	(106)	13	(121)
Opgørelse af effektiv skatteprocent:			
Selskabsskattesats i Danmark	30,0%	30,0%	30,0%
Afvigelse i udenlandske dattervirksomheders skatte sats i forhold til dansk skatte sats (netto)	5,7%	5,7%	6,0%
Ikke-fradragberettigede omkostninger med fradrag af ikke-skattepligtig indkomst	(0,2%)	(0,6%)	0,8%
Diverse	(1,3%)	(0,1%)	(0,9%)
Effektiv skatteprocent	34,2%	35,0%	35,9%

12 Årets resultat pr. aktie

Årets resultat pr. aktie af en nominal værdi på 2 kr. er beregnet ud fra et gennemsnitligt antal aktier i omløb (totalt antal aktier eksklusive Novo Nordisks beholdning af egne aktier). Årets resultat pr. aktie udvandet er beregnet ud fra det gennemsnitlige antal aktier i omløb inklusive optioner i omløb på Novo Nordisks egne aktier med en udnyttelsespris under markedsværdi ('in the money'-optioner).

	2003	2002	2001
Årets resultat (mio. kr.)	4.858	4.095	3.865
Gennemsnitligt antal aktier i omløb (i 1.000 aktier)	341.173	346.685	345.713
Gennemsnitligt antal optioner i omløb 'in the money' (i 1.000 aktier)	2.345	2.578	2.448
Gennemsnitligt antal aktier i omløb inklusive optioner 'in the money' (i 1.000 aktier)	343.518	349.263	348.161
Årets resultat pr. aktie (kr.)	14,24	11,81	11,18
Årets resultat pr. aktie udvandet (kr.)	14,14	11,72	11,10

13 Immaterielle anlægsaktiver

Mio. kr.	Goodwill	Patenter og licenser	2003 I alt	2002 I alt
Kostpris ved årets begyndelse	302	23	325	188
Tilgang i året	8	–	8	351
Afgang i året	–	(15)	(15)	(107)
Valutakursreguleringer	8	–	8	(107)
Kostpris ved årets slutning	318	8	326	325
Af- og nedskrivninger ved årets begyndelse	68	17	85	174
Afskrivninger i året	32	1	33	25
Nedskrivninger i året	4	–	4	–
Tilbageførsel af afskrivninger vedrørende afgang i året	–	(15)	(15)	(107)
Valutakursreguleringer	(1)	–	(1)	(7)
Af- og nedskrivninger ved årets slutning	103	3	106	85
Regnskabsmæssig værdi ved årets slutning	215	5	220	240

14 Materielle anlægsaktiver

Mio. kr.	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, drifts- materiel og inventar	Materielle anlægsaktiver under udførelse og aconto- betalinger	2003 I alt	2002 I alt
Kostpris ved årets begyndelse	7.765	7.187	2.726	5.896	23.574	20.079
Tilgang ved køb af virksomheder	4	–	4	4	12	183
Tilgang i året	77	335	282	1.810	2.504	3.957
Afgang i året	(200)	(222)	(286)	–	(708)	(392)
Overført (til)/fra andre poster	1.373	3.051	115	(4.539)	–	–
Valutakursreguleringer	(62)	(27)	(42)	(14)	(145)	(253)
Kostpris ved årets slutning	8.957	10.324	2.799	3.157	25.237	23.574
Af- og nedskrivninger ved årets begyndelse	2.076	3.704	1.589	–	7.369	6.453
Tilgang ved køb af virksomheder	–	–	2	–	2	70
Afskrivninger i året	322	827	290	–	1.439	1.199
Nedskrivninger i året	16	66	56	–	138	40
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger vedrørende afgang i året	(86)	(190)	(205)	–	(481)	(294)
Valutakursreguleringer	(13)	(19)	(26)	–	(58)	(99)
Af- og nedskrivninger ved årets slutning	2.315	4.388	1.706	–	8.409	7.369
Regnskabsmæssig værdi ved årets slutning	6.642	5.936	1.093	3.157	16.828	16.205

Finansieringsrenter aktiveret under materielle anlægsaktiver udgør ved årets slutning 382 mio. kr. (410 mio. kr i 2002).

15 Finansielle anlægsaktiver

Mio. kr.	Øvrige finansielle anlægsaktiver			2003 I alt	2002 I alt
	Kapitalandele i associerede virksomheder	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	Andre værdi- papirer og kapitalandele		
Kostpris ved årets begyndelse	1.251	28	213	1.492	1.431
Tilgang i året	–	11	5	16	94
Afgang i året	–	–	(2)	(2)	(40)
Overført fra andre poster	–	–	–	–	7
Kostpris ved årets slutning	1.251	39	216	1.506	1.492
Værdiregulering ved årets begyndelse	(49)	–	(164)	(213)	(30)
Årets resultat	(131)	–	–	(131)	(87)
Af- og nedskrivninger på goodwill	(4)	–	–	(4)	(68)
Valutakursreguleringer	(143)	–	–	(143)	(167)
Øvrige reguleringer	85	–	(11)	74	139
Værdiregulering ved årets slutning	(242)	–	(175)	(417)	(213)
Regnskabsmæssig værdi ved årets slutning	1.009	39	41	1.089	1.279

I den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i associerede virksomheder indgår aktiveret goodwill netto med 13 mio. kr. ved årets slutning (17 mio. kr. i 2002).

Af årets tab i associerede virksomheder er et tab på 147 mio. kr. vedrørende ZymoGenetics Inc og Aradigm Corporation inkluderet under Forsknings- og udviklingsomkostninger (182 mio. kr. i 2002). I 2003 omfattede Øvrige reguleringer urealiserede kapitalgevinster på 85 mio. kr. netto vedrørende ZymoGenetics Inc og Aradigm Corporation (236 mio. kr. i 2002).

16 Varebeholdninger

Mio. kr.	2003	2002
Råvarer og hjælpematerialer	1.128	981
Varer under fremstilling	3.563	3.341
Færdigvarer	1.840	1.597
Varebeholdninger i alt	6.531	5.919
Indirekte produktionsomkostninger inkluderet i varer under fremstilling og færdigvarer	2.780	2.301

17 Varedebitorer

Mio. kr.	2003	2002
Varedebitorer (brutto)	4.206	4.267
Nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse debitorer:		
Ved årets begyndelse	456	529
Ændring af nedskrivning i året	(28)	(29)
Realiserede tab i året	(30)	(44)
Ved årets slutning	398	456
Varedebitorer i alt	3.808	3.811
Varedebitorer (brutto) svarer til en gennemsnitlig kredittid på (dage)	58	62

18 Andre tilgodehavender

Mio. kr.	2003	2002
Forudbetalinger til offentlige myndigheder	750	–
Periodeafgrænsningsposter	349	407
Tilgodehavende renteindtægter	72	18
Markedsværdi af finansielle instrumenter	1.051	842
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	110	156
Andre tilgodehavender	346	450
Andre tilgodehavender i alt	2.678	1.873

19 Værdipapirer

Mio. kr.	2003	2002
Obligationer	1.810	301
Investeringsforeningsbeviser og aktier	18	14
Værdipapirer i alt	1.828	315
Den oprindelige kostpris udgør	1.902	388
Obligationer med udløb over et år fra balancedagen	1.108	146
Varighed på koncernens obligationsbeholdning (år)	0,7	1,4
Effektiv rente på koncernens obligationsbeholdning	2,6%	3,2%

20 Aktiekapital

Udvikling i aktiekapital (Mio. kr.)	2003	2002
A-aktiekapital	107	107
B-aktiekapital	602	602
Ved årets slutning	709	709

A-aktiekapitalen har været uændret 107 mio. kr. fra 1999 til 2001. I 2001 blev B-aktiekapitalen reduceret med 45 mio. kr. fra 647 mio. kr. til 602 mio. kr. I 1999 og 2000 var B-aktiekapitalen 647 mio. kr.

Ved årets slutning udgjorde aktiekapitalen 107.487.200 kr. i A-aktiekapital (svarende til 53.743.600 aktier a 2 kr.) og 601.901.120 kr. i B-aktiekapital (svarende til 300.950.560 aktier a 2 kr.).

Egne aktier	Antal B-aktier a 2 kr.	I % af aktiekapital	Markeds- værdi Mio. kr.
Beholdning ved årets begyndelse	9.396.841	2,65%	1.926
Køb i året	7.230.000	2,03%	1.619
Salg i året	(84.000)	(0,02%)	(15)
Værdiregulering			457
Beholdning ved årets slutning	16.542.841	4,66%	3.987

Erhvervelse af egne aktier i året er en del af det i august 2002 annoncerede aktietilbagekøbsprogram til en værdi af op til 2 mia. kr. i Novo Nordisk B-aktier, der blev igangsat for at tilpasse kapitalstrukturen til den forventede udvikling i frie pengestrømme. Aktietilbagekøbet sluttede 31. december 2003. Salg af egne aktier vedrører primært udnyttede aktieoptioner.

Af beholdningen af egne aktier er 4.037.703 aktier anvendt til sikring af de udstedte aktieoptioner, se note 31.

21 Banker og andre kreditinstitutter

Mio. kr.	2003	2002
Prioritetsgæld samt andre sikrede lån med udløb 2007–2016 og en rentesats på 2,3% til 5,1%	661	167
Usikrede lån samt andre langfristede lån med udløb 2005–2007 og en rentesats på 1,8% til 16,6%	92	657
Ved årets slutning	753	824

Gælden skal betales inden for følgende perioder fra balancedagen:

Mellem et og to år	46	570
Mellem to og tre år	34	48
Mellem tre og fire år	16	35
Mellem fire og fem år	153	17
Efter fem år	504	154
	753	824

Gælden fordeler sig på følgende valutaer:

DKK	3	6
EUR	655	436
USD	3	7
JPY	75	352
Andre valutaer	17	23
	753	824

Regulering af ovenstående lån til markedsværdi ultimo 2003 ville medføre en omkostning på 1 mio. kr.

22 Hensættelse til udskudt skat (netto)

Udskudte skatter opstår som følge af midlertidige forskelle mellem de regnskabsmæssige og de skattemæssige balancer i de enkelte konsoliderede selskaber og fra fremførbare skattemæssige underskud, der kan realiseres, ved anvendelse af den balanceorienterede gælds metode. Udskudt skat måles efter gældende skatteregler og med den skattesats, der forventes at være gældende, når de midlertidige forskelle udlignes. Opgørelsen af udskudte skatter i Danmark er baseret på en skattesats på 30%.

Ikke-modtagen indtjening er tilbageholdt i datterselskaberne med henblik på reinvestering. Der foretages ikke hensættelse vedrørende indkomstskat, der ville blive betalbar ved udlodning af sådanne indtjening. Såfremt indtjeningen blev betalt, ville det medføre en uvæsentlig skatteforpligtelse på basis af aktuel gældende skattelovgivning.

Der er ikke afsat udskudt skat på forskelle vedrørende investeringer i datterselskaber, filialer og associerede selskaber, da disse forskelle i sagens natur er permanente.

Mio. kr.	2003	2002
Ved årets begyndelse	1.122	1.358
Udskudt skat på årets resultat	(19)	(182)
Regulering vedrørende tidligere år	(36)	(82)
Skat af egenkapitalposter	44	(2)
Valutakursreguleringer	52	30
Hensættelse til udskudt skat (netto) i alt	1.163	1.122

Specifikation

De udskudte skatteaktiver og -forpligtelser fordeler sig på de forskellige balanceposter som følger:

Mio. kr.	Aktiver	Forpligtelser	2003 I alt	Aktiver	Forpligtelser	2002 I alt
Materielle anlægsaktiver	(67)	1.586	1.519	(62)	1.451	1.389
Indirekte produktionsomkostninger	–	834	834	–	690	690
Ikke-realiseret fortjeneste på varesalg mellem koncernvirksomheder	(854)	–	(854)	(766)	–	(766)
Nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse debitorer	(77)	–	(77)	(118)	–	(118)
Fremførbart skattemæssigt underskud	(15)	–	(15)	(19)	–	(19)
Diverse	(788)	544	(244)	(544)	490	(54)
	(1.801)	2.964	1.163	(1.509)	2.631	1.122
Modregning af udskudte skatteaktiver og udskudte skatteforpligtelser vedrørende indkomstskat pålignet af samme skattemyndighed.	1.250	(1.250)	–	950	(950)	–
	(551)	1.714	1.163	(559)	1.681	1.122

Fremførbart skattemæssigt underskud

Udskudte skatteaktiver er indregnet på fremførbare skattemæssige underskud, der modsvarer indkomst, som sandsynligvis vil blive realiseret i fremtiden.

Underskuddene udløber som følger:

Mio. kr.	2003	2002
Inden for et år	1	3
To år	4	6
Tre år	8	2
Fire år	–	–
Fem år	–	–
Efter mere end fem år	96	136
I alt	109	147
Heraf indregnet som udskudte skatteaktiver	46	56

23 Hensættelser til pensioner og andre pensionsydelse

De fleste ansatte i Novo Nordisk-koncernen er omfattet af pensionsordninger primært i form af bidragsbaserede pensionsordninger eller alternativt ydelsesbaserede pensionsordninger. Koncernselskaberne støtter disse ordninger enten direkte eller ved at bidrage til uafhængigt administrerede fonde. Arten af sådanne ordninger varierer efter lov- og regelgrundlaget, de skattemæssige bestemmelser samt de økonomiske forhold i de lande, som de ansatte arbejder i, og ydelserne er sædvanligvis baseret på de ansattes løn og ansættelseslængde. Forpligtelsen vedrører både nuværende pensionisters pension og fremtidige pensionisters ret til pension. Andre pensionsydelse består for det meste af sundhedsordninger efter fratrædelse, hovedsageligt i USA.

Pensionsordninger er normalt afdækket gennem indbetalinger fra koncernens selskaber og fra de ansatte til fonde, der er uafhængige af koncernen. Hvis en ordning er uafdækket, indregnes en forpligtelse vedrørende pensionsforpligtelsen i koncernens balance. De omkostninger, der indregnes vedrørende pensionsydelse, indgår i produktionsomkostninger, salgs- og distributionsomkostninger, forsknings- og udviklingsomkostninger eller administrative omkostninger.

De beløb, der er indregnet i resultatopgørelsen vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger, er følgende:

Mio. kr.	2003	2002
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	77	61
Renteomkostninger	17	15
Forventet afkast af ordningens aktiver	(3)	(1)
Amortisering af indregnede aktuarmæssige gevinster/tab	6	1
Pensionsomkostninger vedrørende tidligere regnskabsår	4	3
Omkostninger i alt, der indgår i personaleomkostninger	101	79

Det faktiske afkast på pensionsaktiverne var en gevinst på 4 mio. kr. i 2003 (et tab på 2 mio. kr. i 2002).

Bevægelserne i (nettoaktiverne)/nettoforpligtelserne indregnet i balancen vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger er følgende:

Mio. kr.	2003	2002
Ved årets begyndelse	283	241
Tilgang ved køb af virksomheder	–	10
Omkostninger i alt, der indgår i personaleomkostninger	101	79
Betalte bidrag til ordningen	(180)	(23)
Udbetalte ydelse	(9)	(7)
Valutakursreguleringer	(16)	(17)
Ved årets slutning	179	283

De beløb, der er indregnet i balancen vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger, er følgende:

Nutidsværdi af afdækkede forpligtelse	314	191
Dagsværdi af ordningens aktiver	(246)	(94)
	68	97
Nutidsværdi af uafdækkede forpligtelse	186	253
Ikke-indregnede aktuarmæssige (gevinster)/tab	(49)	(34)
Ikke-indregnede pensionsomkostninger vedrørende tidligere regnskabsår	(26)	(33)
Forpligtelse indregnet i balancen	179	283

Ovenstående beløb omfatter andre pensionsydelse, der ikke er egentlige pensionsordninger, primært sygesikringsordninger, som følger:

Aktuarmæssig nutidsværdi af skyldige forpligtelse til tidligere og nuværende ansatte	91	123
Ikke-indregnede aktuarmæssige (gevinster)/tab	(36)	(53)
Indregnet (aktiv)/forpligtelse, netto	55	70

De beløb, der er indregnet i balancen vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger, er i overvejende grad langfristede og præsenteres som enten langfristede aktiver eller langfristede forpligtelse.

De aktuarmæssige forudsætninger, der anvendes i aktuarmæssige beregninger og værdiansættelse, varierer fra land til land på grund af lokale økonomiske og sociale forhold. De anvendte forudsætninger er som følger:

Diskonteringsrate	2,5% til 6,0%
Forventet fremtidigt afkast af ordningens aktiver	2,0% til 7,5%
Forventede fremtidige lønstigninger	2,5% til 3,5%
Udviklingstendenser i sygesikringsomkostninger	5,75% til 11,0%
Inflationsrate	2,0% til 2,5%

For alle større ydelsesbaserede ordninger udføres årligt aktuarmæssige beregninger og værdiansættelse.

24 Andre hensatte forpligtelser

Mio. kr.	Hensættelse til returvarer	Andre hensatte forpligtelser	2003 I alt	2002 I alt
Ved årets begyndelse	331	39	370	300
Tilgang ved køb af virksomheder	–	–	–	35
Tilgang i året	195	47	242	195
Tilbageført i året	–	(6)	(6)	(10)
Anvendt i året	(155)	(4)	(159)	(135)
Valutakursreguleringer	–	2	2	(15)
Ved årets slutning	371	78	449	370
Specifikation af hensatte forpligtelser:				
Andre langfristede hensatte forpligtelser	195	60	255	206
Andre kortfristede hensatte forpligtelser	176	18	194	164
	371	78	449	370

25 Bankgæld

Mio. kr.	2003	2002
Bankgæld og kassekreditter	421	504
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser, som forfalder inden for et år	554	60
Bankgæld i alt	975	564
Gælden fordeler sig på følgende valutaer:		
DKK	68	97
EUR	455	188
USD	158	172
JPY	254	39
Andre valutaer	40	68
Bankgæld i alt	975	564

Ultimo året havde koncernen uudnyttede garanterede kreditfaciliteter på 8.701 mio. kr. (7.961 mio. kr. i 2002). De uudnyttede garanterede kreditfaciliteter består af faciliteter på henholdsvis 500 mio. USD, 2.000 mio. kr. og 500 mio. EUR, der er garanteret af en række danske og udenlandske banker. Kreditfaciliteterne udløber i henholdsvis 2004, 2006 og 2007.

26 Andre kortfristede gældsforpligtelser

Mio. kr.	2003	2002
Skyldige personaleomkostninger	1.312	1.087
Skyldige skatter og afgifter	197	273
Periodeafgrænsningsposter	810	1.324
Gæld til tilknyttede virksomheder	53	70
Anden gæld	1.628	1.516
Andre kortfristede gældsforpligtelser i alt	4.000	4.270

27 Andre poster uden likviditetseffekt

Mio. kr.	2003	2002	2001
Tab ved salg af anlægsaktiver	35	48	33
Nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse debitorer	(28)	(29)	60
Urealiseret (gevinst)/tab på værdipapirer o. lign.	8	36	60
Urealiseret (gevinst)/tab på valuta	250	96	106
Andel af årets resultat i associerede virksomheder	131	87	107
Urealiseret kapitalgevinst på kapital- andele i associerede virksomheder	(85)	(236)	(48)
Diverse	(50)	159	159
Andre poster uden likviditetseffekt	261	161	477

28 Likviditetseffekt af salg af dattervirksomheder

Mio. kr.	2003	2002	2001
Immaterielle anlægsaktiver	–	–	–
Materielle anlægsaktiver	–	4	–
Omsætningsaktiver	–	31	–
Langfristede forpligtelser	–	(2)	–
Kortfristede forpligtelser	–	(8)	–
Frasolgte aktiver, netto	–	25	–
Gevinst ved frasalg	–	38	–
Urealiseret gevinst	–	–	–
Tilgang til kapitalandele i associerede virksomheder	–	–	–
Modtaget vederlag	–	63	–
Fradrag af frasolgte likvider	–	(11)	–
Likviditetseffekt, netto	–	52	–

29 Likviditetseffekt af køb af dattervirksomheder

Mio. kr.	2003	2002	2001
Materielle anlægsaktiver	(10)	(104)	–
Omsætningsaktiver	(54)	(178)	–
Langfristede forpligtelser	–	103	–
Kortfristede forpligtelser	64	102	–
Erhvervede aktiver, netto	–	(77)	–
Købt goodwill	–	(346)	–
Betalt vederlag	–	(423)	–
Fradrag af erhvervede likvide reserver	10	(25)	–
Likviditetseffekt, netto	10	(448)	–

30 Likvide reserver

Mio. kr.	2003	2002	2001
Likvide reserver består af likvide beholdninger og værdipapirer fratrukket kortfristet bankgæld.			
Værdipapirer ved årets begyndelse	315	1.402	2.567
Salg af værdipapirer	(1.007)	(1.073)	(6.337)
Køb af værdipapirer	2.525	22	5.232
Urealiseret gevinst/(tab) på værdipapirer	(5)	(36)	(60)
Værdipapirer ved årets slutning	1.828	315	1.402
Likvide beholdninger ved årets slutning	1.262	1.423	1.660
Likvide beholdninger og værdipapirer ved årets slutning	3.090	1.738	3.062
Kortfristet bankgæld ved årets slutning	(421)	(504)	(775)
Likvide reserver ved årets slutning	2.669	1.234	2.287
Værdipapirer med en løbetid på mere end tre måneder ved årets slutning	1.828	315	1.402
Likvide beholdninger samt værdipapirer med en løbetid på mindre end tre måneder ved årets slutning	1.262	1.423	1.660
Likvide beholdninger og værdipapirer ved årets slutning	3.090	1.738	3.062

31 Medarbejderaktier og aktieoptioner

Medarbejderaktier

I 2003 var der ingen medarbejderaktieordninger.

Aktieoptioner

Novo Nordisk har fra 1998 etableret aktieoptionsordninger for koncern-direktionen samt øvrige ledende medarbejdere med henblik på at motivere og fastholde en kvalificeret ledelse og for at sikre fælles mål for ledelsen og aktionærerne. Hver option giver ret til køb af én Novo Nordisk B-aktie, og i alt ca. 400 medarbejdere i Novo Nordisk er i besiddelse af aktieoptioner.

Almindelige aktieoptionsordninger

Tildeling af aktieoptioner i henhold til koncernens almindelige aktieoptionsordninger er betinget af opfyldelsen af shareholder value-mål fastlagt af bestyrelsen i overensstemmelse med koncernens langsigtede finansielle mål.

Optionerne kan udnyttes tre år efter udstedelsen og udløber efter otte år. For optioner tildelt vedrørende regnskabsårene 1997–1999 svarede udnyttelseskursen til børskursen på aktierne på udstedelsestidspunktet. Udnyttelsesprisen for optioner vedrørende regnskabsårene 2000–2003 svarede til børskursen på aktierne på tidspunktet for optionsordningens etablering.

For 2003 er det maksimale antal optioner tildelt. Udnyttelseskursen er 195.

Aktieoptionsordning vedrørende spaltning

I forbindelse med udspaltningen af Novozymes A/S blev der etableret en særlig aktieoptionsordning for koncerndirektionen og øvrige direktører, hvor tildelingen af optioner var betinget af en vellykket og rettidig gennemførelse af spaltningen. Optionerne kan udnyttes tre år efter udstedelsen og udløber efter seks år. Udnyttelseskursen svarer til børskursen på Novo Nordisk B-aktier på ordningens etableringstidspunkt.

Som forudsætning for modtagelse af optioner skulle hver deltager i ordningen have investeret et års bruttoløn i Novo Nordisk B-aktier. I det omfang, dette krav ikke allerede var opfyldt inden spaltningen, blev de nødvendige aktier købt fra Novo Nordisks beholdning af egne aktier til en pris svarende til den gennemsnitlige børskurs de første 20 dage efter udspaltningen af Novozymes A/S – svarende til 316 kr. I henhold til ordningen modtog deltagerne fire optioner for hver enkelt aktie, og aktierne skal ejes mindst indtil udgangen af optionernes bindingsperiode, dvs. den 31. januar 2004. Efter dette tidspunkt er investeringen i Novo Nordisk B-aktier ikke længere krævet, og det er muligt, at B-aktierne bliver solgt af enkelte deltagere i spaltningsoptionsprogrammet. Det vil fortsat være muligt for deltageren at udnytte spaltningsoptionerne inden for en periode på tre år. Bestyrelsen er blevet informeret om, at nogle deltagere i ordningen har til hensigt at sælge nogle Novo Nordisk B-aktier i den handelsperiode, der følger efter årsrapportmeddelelsen i februar 2004.

Spaltningsordningen var obligatorisk for koncerndirektionen og frivillig for øvrige direktører. I 2001 og 2002 er spaltningsordningen ligeledes tilbudt nyudnævnte direktører.

Aktieoptioner i Novozymes-aktier

Optioner tildelt før udspaltningen af Novozymes A/S i 2000 er delt i én Novo Nordisk-option og én Novozymes-option. Ved årets slutning udgør koncernens udestående Novozymes-optioner 333.656 stk., med en gennemsnitlig udnyttelseskurs på 96 kr. pr. 10 kr. aktie og en markeds-værdi på 42 mio. kr. Disse optioner er sikret ved koncernens beholdning af Novozymes A/S B-aktier.

Forudsætninger

Aktieoptionernes beregnede markedsværdi er baseret på Black-Scholes model for værdiansættelse af optioner.

Forudsætningerne fremgår af tabellen nedenfor:

	2003	2002	2001
Optionens forventede løbetid i år (gennemsnit)	4	4	4
Forventet volatilitet (baseret på fire års historisk volatilitet)	35%	39%	36%
Forventet udbytte pr. aktie (i kr.)	4,40	3,60	3,35
Risikofri rente (baseret på danske statsobligationer)	3,8%	3,8%	4,5%
Markedsværdi af Novo Nordisk B-aktier ved årets udgang	241	205	342

31 Medarbejderaktier og aktieoptioner (fortsat)

Udestående aktieoptioner i Novo Nordisk	Aktieoptioner	Gennemsnitlig udnyttelseskurs pr. option kr.	Markedsværdi pr. option kr.	Markedsværdi mio. kr.
Udestående ved årets begyndelse 2001	2.458.330	188	131	321
Tildelt vedrørende 2001 (udstedt 8. februar 2002)	684.980	332	111	76
Spaltningsaktieoptioner tildelt i 2001 (udstedt 8. februar 2002)	10.764	332	111	1
Overført fra Novo A/S i 2001	29.520	194	169	5
Udnyttet i 2001	(56.000)	188	131	(7)
Udløbet/annulleret i 2001	(2.500)	131	131	–
Værdiregulering				113
Udestående ved årets slutning 2001	3.125.094	220	163	509
Spaltningsaktieoptioner tildelt i 2002 (udstedt 7. februar 2003)	26.024	322	60	2
Udnyttet i 2002	(51.750)	125	163	(8)
Udløbet/annulleret i 2002	(45.415)	220	163	(7)
Værdiregulering				(319)
Udestående ved årets slutning 2002	3.053.953	223	58	177
Tildelt vedrørende 2003 (udstedt 6. februar 2004)	1.092.500	195	86	94
Udnyttet i 2003:				
af almindelige aktieoptionsordning 1998	(20.000)	125	58	(1)
af almindelige aktieoptionsordning 1999	(51.000)	198	58	(3)
Udløbet/annulleret i 2003	(37.750)	220	58	(2)
Værdiregulering				42
Udestående ved årets slutning 2003	4.037.703	216	75	307

Aktieoptioner der kan udnyttes og udestående i Novo Nordisk	Udstedte aktieoptioner	Udnyttede aktieoptioner	Udløbet/ annulleret	Udestående/ ikke-udnyttede	Udnyttelseskurs kr.	Udnyttelsesperiode
Almindelig aktieoptionsordning for 1997	104.500	(49.000)	(32.500)	23.000	190	19/2 2001 – 18/2 2006
Almindelig aktieoptionsordning for 1998	355.000	(71.750)	(53.250)	230.000	125	25/3 2002 – 24/3 2007
Almindelig aktieoptionsordning for 1999	687.500	(51.000)	(87.000)	549.500	198	24/3 2003 – 23/3 2008
Aktieoptionsordning ved årets slutning, der kan udnyttes	1.147.000	(171.750)	(172.750)	802.500		
Almindelig aktieoptionsordning for 2000	763.000	–	(30.500)	732.500	198	22/2 2004 – 21/2 2009
Spaltningsaktieoptionsordning for 2000	718.600	–	–	718.600	198	1/2 2004 – 31/1 2007
Almindelig aktieoptionsordning for 2001	684.980	–	(30.165)	654.815	332	8/2 2005 – 7/2 2010
Spaltningsaktieoptionsordning for 2001	10.764	–	–	10.764	332	8/2 2005 – 7/2 2010
Spaltningsaktieoptionsordning for 2002	26.024	–	–	26.024	322	7/2 2006 – 6/2 2011
Almindelig aktieoptionsordning for 2003	1.092.500	–	–	1.092.500	195	6/2 2007 – 5/2 2012
Udestående aktieoptionsordninger i alt ved årets slutning	4.442.868	(171.750)	(233.415)	4.037.703		

32 Ledelsens aflønning, aktieoptioner og aktiebeholdninger

Se side 60–61 i den finansielle årsrapport vedrørende oplysninger om bestyrelsen, koncerndirektionen og øvrige direktører.

Aflønning

Det er Novo Nordisks politik, at aflønningen til bestyrelsen (10 i alt), koncerndirektionen (6 i alt) og øvrige direktører (14 i alt) skal være konkurrencedygtig sammenlignet med andre større danske virksomheder og andre internationale medicinalvirksomheder.

Bestyrelsen

Vederlaget til bestyrelsen er et fast årligt vederlag. Ud over vederlaget refunderes bestyrelsesmedlemmernes omkostninger i forbindelse med mødedeltagelse, som f.eks. rejse- og hoteludgifter etc. Herudover udbetales ingen andre beløb eller ydelser til bestyrelsesmedlemmerne.

Vederlag til bestyrelsen (Mio. kr.)	2003	2002
Bestyrelsesformanden	0,6	0,6
Næstformanden	0,4	0,4
Andre bestyrelsesmedlemmer	1,9	1,9
I alt	2,9	2,9

Koncerndirektionen og øvrige direktører

Aflønningen af koncerndirektionen og øvrige direktører er baseret på en fast løn med mulighed for en kontant bonus på op til fire måneders løn, pensionsbidrag på 20% til ca. 30% af den faste løn samt goder i form af fri bil og telefon. Endvidere har koncerndirektionen og øvrige direktører deltaget i aktieoptionsordninger frem til 2003. Aflønningen af direktører ansat i udenlandske datterselskaber adskiller sig fra den generelle aflønning med hensyn til andre goder og bonusordninger, hvilket afspejler en tilpasning af vederlaget til lokale betingelser. Herudover modtager medlemmerne af koncerndirektionen og øvrige direktører almindelig godtgørelse i forbindelse med forretningsrejser, konferencer og uddannelse etc., baseret på refusion af faktiske omkostninger. Omfanget af den kontante bonus afhænger af opfyldelsen af individuelle præstationsmål, hvorimod tildeling af optioner afhænger af opfyldelsen af shareholder value-baserede mål i overensstemmelse med koncernens langsigtede finansielle mål.

Mio. kr.	Aflønning ekskl. aktieoptioner		Markedsværdi af tildelte aktieoptioner *)	
	2003	2002	2003	2002
Koncerndirektion:				
Lars Rebien Sørensen	6,8	5,1	1,7	–
Jesper Brandgaard	3,9	3,6	0,9	–
Lars Almbom Jørgensen	4,1	3,9	0,9	–
Lise Kingo **)	3,0	1,9	0,9	–
Kåre Schultz	4,1	3,8	0,9	–
Mads Krogsgaard Thomsen	3,8	3,6	0,9	–
Koncerndirektion i alt	25,7	21,9	6,2	–
Øvrige direktører i alt	51,5	44,6	6,6	–

*) Beregningen af markedsværdier er baseret på Black-Scholes model for værdiansættelse af optioner efter de forudsætninger, der fremgår af note 31.

**) Lise Kingo blev medlem af koncerndirektionen den 22. marts 2002. Hendes aflønning for perioden fra januar 2002 til marts 2002 er inkluderet i Øvrige direktører i alt.

Medlemmerne af koncerndirektionen er, ved opsigelse fra selskabet eller fra medlemmet på grund af fusion, opkøb eller overtagelse af et eksternt selskab, berettigede til en fratrædelsesgodtgørelse på op til 36 måneders løn plus pensionsbidrag.

Nyt langsigtet incitamentsprogram

Fra 2004 er koncerndirektionen og øvrige direktører (ca. 25 i alt) ikke længere med i virksomhedens aktieoptionsordning. Denne vil blive erstattet af et aktiebaseret incitamentsprogram. Det nye incitamentsprogram vil blive baseret på en årlig beregning af shareholder value (værdiskabelse) sammenholdt med forventet præstation for året.

Beregningen af værdiskabelsen vil, i overensstemmelse med Novo Nordisks langsigtede finansielle mål, blive baseret på rapporteret resultat af primær drift efter skat reduceret med et WAAC-baseret afkastkrav af den gennemsnitlige investerede kapital. En andel af den marginale værdiskabelse vil blive overført til en bonuspulje for de deltagende direktører. Den beregnede bonuspulje kan, baseret på bestyrelsens vurdering, blive reduceret som følge af lavere end forventet præstation for væsentlige forsknings- og udviklingsprojekter og udvalgte bæredygtighedsprojekter.

Bonuspuljen vil maksimalt indeholde et beløb svarende til gennemsnitligt otte måneders løn pr. deltager. Når den præstationsbaserede bonuspulje er blevet godkendt af bestyrelsen, vil puljen blive konverteret til Novo Nordisk B-aktier til den markedskurs, der var gældende, da det finansielle resultat blev offentliggjort for året før bonusåret. Aktierne er bundet i tre år, hvorefter de vil blive overført til deltagerne under forudsætning af at deltageren stadig er ansat i selskabet. Et forventet maksimum på 175.000 aktier (svarende til 42 mio. kr. ved de gældende markedskurser) kan allokeres til bonuspuljen for 2004. Baseret på den nuværende sammensætning af direktører vil ca. 40% af bonuspuljen blive tildelt koncerndirektionen og ca. 60% til øvrige direktører.

32 Ledelsens aflønning, aktieoptioner og aktiebeholdninger (fortsat)

Ledelsens aktieoptioner

Antal aktieoptioner i Novo Nordisk	Ved årets begyndelse	Udnyttet i året	Tildelt i året	Ved årets slutning	Markedsværdi *) Mio. kr.
Koncerndirektionen:					
Lars Rebie Sørensen	95.500	–	20.000	115.500	8,5
Jesper Brandgaard	55.280	–	10.000	65.280	4,8
Lars Almbloom Jørgensen	56.780	–	10.000	66.780	4,9
Lise Kingo	27.520	–	10.000	37.520	2,7
Kåre Schultz	57.280	–	10.000	67.280	4,9
Mads Krogsgaard Thomsen	55.280	–	10.000	65.280	4,8
	347.640	–	70.000	417.640	30,6
Tidligere koncerndirektører **):					
Mads Øvlisen	98.580	–	–	98.580	7,4
Kurt Anker Nielsen ***)	37.840	–	–	37.840	2,6
	136.420	–	–	136.420	10,0
Øvrige direktører i alt ****)					
	550.748	(26.024)	77.000	601.724	44,2
Total	1.034.808	(26.024)	147.000	1.155.784	84,8

*) Beregningen af markedsværdier er baseret på Black-Scholes model for værdiansættelse af optioner efter de forudsætninger, der fremgår af note 31.

***) Mads Øvlisen og Kurt Anker Nielsen er nu medlemmer af bestyrelsen.

****) Kurt Anker Nielsen har desuden aktieoptioner i Novo Nordisk, der er udstedt af Novo A/S i forbindelse med spaltningen i 2000. 26.000 af disse optioner var udestående ved udgangen af 2003.

*****) Optioner udnyttet i 2003 er udløbne optioner tilhørende en tidligere direktør, der har forladt selskabet i 2003.

Ledelsens beholdning af Novo Nordisk-aktier

De interne regler vedrørende bestyrelsens, koncerndirektionens og visse medarbejderes handel med Novo Nordisk-værdipapirer tillader kun handel i de 15 kalenderdage, der følger efter hver kvartalsmeddelelse.

Aktier i Novo Nordisk	Ved årets begyndelse	Købt i året	Solgt i året	Ved årets slutning	Markedsværdi *) Mio. kr.
Bestyrelsen:					
Mads Øvlisen	51.525	–	–	51.525	12,4
Kurt Anker Nielsen	33.440	–	–	33.440	8,1
Kurt Briner	2.400	–	–	2.400	0,6
Johnny Henriksen	300	–	–	300	0,1
Niels Jacobsen	11.000	–	–	11.000	2,7
Ulf J Johansson	–	–	–	–	0,0
Anne Marie Kverneland	1.600	–	–	1.600	0,4
Sten Scheiby	–	400	–	400	0,1
Stig Strøbæk	400	–	–	400	0,1
Jørgen Wedel	5.555	–	–	5.555	1,3
	106.220	400	–	106.620	25,8
Koncerndirektionen:					
Lars Rebie Sørensen	12.800	–	–	12.800	3,1
Jesper Brandgaard	8.545	–	–	8.545	2,1
Lars Almbloom Jørgensen	8.775	–	–	8.775	2,1
Lise Kingo	4.355	–	–	4.355	1,0
Kåre Schultz	8.690	–	–	8.690	2,1
Mads Krogsgaard Thomsen	8.835	–	–	8.835	2,1
	52.000	–	–	52.000	12,5
Øvrige direktører, i alt **)					
	89.782	–	(6.506)	83.276	20,1
I alt	248.002	400	(6.506)	241.896	58,4

Kravet til koncerndirektionen samt tidligere koncerndirektører om at eje aktier i Novo Nordisk i henhold til spaltningsoptionsordningen udløber i januar 2004. Efter dette tidspunkt er det sandsynligt, at nogle deltagere i spaltningsoptionsordningen reducerer deres beholdninger af Novo Nordisk B-aktier.

*) Beregningen af markedsværdien ved årets slutning er baseret på de aktiekurser, der var noteret ved årets udgang.

***) De solgte aktier vedrører en direktør, der har forladt selskabet i 2003.

33 Afledte finansielle instrumenter

Størstedelen af Novo Nordisks omsætning er i andre valutaer end DKK og EUR, hvorimod en stor del af omkostningerne afholdes i DKK og EUR. Novo Nordisk anvender en række finansielle instrumenter til sikring af denne valutarisiko. I henhold til koncernens finanspolitik sikres kun forretningsmæssige risici, og der indgås ikke spekulative positioner. Novo Nordisk anvender regnskabsmæssig sikring på sine sikringsforhold, som er inddelt i sikring af forventede transaktioner (sikring af pengestrømme), sikring af aktiver og forpligtelser (sikring af dagsværdi) og sikring af nettoinvestering.

Sikring af forventede transaktioner

Nedenstående tabel viser dagsværdien af selskabets sikring af pengestrømme for 2003 og 2002, fordelt på sikringsinstrumenter og de vigtigste valutaer. Dagsværdi er indregnet direkte på egenkapitalen, indtil det sikrede er indregnet i resultatopgørelsen. Ved årets udgang er 698 mio. kr. udskudt via egenkapitalen (534 mio. kr. i 2002).

Mio. kr.	2003			2002		
	Kontrakt- beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo	Kontrakt- beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo
Terminskontrakter, nettosalg						
USD	5.362	450	–	3.056	233	–
JPY	1.510	49	–	2.006	120	–
GBP	599	5	–	552	15	–
Andre	283	9	–	394	25	2
	7.754	513	–	6.008	393	2
Valutaoptioner						
EUR/USD (købt USD put)	2.675	161	–	1.596	79	–
EUR/JPY (købt JPY put)	1.381	24	–	1.656	64	–
	4.056	185	–	3.252	143	–
Renteswaps						
EUR/EUR	501	–	–	–	–	–
JPY/JPY	445	–	–	480	–	–
	946	–	–	480	–	–
Sikring af forventede transaktioner i alt	12.756	698	–	9.740	536	2

De åbne finansielle kontrakter ved årets udgang sikrer forventede pengestrømme i hovedvalutaerne i følgende antal måneder:

	2003	2002
USD	20 måneder	17 måneder
JPY	15 måneder	18 måneder
GBP	8 måneder	8 måneder

Restløbetiden for åbne swaps ved udgangen af 2003 er december 2007 og december 2012 (december 2007 ved udgangen af 2002), og rentemargenen er på (1,82%) og (0,26%) ((0,26%) ved udgangen af 2002).

33 Afledte finansielle instrumenter (fortsat)

Sikring af aktiver og forpligtelser

Nedenstående tabel viser dagsværdien af selskabets sikring af dagsværdi for 2003 og 2002 fordelt på sikringsinstrumenter og hovedvalutaer. Alle ændringer i dagsværdi er indregnet i resultatopgørelsen og giver en indtægt på 263 mio. kr. i 2003 (indtægt på 222 mio. kr. i 2002).

Mio. kr.	2003			2002		
	Kontrakt-beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo	Kontrakt-beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo
Termiskontrakter						
USD	1.648	202	–	1.703	195	–
JPY	26	1	–	–	–	–
GBP	161	9	–	164	8	–
Andre	233	12	–	48	8	–
	2.068	224	–	1.915	211	–
Valutaswaps						
JPY/DKK	624	39	–	624	11	–
	624	39	–	624	11	–
Sikring af aktiver og forpligtelser i alt	2.692	263	–	2.539	222	–

Restløbetiden for åbne swaps ved udgangen af 2003 er december 2011 (december 2011 ved udgangen af 2002), og rentemargenen er på (3,19%) til 4,05% ((2,47%) til 4,05% ved udgangen af 2002).

De åbne finansielle kontrakter ved årets udgang sikrer fuldt ud valutarisikoen på aktiver og forpligtelser i koncernens hovedvalutaer, bortset fra DKK og EUR, d.v.s. USD, JPY og GBP.

Sikring af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder

Nedenstående tabel viser dagsværdien af selskabets sikring af dagsværdi vedrørende nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder for 2003 og 2002 fordelt på sikringsinstrumenter og hovedvalutaer. Alle ændringer i dagsværdi, der relaterer sig til valuta, er indregnet under egenkapitalen med 83 mio. kr. i 2003 (86 mio. kr. i 2002). Alle ændringer relateret til renter er indregnet i resultatopgørelsen med 7 mio. kr. i 2003 (0 mio. kr. i 2002).

Mio. kr.	2003			2002		
	Kontrakt-beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo	Kontrakt-beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo
Valutaswaps						
USD/DKK	216	69	–	468	79	–
JPY/DKK	294	21	–	305	7	–
	510	90	–	773	86	–

Restløbetiden for åbne swaps ved udgangen af 2003 er juni 2004 – september 2006 (september 2003 – juli 2004 ved udgangen af 2002), og rentemargenen er på 0,68% til 2,93% (0,68% til 3,27% ved udgangen af 2002).

De åbne finansielle kontrakter ved årets udgang sikrer følgende procentdele af de vigtigste nettoinvesteringer:

	2003		2002	
	Nettoinvestering	% sikret	Nettoinvestering	% sikret
USD	1.149	13%	1.201	32%
JPY	457	61%	437	68%
GBP	117	0%	140	0%
EUR *)	1.580	0%	1.234	0%
Andre	1.023	0%	1.082	0%
	4.326		4.094	

*) herunder tilknyttede virksomheder, som har EUR som målingsvaluta uanset virksomhedens lokale valuta.

34 Eventualaktiver, eventualforpligtelser og verserende retssager

Mio. kr.	2003	2002
Operationelle leasingforpligtelser		
Nedenstående operationelle leasingforpligtelser vedrører uopsigelige operationelle aftaler, der primært er relateret til lokaler, firmabiler og kontorinventar. Ca. 62% af forpligtelserne vedrører aftaler uden for Danmark. Omkostninger til leasing var for 2003 og 2002 henholdsvis 586 mio. kr. og 570 mio. kr.		
Leasingforpligtelser til betaling inden for følgende perioder fra balancedagen:		
Inden et år	290	248
Mellem et og to år	239	196
Mellem to og tre år	172	154
Mellem tre og fire år	124	120
Mellem fire og fem år	118	110
Efter fem år	327	324
	1.270	1.152
Købsforpligtelser	1.517	1.193
Købsforpligtelserne vedrører primært kontraktlige forpligtelser i forbindelse med investeringer i materielle anlægsaktiver og købsaftaler vedrørende medicinsk udstyr og forbrugsvarer. Forpligtelserne til investering i materielle anlægsaktiver vedrører primært investeringer i forbindelse med udvidelsen af produktionsanlæg, der færdiggøres i 2004.		
Forpligtelser vedrørende forsknings- og udviklingsprojekter	604	983
Novo Nordisk er engageret i forsknings- og udviklingsprojekter med en række eksterne virksomheder. Størstedelen af forpligtelserne omfatter honorarer og milepælbetalinger i forbindelse med AERx® iDMS-projektet, som gennemføres i samarbejde med Aradigm Corporation, betalinger for forkøbsret på proteiner udviklet af ZymoGenetics Inc., og honorarer i forbindelse med NovoSeven® udvidelsesprogrammerne. Desuden har Aradigm Corporation ret til at kræve yderligere kapital fra Novo Nordisk på visse betingelser.		
Sikkerhedsstillelse		
Grunde, bygninger og installationer mv. til regnskabsmæssig værdi	1.713	833
Kreditgaranti vedrørende asset securitisation-program	44	65
Novo Nordisk har et asset securitisation-program med to eksterne kreditinstitutter for størstedelen af varedebitorerne i den japanske dattervirksomhed med det formål at modtage likvider hurtigere på disse debitorer. På en del af de solgte debitorer har Novo Nordisk udstedt en kreditgaranti på op til 15% af tilgodehavendet. I alt er der solgt for 295 mio. kr. varedebitorer pr. 31. december 2003, der således ikke er indregnet i Novo Nordisk-koncernens balance (431 mio. kr. pr. 31. december 2002).		

Verdensdiabetesfonden (World Diabetes Foundation)

På den ordinære generalforsamling i Novo Nordisk A/S i 2002 godkendte aktionærerne at yde en gave til Verdensdiabetesfonden (World Diabetes Foundation), hvorved Novo Nordisk A/S forpligter sig til årligt i en 10-årig periode fra 2002 at yde et bidrag til fonden på 0,25% af Novo Nordisk-koncernens netto-insulinomsætning i det forudgående regnskabsår. Det årlige bidrag kan dog ikke overstige det laveste af 65 mio. kr. eller 15% af den skattepligtige indkomst for Novo Nordisk A/S i det pågældende regnskabsår. Bidraget på 40 mio. kr. for 2003 er indregnet i resultatopgørelsen.

Verserende retssager

I Polen har de lokale toldmyndigheder undersøgt et antal internationale virksomheder og anklaget disse for fejlagtig angivelse af toldværdier i perioden frem til april 2002, hvor en ny lovgivning trådte i kraft. Toldmyndighederne har undersøgt Novo Nordisks toldangivelser for 1999, 2000 og en del af 2001 og påstår, at der er fejlagtig angivelse af told for ca. 320 mio. kr. Novo Nordisk har ikke modtaget afgørelser vedrørende den sidste del af 2001 og 2002. Det er ledelsens opfattelse, at Novo Nordisk har handlet i overensstemmelse med polsk lovgivning. På trods heraf er der en risiko for yderligere sagsanlæg fra de polske myndigheds side. Udfaldet af eventuelle sagsanlæg og konsekvenserne heraf er uvisse.

Derudover er Novo Nordisk part i visse retssager. Det er ledelsens opfattelse, at afgørelserne eller fortsættelserne af disse retssager ikke vil have en væsentlig indflydelse på Novo Nordisk-koncernens finansielle stilling.

Hæftelse for gæld og forpligtelser i Novozymes efter spaltningen

Novo Nordisk A/S og Novozymes A/S hæfter solidarisk for forpligtelser, der bestod på tidspunktet for spaltningsplanens offentliggørelse i 2000.

Ved årets slutning udgjorde den resterende del af Novozymes A/S' gæld og forpligtelser 795 mio. kr.

Gæld og forpligtelser, der indtræder efter 1. januar 2000, men som vedrører perioden før 1. januar 2000, og som ikke kan henføres entydigt til enten Novo Nordisk A/S eller Novozymes A/S, vil blive fordelt forholds-mæssigt mellem de to selskaber i henhold til den aftale, der blev lavet ved spaltningen i november 2000.

35 Transaktioner med nærtstående parter

Novo Nordisk A/S er underlagt bestemmende indflydelse af Novo A/S (registreret som aktieselskab i Danmark), som ejer 27% af aktierne i Novo Nordisk A/S. De resterende aktier ejes af en bredt sammensat aktionærkreds. Det øverste moderselskab i Novo Nordisk-koncernen er Novo Nordisk Fonden (registreret i Danmark).

Som andre nærtstående parter anses Novozymes-koncernen som følge af fælles ejerskab, associerede virksomheder samt medlemmer af disse enheders og Novo Nordisks ledelse. Efter spaltningen har Novo Nordisk adgang til visse aktiver i og køber visse ydelser fra Novo A/S og Novozymes-koncernen og vice versa. Alle aftaler vedrørende sådanne aktiver og serviceydelser er forhandlet på markedsbaserede vilkår. Flertallet af aftalerne løber i et år.

Novo Nordisk-koncernen har haft følgende væsentlige transaktioner med nærtstående parter:

Mio. kr.	2003 Købs-/ (salgsværdi)	2002 Købs-/ (salgsværdi)
Novo A/S		
Service udført af Novo Nordisk-koncernen	(9)	(6)
Facilitering og stakeholder relations-service mv. udført af Novo A/S	53	35
Novozymes-koncernen		
Service udført af Novo Nordisk-koncernen	(366)	(382)
Service udført af Novozymes-koncernen	155	134
Salg af aktiver fra Novozymes-koncernen	–	30
Associerede virksomheder		
Salg til associerede virksomheder udført af Novo Nordisk	–	(84)
Honorar og royalties mv. betalt til associerede virksomheder udført af Novo Nordisk	356	309
Kapitaltilførsel til associerede virksomheder udført af Novo Nordisk	–	53

Der har ikke været væsentlige transaktioner med Novo Nordisk Fonden eller med ledelserne i Novo Nordisk A/S, Novozymes-koncernen, Novo A/S, Novo Nordisk Fonden eller de associerede selskaber. For informationer vedrørende vederlag til Novo Nordisks ledelse se note 32.

Der er ikke væsentlige uafsluttede transaktioner med nærtstående parter ved årets slutning bortset fra de i balancen indregnede poster under Finansielle anlægsaktiver, Andre tilgodehavender og Andre kortfristede gældsforpligtelser.

36 Afstemning til US GAAP

I note 1 er der givet en beskrivelse af koncernens regnskabspraksis. De i USA almindeligt gældende regnskabsprincipper (US GAAP) afviger på enkelte punkter fra koncernens anvendte regnskabspraksis. De væsentlige områder, hvor US GAAP afviger, kan sammenfattes som følger:

a) **Rabatter** – ifølge dansk regnskabspraksis er visse rabatter herunder kontantrabatter klassificeret som salgs- og distributionsomkostninger. Under US GAAP skal disse rabatter modregnes i nettoomsætningen.

36 Afstemning til US GAAP (fortsat)

b) **Medarbejderaktier** – ifølge dansk regnskabspraksis indregnes udstedelse eller salg af medarbejderaktier til favørkurs på egenkapitalen uanset favørkursen. Ifølge US GAAP anses forskellen mellem markedskurs og salgskurs som vederlag til medarbejderne og indregnes under personaleomkostninger i resultatopgørelsen.

c) **Aktieoptioner og aktiebaseret aflønning** – ifølge dansk regnskabspraksis indregnes ingen omkostning, da disse ordninger er afdækket af egne aktier. For faste ordninger gælder ifølge US GAAP, at optionens indre værdi indregnes i resultatopgørelsen på tildelingstidspunktet som en omkostning. For variable ordninger reguleres den indre værdi i efterfølgende regnskabsperioder frem til tidspunktet, hvor forudsætningerne i ordningen endeligt kan opgøres, og den indre værdi indregnes som en omkostning i resultatopgørelsen over serviceperioden.

d) **Finansielle instrumenter** – ifølge dansk regnskabspraksis måles valutaterminsfremtigheder og -optioner, der afdækker fremtidige pengestrømme, til markedsværdi, og urealiserede gevinster og tab udskydes over egenkapitalen. Novo Nordisk har ikke implementeret US GAAP-kravene til regnskabsmæssig sikring og har derfor indregnet værdireguleringer i resultatopgørelsen, hvilket er i overensstemmelse med US GAAP.

e) **Omstrukturingsomkostninger** – ifølge dansk regnskabspraksis er alle omkostninger i forbindelse med omstruktureringen blevet omkostningsført i 1999. Ifølge US GAAP må sådanne omkostninger først indregnes i resultatopgørelsen, når omkostningerne er afholdt.

f) **Urealiseret kapitalgevinst på investeringer i forsknings- og udviklingsvirksomheder** – ifølge dansk regnskabspraksis er gevinsten ved kapitaltilførsel, hvor Novo Nordisks ejerandel reduceres, indregnet i resultatopgørelsen. Ifølge US GAAP skal gevinsten indregnes direkte på egenkapitalen, hvis de udstedte værdipapirer ikke betragtes som ordinære aktier, eller hovedaktiviteten i virksomheden er forskning og udvikling.

g) **Goodwill vedrørende investeringer i forsknings- og udviklingsvirksomheder** – ifølge dansk regnskabspraksis aktiveres og afskrives goodwill over den forventede brugstid. Ifølge US GAAP anses den del af kostprisen, der overstiger nettoaktiverne, for at relatere sig til forsknings- og udviklingsprojekter, som straks omkostningsføres i resultatopgørelsen.

h) **Goodwill** – ifølge dansk regnskabspraksis skal goodwill indregnes og afskrives over brugstiden (dog ikke over mere end 20 år). Ifølge US GAAP afskrives goodwill ikke, men testes for værdiforringelse.

i) **Virksomhedssammenslutninger** – den merværdi, der betales for en virksomhed, skal fordeles på alle identificerbare aktiver ifølge såvel dansk regnskabspraksis som US GAAP. Anvendelsen af reglerne er dog mere restriktiv under US GAAP, hvor flere immaterielle aktiver bliver identificeret i forhold til generelt accepteret dansk regnskabspraksis.

j) **Ophørende aktiviteter (Novozymes A/S)** – ifølge US GAAP indregnes resultat af ophørende aktiviteter frem til datoen for spaltningen. Som følge heraf er resultatet af Novozymes inkluderet frem til 13. november 2000. Den indregnede indkomst for 2000 betragtes som en del af de nettoaktiver, der udloddes til aktionærerne i forbindelse med spaltningen.

k) **I pengestrømsopgørelsen** udgøres likvide reserver af værdipapirer og likvide beholdninger fratrukket kortfristet bankgæld. Ifølge US GAAP må kun likvide beholdninger og værdipapirer med en restløbetid på under tre måneder indgå i koncernens likvide reserver. Endvidere præsenteres værdipapirer med en restløbetid på mere end tre måneder som investeringsaktivitet, og kortfristet bankgæld præsenteres som finansieringsaktivitet.

36 Afstemning til US GAAP (fortsat)

Såfremt de nævnte amerikanske regnskabsprincipper havde været anvendt, ville det medføre følgende ændringer:

Mio. kr.	2003	2002	2001	2000	1999
Ændringer til nettoomsætning:					
Nettoomsætning efter dansk regnskabspraksis	26.541	25.187	23.776	20.811	16.423
a) Rabatter	(397)	(378)	(391)	(326)	(217)
Nettoomsætning ifølge US GAAP	26.144	24.809	23.385	20.485	16.206
Ændringer til årets resultat:					
Årets resultat efter dansk regnskabspraksis	4.858	4.095	3.865	3.087	2.001
b) Medarbejderaktier	–	(56)	(213)	–	(90)
c) Aktieoptioner og aktiebaseret aflønning	(68)	(20)	(27)	(93)	–
d) Finansielle instrumenter	164	346	(139)	327	73
e) Omstruktureringsomkostninger	–	–	–	(125)	125
f) Urealiseret kapitalgevinst på investeringer i forsknings- og udviklingsvirksomheder	(85)	(236)	(48)	(19)	–
g) Goodwill vedrørende investeringer i forsknings- og udviklingsvirksomheder	–	–	(60)	–	–
h) Af- og nedskrivninger på goodwill efter danske regnskabsprincipper	37	88	–	–	–
i) Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver efter US GAAP	(6)	(6)	–	–	–
Skat af ovenstående forskelle mellem danske regnskabsprincipper og US GAAP	(35)	34	114	(29)	(43)
Årets resultat af fortsættende aktiviteter ifølge US GAAP	4.865	4.245	3.492	3.148	2.066
j) Årets resultat af ophørende aktiviteter (Novozymes)	–	–	–	408	392
Årets resultat ifølge US GAAP	4.865	4.245	3.492	3.556	2.458
Ændringer til egenkapitalen:					
Egenkapital efter danske regnskabsprincipper	25.224	22.928	20.137	16.981	15.876
e) Omstruktureringsomkostninger	–	–	–	–	125
g) Goodwill vedrørende investeringer i forsknings- og udviklingsvirksomheder	–	–	(60)	–	–
h) Af- og nedskrivninger på goodwill efter danske regnskabsprincipper	65	28	–	–	–
i) Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver efter US GAAP	(12)	(6)	–	–	–
j) Nettoaktiver vedrørende ophørende aktiviteter i henhold til US GAAP	–	–	–	3.758	3.350
j) Nettoaktiver vedrørende ophørende aktiviteter – udloddet til aktionærer	–	–	–	(3.758)	–
Skat af ovenstående forskelle mellem danske regnskabsprincipper og US GAAP	(11)	(5)	–	(105)	(40)
Egenkapital ifølge US GAAP	25.266	22.945	20.077	16.876	19.311

36 Afstemning til US GAAP (fortsat)

Mio. kr.	2003	2002	2001	2000	1999
Ændringer til koncernens balanceposter:					
Aktiver i alt efter dansk regnskabspraksis	34.394	31.496	28.905	24.920	23.082
Immaterielle anlægsaktiver	53	22	–	–	–
Finansielle anlægsaktiver	–	–	(60)	–	–
Nettoaktiver vedrørende ophørende aktiviteter	–	–	–	–	3.350
Aktiver i alt ifølge US GAAP	34.447	31.518	28.845	24.920	26.432
Forpligtelser:					
Forpligtelser i alt efter dansk regnskabspraksis	9.170	8.568	8.768	7.939	7.036
Hensættelser	11	5	–	105	–
Kortfristede forpligtelser	–	–	–	–	85
Forpligtelser i alt ifølge US GAAP	9.181	8.573	8.768	8.044	7.121
Resultat pr. aktie:					
Årets resultat pr. aktie af fortsættende aktiviteter ifølge US GAAP i kr.	14,26	12,24	10,10	9,01	5,78
Årets resultat pr. aktie udvandet af fortsættende aktiviteter ifølge US GAAP i kr.	14,16	12,23	10,03	8,98	5,69
Årets resultat pr. aktie i alt ifølge US GAAP i kr.	14,26	12,24	10,10	10,18	6,87
Årets resultat pr. aktie udvandet i alt ifølge US GAAP i kr.	14,16	12,23	10,03	10,14	6,76
Resultat pr. ADR af fortsættende aktiviteter i USD *)	2,39	1,73	1,20	1,12	0,72
Resultat pr. ADR af fortsættende aktiviteter udvandet i USD *)	2,38	1,73	1,19	1,12	0,71
Resultat pr. ADR ifølge US GAAP i USD *)	2,39	1,73	1,20	1,27	0,85
Resultat pr. ADR udvandet ifølge US GAAP i USD *)	2,38	1,73	1,19	1,26	0,84
Udbytte pr. aktie/ADR i kr.	4,40	3,60	3,35	2,65	1,95
Udbytte pr. ADR i USD **)	0,74	0,51	0,39	0,32	0,25

*) Ved omregning til USD er valutakursen pr. 31. december 2003 anvendt.

**) Udbytter for 1999–2002 er omregnet til Danmarks Nationalbanks officielle valutakurs på de respektive betalingsdage.

Foreslået udbytte for 2003 er omregnet til valutakursen pr. 31. december 2003 (1 USD = 5,9576 kr).

ADR

American Depositary Receipt.

Bruttomargin

Bruttoresultat i procent af nettoomsætning.

Cash/earnings

Frie pengestrømme i procent af årets resultat.

Effektiv skatteprocent

Selskabsskat i procent af resultat før skat.

Egenkapitalandel

Egenkapital ultimo i procent af aktiver i alt ultimo.

Egenkapitalens forrentning

Årets resultat i procent af gennemsnitlig egenkapital (summen af egenkapital primo og ultimo divideret med to).

Antal aktier i omløb

Antal aktier i omløb i året er det samlede antal aktier eksklusive beholdningen af egne aktier.

Markedsværdi

Samlet antal aktier i omløb ultimo året gange noteret slutkurs ultimo året for Novo Nordisks B-aktier på Københavns Fondsbørs.

Noteret kurs ultimo for ADR'er

ADR-noteringen (slutkurs) på New York Stock Exchange ultimo året.

Noteret kurs ultimo for B-aktier

Den officielle slutkurs på Københavns Fondsbørs ultimo året for Novo Nordisks B-aktier.

Overskudsgrad (primær drift)

Resultat af primær drift (EBIT) i procent af nettoomsætningen.

Overskudsgrad (årets resultat)

Årets resultat i procent af nettoomsætningen.

Price/earnings

Den officielle slutkurs på Københavns Fondsbørs ultimo året for Novo Nordisks B-aktier divideret med årets resultat pr. aktie.

Resultat af primær drift (EBIT)

Resultat før renter og skat.

ROIC (forrentning af investeret kapital)

Resultat af primær drift efter skat (effektiv skattesats) i procent af gennemsnitlige varebeholdninger, tilgodehavender, materielle og immaterielle anlægsaktiver minus ikke-rentebærende forpligtelser inkl. hensatte forpligtelser (summen af de pågældende aktiver og forpligtelser primo og ultimo divideret med to).

Weighted Average Cost of Capital (WACC)

WACC angiver, hvor stor virksomhedens gennemsnitlige kapitalomkostninger er, givet dens kapitalstruktur.

Udbytteandel

Samlet udbytte for året i procent af årets resultat.

Årets resultat pr. aktie

Årets resultat divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier.

Årets resultat pr. aktie udvandet

Årets resultat divideret med summen af gennemsnitlige antal udestående aktier og antal aktieoptioner 'in the money'.

Virksomheder i Novo Nordisk-koncernen

	Hjemsted	Stiftelsesår / købsår		Aktiekapital / indbetalt kapital	Kapitalandel	Aktivitet				
						Produktion	Salg og marketing	Forskning og udvikling	Service/finans	
						○	○	○	○	
Modervirksomhed										
Novo Nordisk A/S	Danmark	1931	DKK	709.388.320	–	○	○	○	○	
Dattervirksomheder per region										
Europa										
SA Novo Nordisk Pharma NV	Belgien	1974	EUR	2.559.501	100		○			
Novo Nordisk Region Europe A/S	Danmark	2002	DKK	100.500.000	100				○	
Novo Nordisk Farma OY	Finland	1972	EUR	420.470	100		○			
Novo Nordisk Pharmaceutique SA	Frankrig	1959	EUR	37.987.000	100	○	○			
Novo Nordisk Hellas Epe	Grækenland	1979	EUR	1.050.000	100		○			
Novo Nordisk Farma BV	Holland	1983	EUR	61.155	100		○			
Novo Nordisk Limited	Irland	1978	EUR	635	100		○			
Home Care srl	Italien	1995	EUR	10.400	100		○			
Novo Nordisk Farmaceutici SpA	Italien	1980	EUR	516.500	100		○			
Novo Nordisk Scandinavia AS	Norge	1965	NOK	250.000	100		○			
Novo Nordisk Comércio Produtos Farmacêuticos Ltda	Portugal	1984	EUR	250.000	100		○			
Novo Nordisk Pharma SA	Spanien	1978	EUR	1.502.500	100		○			
Novo Nordisk Scandinavia AB	Sverige	1971	SEK	100.000	100		○			
Novo Nordisk Health Care AG	Schweiz	2000	CHF	158.325.000	100		○	○	○	
Novo Nordisk Pharma AG	Schweiz	1968	CHF	50.000	100		○			
Novo Nordisk Holding Ltd	Storbritannien	1977	GBP	2.802.130	100				○	
Novo Nordisk Limited	Storbritannien	1978	GBP	2.350.000	100		○			
Novo Nordisk sro	Tjekkiet	1997	CZK	14.500.000	100		○			
Hermedico GmbH	Tyskland	1995	EUR	25.565	100				○	
Novo Nordisk Pharma GmbH	Tyskland	1973	EUR	614.062	100		○			
Novo Nordisk Pharma GmbH	Østrig	1974	EUR	36.336	100		○			
Nordamerika										
Novo Nordisk Canada Inc	Canada	1983	CAD	200	100		○			
Novo Nordisk Region North America A/S	Danmark	2003	DKK	500.000	100				○	
Novo Nordisk of North America Inc	USA	1988	USD	283.835.600	100				○	
Novo Nordisk Pharmaceutical Industries Inc	USA	1991	USD	55.000.000	100	○				
Novo Nordisk Pharmaceuticals Inc	USA	1982	USD	2.000	100		○			
Japan & Oceania										
Novo Nordisk Pharmaceuticals Pty Ltd	Australien	1985	AUD	500.001	100		○			
Novo Nordisk Region Japan & Oceania A/S	Danmark	2002	DKK	500.000	100				○	
Nippon Novo Ltd	Japan	1979	JPY	10.000.000	100				○	
Novo Nordisk Pharma Ltd	Japan	1980	JPY	2.104.000.000	100	○	○			
Novo Nordisk Pharmaceuticals Ltd	New Zealand	1990	NZD	1.000.000	100		○			

Virksomheder i Novo Nordisk-koncernen

	Hjemsted	Stiftelsesår / købsår		Aktiekapital / indbetalt kapital	Kapitalandel	Aktivitet				
						Produktion	Salg og marketing	Forskning og udvikling	Service/finans	
						○	○	○	○	
International Operations										
Aldaph SpA	Algeriet	1994	DZD	423.000.000	100		○			
Novo Nordisk Pharma Argentina SA	Argentina	1997	ARS	7.465.150	100		○			
Novo Nordisk Produsao Farmacêutica Do Brasil	Brasilien	2002	BRL	17.899.380	100	○	○			
Novo Nordisk Farmacêutica do Brasil Ltda	Brasilien	1990	BRL	29.823.813	100		○			
Novo Nordisk Pharmaceuticals A/S	Danmark	1974	DKK	1.001.000	100				○	
Novo Nordisk Region International Operation A/S	Danmark	2002	DKK	10.000.000	100				○	
Novo Nordisk Pharmaceuticals (Philippines) Inc	Filippinerne	1999	PHP	50.000.000	100		○			
Novo Nordisk Hong Kong Limited	Hong Kong	2001	HKD	500.000	100				○	
Novo Nordisk India Private Ltd	Indien	1994	INR	265.000.000	100		○			
PT Novo Nordisk	Indonesien	2003	IDR	827.900.000	100		○			
Novo Nordisk Ltd	Israel	1997	ILS	100	100		○			
Novo Nordisk (China) Pharmaceuticals Co, Ltd	Kina	1994	CNY	165.957.192	100	○	○			
Novo Nordisk Pharma (Malaysia) Sdn Bhd	Malaysia	1992	MYR	200.000	100		○			
Novo Nordisk Pharma Sp zoo	Polen	1996	PLN	29.021.000	100		○			
Novo Nordisk Limited Liability Company	Rusland	2003	RUB	1.600.000	100		○			
Novo Investment Pte Ltd	Singapore	1994	SGD	12.000.000	100				○	
Novo Nordisk Asia Pacific Pte Ltd	Singapore	1997	SGD	2.000.000	100		○			
Novo Nordisk Pharma (Singapore) Pte Ltd	Singapore	1997	SGD	200.000	100		○			
Novo Nordisk (Pty) Ltd	Sydafrika	1959	ZAR	8.000	100	○	○			
Novo Nordisk Properties (Pty) Ltd	Sydafrika	2001	ZAR	1	100				○	
Novo Nordisk Pharma Korea Ltd	Sydkorea	1994	KRW	6.108.400.000	100		○			
Novo Nordisk Pharma (Taiwan) Ltd	Taiwan	1990	TWD	9.000.000	100		○			
Novo Nordisk Pharma (Thailand) Ltd	Thailand	1983	THB	15.500.000	49		○			
Novo Nordisk Saglik Ürünleri Tic Ltd Sti (in million)	Tyrkiet	1993	TRL	25.296.300	100		○			
Novo Nordisk Hungária Kft	Ungarn	1996	HUF	371.000.000	100		○			
Øvrige dattervirksomheder										
FeF Chemicals A/S	Danmark	1989	DKK	10.000.000	100	○	○			
NNIT A/S	Danmark	1998	DKK	1.000.000	100				○	
Novo Nordisk Engineering A/S	Danmark	1989	DKK	500.000	100				○	
Novo Nordisk Invest 1 A/S	Danmark	1984	DKK	36.000.000	100				○	
Novo Nordisk Servicepartner A/S	Danmark	1998	DKK	1.000.000	100				○	
NNS Sikring A/S	Danmark	1998	DKK	1.000.000	100				○	
Novo Nordisk Engineering (Tianjin) Co, Ltd	Kina	1995	CNY	1.662.940	100				○	
Novo Nordisk Engineering AB	Sverige	2003	SEK	100.000	100				○	
Novo Nordisk Engineering US Inc	USA	2003	USD	300.000	100				○	
Associerede virksomheder *)										
DakoCytomation A/S	Danmark	1992	DKK	77.207.576	25	○	○	○		
Ferrosan A/S	Danmark	1986	DKK	121.827.000	30	○	○	○		
ZymoGenetics Inc	USA	1988	USD	498.602.350	35			○		
Aradigm Corporation	USA	2001	USD	62.751.196	12			○		

*) Kapitalandel er udvandet baseret på optioner ('in the money'), dvs. med en udnyttelsespris, der er lavere end aktiens markedspris.

Novo Nordisk-koncernens hovedtal 1999–2003

Hovedtal i mio. kr.	1999	2000	2001	2002	2003
Nettoomsætning	16.423	20.811	23.776	25.187	26.541
Nettoomsætning fordelt på forretningssegmenter:					
Insulinanaloger	–	143	462	1.198	2.579
Human insulin og insulinrelateret salg	11.049	13.348	14.761	14.836	14.704
Antidiabetika i tabletform (OAD)	728	1.087	1.401	1.631	1.440
Diabetesbehandling i alt	11.777	14.578	16.624	17.665	18.723
Blødningsbehandling (NovoSeven®)	1.313	2.270	3.096	3.621	3.875
Væksthormonbehandling	1.721	2.107	2.164	2.131	2.220
Hormonpræparater	1.130	1.306	1.435	1.342	1.331
Andre produkter	482	550	457	428	392
Biopharmaceuticals i alt	4.646	6.233	7.152	7.522	7.818
Nettoomsætning på geografiske områder:					
Europa	7.796	9.189	10.605	10.933	11.743
Nordamerika	2.769	4.114	5.277	5.913	6.359
Japan & Oceanien	3.761	4.697	4.498	4.239	4.210
International Operations	2.097	2.811	3.396	4.102	4.229
Licensindtægter og andre driftsindtægter (netto)	962	571	867	994	1.121
Resultat af primær drift	3.527	4.816	5.614	5.979	6.384
Finansielle poster (netto)	(178)	24	416	321	999
Resultat før skat	3.349	4.840	6.030	6.300	7.383
Selskabsskat	1.348	1.753	2.165	2.205	2.525
Årets resultat	2.001	3.087	3.865	4.095	4.858
Likvide beholdninger og værdipapirer	3.442	3.845	3.062	1.738	3.090
Aktiver i alt	23.082	24.920	28.905	31.496	34.394
Kortfristede forpligtelser	5.045	5.621	6.139	6.133	6.820
Langfristede forpligtelser	2.161	2.318	2.629	2.435	2.350
Egenkapital	15.876	16.981	20.137	22.928	25.224
Investeringer i materielle anlægsaktiver (netto) **)	1.265	2.141	3.846	4.011	2.312
Investeringer i immaterielle anlægsaktiver og finansielle anlægsaktiver (netto)	29	(22)	288	81	11
Frie pengestrømme	1.533	2.712	186	497	3.846
Netto pengestrømme	1.777	560	(759)	(1.029)	1.452
Nøgletal					
Andel af den samlede nettoomsætning:					
Insulinanaloger	0,0%	0,7%	1,9%	4,8%	9,7%
Human insulin og insulinrelateret salg	67,3%	64,1%	62,1%	58,9%	55,4%
Antidiabetika i tabletform (OAD)	4,4%	5,2%	5,9%	6,5%	5,4%
Diabetesbehandling i alt	71,7%	70,0%	69,9%	70,1%	70,5%
Blødningsbehandling (NovoSeven®)	8,0%	10,9%	13,0%	14,4%	14,6%
Væksthormonbehandling	10,5%	10,1%	9,1%	8,5%	8,4%
Hormonpræparater	6,9%	6,3%	6,1%	5,3%	5,0%
Andre produkter	2,9%	2,7%	1,9%	1,7%	1,5%
Biopharmaceuticals i alt	28,3%	30,0%	30,1%	29,9%	29,5%
Salg uden for Danmark i procent af nettoomsætningen	98,8%	98,8%	99,2%	99,2%	99,3%
Salgs- og distributionsomkostninger i procent af nettoomsætningen	29,3%	30,1%	30,3%	29,7%	29,4%
Forsknings- og udviklingsomkostninger i procent af nettoomsætningen	16,7%	16,3%	16,7%	16,4%	15,8%
Administrationsomkostninger i procent af nettoomsætningen	10,5%	9,0%	7,8%	7,7%	7,0%
Bruttomargin *)	74,3%	75,8%	74,9%	73,7%	72,0%
Overskudsgrad (primær drift) *)	21,5%	23,1%	23,6%	23,7%	24,1%
Vækst i resultat af primær drift *)	20,3%	36,5%	16,6%	6,5%	6,8%
Vækst i resultat af primær drift, treårigt gennemsnit *)	N/A	25,7%	24,5%	19,9%	10,0%
Overskudsgrad (årets resultat) *)	12,2%	14,8%	16,3%	16,3%	18,3%
Effektiv skatteprocent *)	40,3%	36,2%	35,9%	35,0%	34,2%
Egenkapitalandel *)	68,8%	68,1%	69,7%	72,8%	73,3%
Udbytteandel *)	28,7%	29,7%	30,0%	30,4%	30,6%
Egenkapitalens forrentning *)	12,6%	18,8%	20,8%	19,0%	20,2%
Ændring i markedsværdi ved årets slutning	13,7%	56,2%	20,4%	(40,4%)	15,4%
ROIC *)	15,3%	22,0%	23,1%	20,1%	19,1%
Cash/earnings *)	76,6%	87,9%	4,8%	12,1%	79,2%
Cash/earnings treårigt gennemsnit *)	48,4%	66,5%	56,4%	34,9%	32,0%

Novo Nordisk-koncernens hovedtal 1999–2003

Hovedtal i mio. EUR	1999	2000	2001	2002	2003
Nettoomsætning	2.206	2.795	3.194	3.383	3.564
Nettoomsætning fordelt på forretningssegmenter:					
Insulinalogier	–	19	62	161	347
Human insulin og insulinrelateret salg	1.484	1.793	1.983	1.994	1.976
Antidiabetika i tabletform (OAD)	98	146	188	219	193
Diabetesbehandling i alt	1.582	1.958	2.233	2.374	2.516
Blødningsbehandling (NovoSeven®)	176	305	416	485	520
Væksthormonbehandling	231	283	291	287	298
Hormonpræparater	152	175	193	180	178
Andre produkter	65	74	61	57	52
Biopharmaceuticals i alt	624	837	961	1.009	1.048
Nettoomsætning på geografiske områder:					
Europa	1.047	1.234	1.425	1.470	1.577
Nordamerika	372	553	709	794	854
Japan & Oceanien	505	631	604	569	565
International Operations	282	377	456	550	568
Licensindtægter og andre driftsindtægter (netto)	129	77	116	133	151
Resultat af primær drift	474	647	754	804	857
Finansielle poster (netto)	(24)	3	56	42	135
Resultat før skat	450	650	810	846	992
Selskabsskat	181	235	291	295	339
Årets resultat	269	415	519	551	653
Likvide beholdninger og værdipapirer	462	516	411	233	415
Aktiver i alt	3.101	3.347	3.883	4.231	4.620
Kortfristede forpligtelser	678	755	825	824	916
Langfristede forpligtelser	290	311	353	327	316
Egenkapital	2.133	2.281	2.705	3.080	3.388
Investeringer i materielle anlægsaktiver (netto) **)	170	288	517	539	309
Investeringer i immaterielle anlægsaktiver og finansielle anlægsaktiver (netto)	4	(3)	39	11	1
Frie pengestrømme	206	364	25	67	517
Netto pengestrømme	239	75	(102)	(138)	195
Aktiedata					
Årets resultat pr. aktie i kr. *)	5,60	8,84	11,18	11,81	14,24
Årets resultat pr. aktie udvandet i kr. *)	5,59	8,82	11,10	11,72	14,14
Udbytte pr. aktie i kr.	1,95	2,65	3,35	3,60	4,40
Price/earnings *)	31,77	32,24	30,59	17,36	16,92
Antal aktier ultimo (mio.)	377,2	377,2	354,7	354,7	354,7
Antal udestående aktier ultimo (mio.) *)	354,5	345,5	346,7	345,3	338,2
Gennemsnitligt antal udestående aktier (mio.) *)	357,5	349,2	345,7	346,7	341,2
Gennemsnitligt antal udestående aktier inkl. aktieoptioner 'in the money' (mio.)	357,9	350,2	348,2	349,3	343,5
Noteret kurs ultimo for B-aktier i kr. *)	178	285	342	205	241
Noteret kurs (høj) for B-aktier i løbet af året i kr.	182	368	393	340	254
Noteret kurs (lav) for B-aktier i løbet af året i kr.	120	168	277	168	171
Noteret kurs ultimo for ADR'er i USD *)	23,45	35,40	40,10	28,90	40,96
Markedsværdi i mio. kr. *)	63.052	98.507	118.563	70.613	81.494
Årets resultat pr. aktie tilpasset US GAAP i kr. *)	6,87	10,18	10,10	12,24	14,26
Årets resultat pr. aktie udvandet tilpasset US GAAP i kr. *)	6,76	10,14	10,03	12,23	14,16
Årets resultat pr. ADR tilpasset US GAAP i USD	0,85	1,27	1,20	1,73	2,39
Årets resultat pr. ADR udvandet tilpasset US GAAP i USD	0,84	1,26	1,19	1,73	2,39
Medarbejdere					
Antal fuldtidsansatte ved årets slutning	11.994	13.752	16.141	18.005	18.756
Danmark	7.409	8.767	10.127	11.104	11.414
Resten af Europa	1.935	1.999	2.292	2.361	2.430
Nordamerika	1.082	999	1.404	1.481	1.590
Japan & Oceanien	825	771	787	811	867
International Operations	743	1.216	1.531	2.248	2.455

*) Definitioner, se side 45.

**) I 2002 inkluderer Investeringer i materielle anlægsaktiver (netto) de materielle anlægsaktiver, som er købt i forbindelse med købet af Biobrás (104 mio. kr./14 mio. EUR).

Sammenligningstal for 1999 er udledt af årsregnskaberne for den tidligere Novo Nordisk-koncern (før spaltningen) – alt udbytte er henført til det fortsættende Novo Nordisk.

Nøgletal er omregnet til EUR som supplerende information. Ved omregning til EUR er anvendt valutakursen ved årets slutning (1 EUR = 7,4446 kr.).

Tallene i kr. (målevaluta) afspejler den økonomiske substans ved de underliggende begivenheder og transaktioner i Novo Nordisk-koncernen.

Kvartalstal for 2002 og 2003 (ikke revideret)

Hovedtal i mio. kr.	2002				2003			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Nettoomsætning	5.481	6.553	6.445	6.708	6.106	6.524	6.703	7.208
Nettoomsætning fordelt på forretningssegmenter:								
Insulinanaloger	143	247	362	446	489	578	713	799
Human insulin og insulinrelateret salg	3.341	3.880	3.752	3.863	3.443	3.693	3.579	3.989
Antidiabetika i tabletform (OAD)	350	451	441	389	363	300	387	390
Diabetesbehandling i alt	3.834	4.578	4.555	4.698	4.295	4.571	4.679	5.178
Blødningsbehandling (NovoSeven®)	800	926	909	986	926	997	1.011	941
Væksthormonbehandling	450	548	555	578	521	553	539	607
Hormonpræparater	335	349	323	335	279	292	361	399
Andre produkter	62	152	103	111	85	111	113	83
Biopharmaceuticals i alt	1.647	1.975	1.890	2.010	1.811	1.953	2.024	2.030
Nettoomsætning på geografiske områder:								
Europa	2.420	2.816	2.794	2.903	2.723	2.935	2.920	3.165
Nordamerika	1.354	1.498	1.557	1.504	1.566	1.501	1.674	1.618
Japan & Oceanien	879	1.119	1.051	1.190	907	1.030	1.082	1.191
International Operations	828	1.120	1.043	1.111	910	1.058	1.027	1.234
Bruttoresultat	4.074	4.870	4.755	4.855	4.430	4.715	4.886	5.071
Salgs- og distributionsomkostninger	1.849	1.953	1.827	1.850	1.822	1.901	1.929	2.147
Forsknings- og udviklingsomkostninger	950	1.023	1.063	1.103	977	1.005	1.052	1.159
Administrationsomkostninger	452	455	464	580	464	416	485	482
Licensindtægter og andre driftsindtægter (netto)	427	167	117	283	153	226	216	526
Resultat af primær drift	1.250	1.606	1.518	1.605	1.320	1.619	1.636	1.809
Nettofinans	17	82	24	198	333	329	77	260
Resultat før skat	1.267	1.688	1.542	1.803	1.653	1.948	1.713	2.069
Selskabsskat	443	591	540	631	562	662	583	718
Minoritetsinteresser	–	4	1	(5)	–	–	–	–
Resultat efter skat	824	1.101	1.003	1.167	1.091	1.286	1.130	1.351
Af- og nedskrivninger	299	296	302	435	319	365	372	563
Egenkapital	19.782	21.153	22.000	22.928	22.158	23.159	24.037	25.224
Aktiver i alt	28.674	30.520	32.101	31.496	31.269	33.028	34.998	34.394
Nøgletal								
Bruttomargin i procent	74,3%	74,3%	73,8%	72,4%	72,6%	72,3%	72,9%	70,4%
Salgs- og distributionsomkostninger i procent af nettoomsætningen	33,7%	29,8%	28,3%	27,6%	29,8%	29,1%	28,8%	29,8%
Forsknings- og udviklingsomkostninger i procent af nettoomsætningen	17,3%	15,6%	16,5%	16,4%	16,0%	15,4%	15,7%	16,1%
Administrationsomkostninger i procent af nettoomsætningen	8,2%	6,9%	7,2%	8,6%	7,6%	6,4%	7,2%	6,7%
Overskudsgrad (primær drift)	22,8%	24,5%	23,6%	23,9%	21,6%	24,8%	24,4%	25,1%
Egenkapitalandel	69,0%	69,3%	68,5%	72,8%	70,9%	70,1%	68,7%	73,3%
Aktiedata								
Resultat pr. aktie/ADR (kr.)	2,38	3,17	2,89	3,37	3,17	3,77	3,32	3,99
Udvandet resultat pr. aktie/ADR (kr.)	2,36	3,15	2,87	3,35	3,15	3,74	3,30	3,96
Gnsn. antal aktier i omløb (mio. stk.)								
– basal EPS	346,7	346,8	347,0	346,2	344,4	341,5	340,3	338,5
Gnsn. antal aktier i omløb (mio. stk.)								
– udvandet EPS	349,8	349,4	349,4	348,5	346,7	343,8	342,6	340,9
Medarbejdere								
Antal fuldtidsansatte ultimo kvartalet	17.561	17.925	18.041	18.005	18.221	18.465	18.664	18.756

Pr. 1. januar 2004 vil den anvendte regnskabspraksis blive ændret i overensstemmelse med kravene i de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Baseret på de gældende IFRS-standarder vil ændringen fra de historisk anvendte danske regnskabsprincipper til IFRS-regnskabsregler betyde ændringer på følgende områder:

- a) **Regnskabsmæssig behandling af associerede forsknings- og udviklingsvirksomheder** – Novo Nordisks andel af resultatet i associerede forsknings- og udviklingsvirksomheder, herunder af- og nedskrivning af goodwill, indregnes under andelen af associerede virksomheders resultat og medtages således ikke længere i forsknings- og udviklingsomkostninger. Novo Nordisks kapitalgevinst ved udvanding eller salg af kapitalandele i forsknings- og udviklingsvirksomheder medtages ikke længere i Licensindtægter og andre driftsindtægter (netto), men i andelen af associerede virksomheders resultat. Der foretages en mindre ændring af beregningsmetoden for Novo Nordisks andel af associerede virksomheders resultat.
- b) **Markedsværdi af valutaoptioner** – valutaoptioner til sikring af fremtidige pengestrømme måles til markedsværdien på balancedagen. På grund af de strenge krav til sikring opfylder den nuværende anvendelse af valutaoptioner ikke kriterierne for regnskabsmæssig behandling som sikring af pengestrømme. Værdireguleringer indregnes derfor i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.
- c) **Hensættelser til pensioner** – hensættelser til pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser opgøres i overensstemmelse med IAS 19. Alle aktuariemæssige gevinster og tab indregnes i balancen pr. 1. januar 2002 i overensstemmelse med IFRS 1.
- d) **Låneomkostninger** – alle renteomkostninger indregnes som omkostning i det regnskabsår, de er afholdt. Renteomkostninger vedrørende lån til at finansiere opførelsen af større investeringer medtages ikke længere i aktiverens kostpris.
- e) **Rabatter** – visse rabatter indregnes under nettoomsætning i stedet for under salgs- og distributionsomkostninger.
- f) **Langfristede obligationer** – likvide reserver omfatter likvide beholdninger samt værdipapirer klassificeret som omsætningsaktiver, som ved anskaffelsen havde en løbetid på tre måneder eller derunder. Pengestrømme fra værdipapirer klassificeret som omsætningsaktiver, som ved anskaffelsen havde en løbetid på mere end tre måneder, medtages under pengestrømme fra investeringsaktivitet.

- g) **Udskudte skatteaktiver** præsenteres som anlægsaktiver og modregnes ikke længere i hensættelser til udskudt skat.
- h) **Software** – udviklingsomkostninger til software vedrørende større it-projekter til internt brug indregnes som immaterielle anlægsaktiver i stedet for som materielle anlægsaktiver.
- i) **Udvandet indtjening pr. aktie** beregnes i henhold til IAS 33, hvilket medfører en ændring i beregningen af den udvandede virkning.
- j) I resultatopgørelsen modregnes gevinster og tab på afledte finansielle instrumenter ikke længere i gevinster og tab på de sikrede poster. Effekten heraf er, at et valutakurstab på 229 mio. kr. (510 mio. kr. i 2002) flyttes fra finansielle indtægter til finansielle omkostninger.
- k) **Diverse** mindre ændringer som følge af førstegangs anvendelsen af IFRS.

Da ændringer til de gældende IFRS-standarder forventes at blive godkendt i 2004, må der forventes yderligere ændringer i anvendt regnskabspraksis på følgende områder:

- Aktiebaseret aflønning
- Virksomhedssammenslutninger
- Immaterielle aktiver
- Finansielle instrumenter

For at illustrere effekten på Novo Nordisk-koncernen ved overgangen til IFRS er nedenstående tilpasninger til IFRS opstillet på grundlag af de gældende IFRS-standarder. De tilpassede IFRS-tal er i overensstemmelse med IFRS' krav, herunder overgangsbestemmelserne i "Førstegangs-anvendelse af IFRS".

For 2003 vil ændringerne have følgende effekt:

- Primært resultat stiger med 114 mio. kr.
- Årets resultat stiger med 44 mio. kr.
- Balancesum pr. 31. december 2003 stiger med 170 mio. kr.
- Egenkapital pr. 31. december 2003 falder med 337 mio. kr.
- Påvirkning af nøgletal er vist på side 53.

Bogstaverne a) til k) i tabellerne nedenfor henviser til beskrivelsen af ovennævnte ændringer i anvendt regnskabspraksis som følge af overgang til IFRS.

Effekten af anvendelse af IFRS på resultatopgørelsen

Mio. kr.	2003			2002		
	Nuværende regnskabspraksis	IFRS-effekt	IFRS	Nuværende regnskabspraksis	IFRS-effekt	IFRS
Nettoomsætning	26.541	(195)	26.346	25.187	(147)	25.040
Produktionsomkostninger	7.439	(38)	7.401	6.633	(39)	6.594
Bruttofortjeneste	19.102	(157)	18.945	18.554	(108)	18.446
Salgs- og distributionsomkostninger	7.799	(196)	7.603	7.479	(136)	7.343
Forsknings- og udviklingsomkostninger	4.193	(150)	4.043	4.139	(194)	3.945
Administrationsomkostninger	1.847	(10)	1.837	1.951	–	1.951
Licensindtægter og andre driftsindtægter (netto)	1.121	(85)	1.036	994	(236)	758
Primært resultat	6.384	114	6.498	5.979	(14)	5.965
Andel af associerede forsknings- og udviklingsvirksomheders resultat	–	(71)	(71)	–	45	45
Andel af andre associerede virksomheders resultat	12	–	12	27	–	27
Finansielle indtægter	1.214	268	1.482	475	571	1.046
Finansielle omkostninger	227	242	469	181	536	717
Resultat før skat	7.383	69	7.452	6.300	66	6.366
Selskabsskat	2.525	25	2.550	2.205	17	2.222
Årets resultat	4.858	44	4.902	4.095	49	4.144

Overgang til IFRS i 2004 (ikke revideret)

Effekten af anvendelse af IFRS på resultatopgørelsen (fortsat)

Mio. kr.	2003	2002	Mio. kr.	2003	2002
Primært resultat – nuværende regnskabsprincipper	6.384	5.979	Resultat før skat – nuværende regnskabsprincipper	7.383	6.300
a) Regnskabsmæssig behandling af associerede forsknings- og udviklingsvirksomheder – omklassifikation af resultatandel	150	194	Påvirkning af IFRS på primært resultat jvf. ovenstående	114	(14)
a) Regnskabsmæssig behandling af associerede forsknings- og udviklingsvirksomheder – omklassifikation af kapitalgevinst	(85)	(236)	a) Regnskabsmæssig behandling af associerede forsknings- og udviklingsvirksomheder – omklassifikation af resultatandel	(150)	(194)
c) Hensættelser til pensioner	10	(11)	a) Regnskabsmæssig behandling af associerede forsknings- og udviklingsvirksomheder – forøget resultatandel	(9)	(9)
d) Låneomkostninger – afskrivning	38	38	a) Regnskabsmæssig behandling af associerede forsknings- og udviklingsvirksomheder – omklassifikation af kapitalgevinst	85	236
k) Diverse	1	1	b) Markedsværdi af valutoptioner	42	71
Primært resultat – IFRS	6.498	5.965	d) Låneomkostninger – afholdte renteomkostninger	(10)	(14)
			k) Diverse	(3)	(10)
			Resultat før skat – IFRS	7.452	6.366

Effekten af anvendelse af IFRS på balancen

Mio. kr.	2003			2002		
	Nuværende regnskabspraksis	IFRS-effekt	IFRS	Nuværende regnskabspraksis	IFRS-effekt	IFRS
Immaterielle anlægsaktiver	220	111	331	240	123	363
Materielle anlægsaktiver	16.828	(486)	16.342	16.205	(524)	15.681
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.009	31	1.040	1.202	47	1.249
Øvrige finansielle anlægsaktiver	80	–	80	77	2	79
Udskudte skatteaktiver	–	579	579	–	559	559
Varebeholdninger	6.531	–	6.531	5.919	–	5.919
Tilgodehavender	6.636	(65)	6.571	6.115	(91)	6.024
Værdipapirer (omsætningsaktiver)	1.828	–	1.828	315	–	315
Likvide beholdninger	1.262	–	1.262	1.423	–	1.423
Aktiver i alt	34.394	170	34.564	31.496	116	31.612
Egenkapital	25.224	(337)	24.887	22.928	(332)	22.596
Forpligtelser i alt	9.170	507	9.677	8.568	448	9.016
Passiver i alt	34.394	170	34.564	31.496	116	31.612

Mio. kr.	2003	2002	Mio. kr.	2003	2002
Aktiver i alt – nuværende regnskabsprincipper	34.394	31.496	Forpligtelser i alt – nuværende regnskabsprincipper	9.170	8.568
a) Regnskabsmæssig behandling af associerede forsknings- og udviklingsvirksomheder	31	47	g) Udskudte skatteaktiver	548	559
c) Hensættelser til pensioner	–	(43)	Ændringer i udskudt skat som følge af de øvrige ændringer i anvendt regnskabspraksis	(101)	(142)
d) Låneomkostninger	(382)	(410)	c) Hensættelser til pensioner	52	14
g) Udskudte skatteaktiver	548	559	k) Diverse	8	17
k) Diverse	(27)	(37)	Forpligtelser i alt – IFRS	9.677	9.016
Aktiver i alt – IFRS	34.564	31.612			
Egenkapital – nuværende regnskabsprincipper	25.224	22.928			
a) Regnskabsmæssig behandling af associerede forsknings- og udviklingsvirksomheder	31	47			
b) Markedsværdi af valutoptioner	(35)	(22)			
c) Hensættelser til pensioner	(36)	(42)			
d) Låneomkostninger	(268)	(287)			
k) Diverse	(29)	(28)			
Egenkapital – IFRS	24.887	22.596			

Effekten af anvendelse af IFRS på pengestrømsopgørelsen

Mio. kr.	2003			2002		
	Nuværende regnskabspraksis	IFRS-effekt	IFRS	Nuværende regnskabspraksis	IFRS-effekt	IFRS
Pengestrømme fra driftsaktivitet	6.159	(10)	6.149	4.881	(14)	4.867
Pengestrømme fra investeringsaktivitet *)	(2.313)	(1.506)	(3.819)	(4.384)	1.099	(3.285)
Frie pengestrømme **)	3.846	(1.516)	2.330	497	1.085	1.582
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	(2.394)	–	(2.394)	(1.526)	–	(1.526)
Nettopengestrømme	1.452	(1.516)	(64)	(1.029)	1.085	56
Likviditetsforskydning, netto	1.435	(1.513)	(78)	(1.053)	1.087	34
Likvide reserver ved årets begyndelse	1.234	(315)	919	2.287	(1.402)	885
Likvide reserver ved årets slutning	2.669	(1.828)	841	1.234	(315)	919

Mio. kr.	2003	2002
Pengestrømme fra driftsaktivitet – nuværende regnskabsprincipper	6.159	4.881
d) Låneomkostninger – effekt af renteomkostninger på pengestrømmene	(10)	(14)
Pengestrømme fra driftsaktivitet – IFRS	6.149	4.867
Pengestrømme fra investeringsaktivitet – nuværende regnskabsprincipper	(2.313)	(4.384)
d) Låneomkostninger – effekt af renteomkostninger på pengestrømmene	10	14
f) Langfristede obligationer	(1.513)	1.087
f) Langfristede obligationer – urealiserede gevinster og tab	(3)	(2)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet – IFRS	(3.819)	(3.285)

Mio. kr.	2003	2002
Likvide reserver ved årets slutning – nuværende regnskabsprincipper	2.669	1.234
f) Langfristede obligationer – ved årets slutning	(1.828)	(315)
Likvide reserver ved årets slutning – IFRS	841	919

*) Ifølge IFRS er pengestrømme fra investeringer i langfristede obligationer (> tre mdr.) inkluderet i pengestrømme fra investeringsaktivitet. Overskudslikviditet er primært investeret i inkonverterbare, højt kreditvurderede, likvide obligationer.

***) Subtotalen 'Frie pengestrømme' medtages ikke i pengestrømsopgørelsen i henhold til IFRS. Frie pengestrømme eksklusive pengestrømme fra langfristede obligationer vil blive beregnet til brug for beregningen af nøgletallet Cash/earnings.

Effekten af anvendelse af IFRS på nøgletal

	2003		2002	
	Nuværende regnskabspraksis	IFRS	Nuværende regnskabspraksis	IFRS
Vækst i resultat af primær drift (EBIT)	6,8%	8,9%	6,5%	3,5%
Overskudsgrad, primær drift	24,1%	24,7%	23,7%	23,8%
Forrentning af investeret kapital (ROIC)	19,1%	19,7%	20,1%	20,5%
Cash/earnings treårigt gennemsnit	32,0%	29,6%	34,9%	49,8%
Omdefinert Cash/earnings treårigt gennemsnit *)	32,0%	31,8%	34,9%	33,3%
Indtjening pr. aktie (DKK)	14,24	14,37	11,81	11,95
Indtjening pr. aktie, udvandet (DKK)	14,14	14,35	11,72	11,93

*) Nøgletallet Cash/earnings omdefineres, så pengestrømme fra obligationer med en oprindelig løbetid på over tre måneder ikke medtages i de frie pengestrømme, som indgår i nøgletallet. Cash/earnings og frie pengestrømme er således ikke påvirket af implementeringen af IFRS, ud over virkningen på cash/earnings af ændringer i årets resultat.

Effekten af anvendelse af IFRS på kvartalsrapporteringen i 2003

Mio. kr.	Q1	Q2	Q3	Q4
Resultat af primær drift – nuværende regnskabsprincipper	1.320	1.619	1.636	1.809
IFRS-effekt	77	46	50	(59)
Resultat af primær drift – IFRS	1.397	1.665	1.686	1.750
Årets resultat – nuværende regnskabsprincipper	1.091	1.286	1.130	1.351
IFRS-effekt	(18)	2	(2)	62
Årets resultat – IFRS	1.073	1.288	1.128	1.413

Ledelsens og revisionens påtegning

Den finansielle årsrapport indeholder ikke årsregnskabet for moderselskabet, Novo Nordisk A/S. Årsregnskabet for moderselskabet, Novo Nordisk A/S, er udarbejdet i en separat publikation, der kan modtages ved henvendelse til Novo Nordisk A/S, og det er tilgængeligt på novonordisk.com.

Årsregnskabet for moderselskabet, Novo Nordisk A/S, er en integreret del af den samlede finansielle årsrapport. Den samlede finansielle årsrapport inklusive årsregnskabet for moderselskabet, Novo Nordisk A/S, vil blive sendt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvor en kopi også kan rekvireres.

Den samlede finansielle årsrapport har følgende ledelsespåtegning og revisionspåtegning:

LEDELSENS PÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har i dag godkendt den finansielle årsrapport for 2003 for Novo Nordisk A/S. Den finansielle årsrapport er udarbejdet i overensstemmelse med Årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og de øvrige regnskabsbestemmelser, der er gældende for selskaber noteret på Københavns Fondsbørs. Det er vores opfattelse, at den anvendte regnskabspraksis er hensigtsmæssig, samt at den finansielle årsrapport giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver, finansielle stilling, resultat og pengestrømme.

Gladsaxe den 4. februar 2004

Direktion:	Lars Rebien Sørensen Adm. direktør	Jesper Brandgaard Økonomidirektør	Lars Almbloom Jørgensen
	Lise Kingo	Kåre Schultz	Mads Krosgaard Thomsen
Bestyrelse:	Mads Øvlisen Formand	Kurt Anker Nielsen Næstformand	Kurt Briner
	Johnny Henriksen	Niels Jacobsen	Ulf J Johansson
	Anne Marie Kverneland	Sten Scheibye	Stig Strøbæk
	Jørgen Wedel		

REVISIONSPÅTEGNING

Vi har revideret den finansielle årsrapport for Novo Nordisk A/S for 2003.

Selskabets ledelse har ansvaret for den finansielle årsrapport. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om den finansielle årsrapport.

Den udførte revision

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at den finansielle årsrapport giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2003 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2003 i overensstemmelse med Årsregnskabsloven og Københavns Fondsbørs' krav til regnskabsaflæggelse.

Gladsaxe den 4. februar 2004

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Ernst & Young
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lars Holtug
Statsautoriseret revisor

Ole B. Neerup
Statsautoriseret revisor

Mogens Nørgaard Mogensen
Statsautoriseret revisor

Udvikling samt forslag for 2004

2003 har der været øget offentlig fokus på god selskabsledelse (corporate governance). Efter en række økonomiske skandaler i USA blev der i 2002 vedtaget en ny lov – Sarbanes-Oxley Act – om regnskabsaflæggelse, intern kontrol, revision og god selskabsledelse i almindelighed, og i 2003 lagde det amerikanske børstilsyn (SEC) sidste hånd på de detaljerede regler som forudsat i loven. Da Novo Nordisk er noteret på børsen i New York, har koncernen for at kunne overholde de nye regler indført eller er ved at indføre en række processer og procedurer, som primært vedrører administrative rutiner, regnskabsaflæggelse og revision.

Novo Nordisk følger fortsat generelle principper for god selskabsledelse, bl.a. omhandlende gennemsigtighed, ansvarlighed, åbenhed og integritet i forretningsaktiviteterne. I 2003 har virksomheden yderligere forbedret standarderne for god ledelse på alle niveauer i organisationen. Novo Nordisk Way of Management understøtter denne udvikling. Yderligere oplysninger om Novo Nordisk Way of Management findes på side 10–11 i *Bæredygtighedsrapport 2003*.

Organisation

Novo Nordisk er et aktieselskab i henhold til dansk lov. Inden for de rammer, der er fastsat i lovgivningen, har aktionæerne den endelige myndighed over selskabet, og de udøver deres ret til at træffe beslutninger vedrørende Novo Nordisk på generalforsamlingerne. Selskabet har derudover en todelt ledelsesstruktur, som består af en bestyrelse og en koncerndirektion. Bestyrelsen, hvoraf ingen er medlem af koncerndirektionen, fører på aktionæernes vegne tilsyn med selskabets præstationer og resultater samt dets ledelse og organisation. Bestyrelsen medvirker ligeledes ved fastlæggelsen af selskabets strategier. Koncerndirektionen er ansvarlig for selskabets daglige drift. De to organer er uafhængige af hinanden, og ingen personer er medlem af dem begge.

Aktier og stemmerettigheder

Aktiekapitalen i Novo Nordisk er opdelt i A-aktier og B-aktier. A-aktierne, som alene ejes af Novo Nordisk Fonden gennem Novo A/S, giver ret til 10 stemmer pr. 1 kr. af A-aktiekapitalen, mens B-aktierne giver ret til 1 stemme pr. 1 kr. af B-aktiekapitalen. Hverken Novo A/S eller Fonden må sælge A-aktierne.

Stemmerne på A-aktierne udgør 65,4% af det samlede antal stemmer i selskabet. A-aktierne kan ikke sælges og er ikke noteret på nogen fondsbørs, hvorimod B-aktierne er noteret på børsene i København og London og desuden på New York Stock Exchange i form af American Depositary Receipts (ADR). Novo Nordisk mener, at den nuværende ejerstruktur med differentieret stemmeret har været og fortsat vil være hensigtsmæssig og ønskværdig for selskabets langsigtede udvikling. En ændring af den nuværende stemmeretsdifferentiering er ikke mulig, da den ville være i strid med Novo Nordisk Fondens vedtægter, som er godkendt af de danske fondsmyndigheder. Novo Nordisk har ikke kendskab til nogen aktionæraftaler om udøvelse af stemmerettigheder eller kontrol over selskabet. Yderligere aktieinformation findes på side 58.

Generalforsamling

Generalforsamlinger indkaldes med ca. tre ugers varsel. Med dagsordenen følger fuldmagtsformularer, hvor den enkelte aktionær kan afgive stemme om hvert enkelt punkt på dagsordenen. På den ordinære generalforsamling godkendes den finansielle årsrapport. Desuden vælger generalforsamlingen fire til ti medlemmer til bestyrelsen, ligesom den efter behov vælger et eller to eksterne revisionsfirmaer. Alle aktionærer har ret til at deltage i generalforsamlingerne og stille spørgsmål. Novo Nordisk bestræber sig på at besvare alle spørgsmål, der stilles. Ethvert beslutningsforslag, som ønskes fremsat på den ordinære generalforsamling, skal skriftligt fremsendes til bestyrelsen senest 1. februar i det pågældende år.

Bestyrelsen

Bestyrelsen består i øjeblikket af 10 medlemmer. Syv af disse er valgt af aktionæerne på generalforsamlingen, mens tre er Novo Nordisk-medarbejdere fra Danmark, valgt af de danske medarbejdere. De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er hidtil blevet valgt for tre år ad gangen og har kunnet genvalges af generalforsamlingen. Bestyrelsen vil på generalforsamlingen i marts 2004 foreslå, at valgperioden nedsættes til ét år for at give bedre mulighed for succession. Kontinuiteten vil fortsat være sikret, idet forslaget ikke vil have nogen indvirkning på muligheden for at blive genvalgt. I henhold til bestyrelsens forretningsorden skal bestyrelsesmedlemmer dog

udtræde af bestyrelsen ved den første generalforsamling efter det fyldte 70. år. Bestyrelsen søges sammensat af personer, der har en sådan indsigt og erfaring, at den samlede bestyrelse på bedst mulig måde kan varetage aktionærernes og medarbejdernes interesser med behørig respekt for hensynet til selskabets øvrige interesser. Bestyrelsen medvirker aktivt til at udvikle selskabet som en globalt arbejdende fokuseret farmaceutisk virksomhed og fører tilsyn med koncerndirektionens beslutninger og dispositioner. Lederudvælgelse har medvirket til at identificere bestyrelsesmedlemmer, der opfylder disse kriterier. Sammen med dagsordenen for generalforsamlingen udsendes beskrivelser af de personer, der er opstillet til valg til bestyrelsen, og af deres kvalifikationer. Ifølge dansk lovgivning er medarbejderne i Novo Nordisk i Danmark berettiget til at have et antal repræsentanter i bestyrelsen svarende til halvdelen af det antal bestyrelsesmedlemmer, der vælges af generalforsamlingen. Medarbejderne har således blandt dem selv valgt tre bestyrelsesmedlemmer, som hver især er valgt for fire år i henhold til den gældende lovgivning. Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmer findes på side 60.

Bestyrelsen mødes ordinært syv gange om året, herunder til et strategimøde af to til tre dages varighed samt i forbindelse med udsendelse af regnskabsmeddelelser og den ordinære generalforsamling. Samtlige bestyrelsesmedlemmer deltog i alle bestyrelsesmøder i 2003. Ved hjælp af en fast årskalender sikrer bestyrelsen, at den får behandlet alle væsentlige opgaver i tide, sådan som det fremgår af Novo Nordisks hjemmeside. Koncerndirektionen deltager i bestyrelsesmøderne og har tallet, hvilket sikrer, at bestyrelsen holdes tilstrækkeligt orienteret om selskabets drift. Undtaget herfra er dagsordenspunkter forbeholdt bestyrelsen.

Formandskab og bestyrelsesudvalg

Formanden og næstformanden udgør bestyrelsens formandskab. De udfører en række administrative opgaver, herunder planlægning af bestyrelsesmøder med henblik på at sikre en passende balance mellem fastlæggelse af overordnede strategier og tilsyn med selskabets økonomi og ledelse. Andre opgaver omfatter bl.a. indstilling vedrørende aflønning til medlemmer af bestyrelse og direktion samt forslag om eventuelle nye bestyrelsesmedlemmer til valg på generalforsamlingen, ligesom formandskabet fører tilsyn med revisionen af selskabets regnskaber. Bestyrelsen har hidtil ikke arbejdet med faste udvalg. Novo Nordisk mener principielt, at det enkelte bestyrelsesmedlem skal have mulighed for at deltage aktivt i alle drøftelser og have adgang til al relevant information. Derfor har bestyrelsen ikke flere medlemmer. I tråd med internationale tendenser og i overensstemmelse med Sarbanes-Oxley Act i USA vil bestyrelsen imidlertid i marts 2004 nedsætte en revisionskomite, som får ansvar for en række forud fastlagte opgaver, herunder at føre tilsyn med de eksterne revisorer og at forbedre muligheden for, at selskabet kan blive gjort opmærksom på eventuelle uregelmæssigheder i forbindelse med regnskabsaflæggelse.

Koncerndirektionen

Koncerndirektionen er ansvarlig for selskabets daglige ledelse. Den består af den administrerende direktør og fem andre koncerndirektører. Bestyrelsen udpeger koncerndirektionen og fast-

lægger koncerndirektørernes aflønning. Medlemmer af koncerndirektionen skal udtræde af koncerndirektionen, når de fylder 62. Det er en tradition i Novo Nordisk, at den administrerende direktør også er selskabets talsmand udadtil om forhold med relation til selskabet. Oplysninger om de enkelte koncerndirektører findes på side 61.

Aflønningspolitik

Formålet med aflønningspolitikken er at tiltrække, fastholde og motivere bestyrelsesmedlemmer og koncerndirektører. Hvert bestyrelsesmedlem modtager et fast årligt vederlag på et konkurrencedygtigt niveau. Det samlede beløb, der anvendes til bestyrelsesmedlemmernes vederlag, godkendes af generalforsamlingen i forbindelse med godkendelsen af den finansielle årsrapport. Bestyrelsesmedlemmerne får ikke tilbudt aktieoptioner, tegningsrettigheder eller andre bonusordninger. Aflønningen til koncerndirektørerne sammenholdes med niveauet i tilsvarende større danske virksomheder med internationale aktiviteter. Aflønningen fastlægges af bestyrelsen med henblik på at sikre, at koncerndirektørernes interesser er sammenfaldende med aktionærernes. Aflønningen til koncerndirektørerne bestod i 2003 af en grundløn inklusive goder som bil og telefon (mindst 75% af den samlede aflønning) og bonus for opnåelse af forud fastlagte individuelle performance-mål for året (op til 25% af den samlede aflønning). Derudover tilbydes langsigtede incitamentsordninger som f.eks. aktieoptioner, hvis forud fastlagte forretningsmål er nået. Fra 2004 vil tildeling af aktieoptioner som langsigtet incitament blive erstattet af en ny, præstationsbaseret incitamentsordning baseret på langsigtet værdiskabelse. Den indebærer, at der årligt vil blive overført Novo Nordisk B-aktier til en fælles bonuspulje ved opnåelse af en række forud fastsatte overordnede forretningsmål. Der vil blive lagt loft over den maksimale årlige tildeling. Aktiepuljen kan blive udbetalt til koncerndirektørerne over en årrække. I relation til fratrædelsesgodtgørelse er koncerndirektørerne i tilfælde af opsigelse fra Novo Nordisks eller det enkelte direktionsmedlems side på grund af en fusion, akkvisition eller overtagelse af et eksternt selskab berettiget til en fratrædelsesgodtgørelse på op til 36 måneders løn plus pensionsbidrag. Yderligere information om aflønningen af bestyrelsesmedlemmer og koncerndirektører findes på side 37.

Evaluering af bestyrelse og koncerndirektion

Der er indført en årlig selvevalueringsproces med henblik på at forbedre bestyrelsens og koncerndirektionens arbejde og resultater. I denne proces vurderes det, om det enkelte bestyrelsesmedlem og den enkelte koncerndirektør deltager aktivt i bestyrelsens drøftelser og bidrager med selvstændige holdninger, ligesom det vurderes, om arbejdsklimaet fremmer en åben diskussion under bestyrelsesmøderne. Bestyrelsen vurderer løbende – formelt en gang om året – den enkelte koncerndirektørs indsats. Bestyrelsesformanden har desuden en årlig samtale med hver enkelt koncerndirektør.

Risikostyring

Koncerndirektørerne er ansvarlige for den løbende risikostyring, herunder kortlægning og vurdering af risici og sandsynlighed inden for deres respektive ansvarsområder. Større risici for

ikke at nå selskabets forretningsmål er løbende blevet rapporteret til ledelsen. I 2003 har Novo Nordisk opgraderet sin interne risikorapporteringsstruktur; denne har dannet grundlag for den risikorapportering, der er beskrevet på side 8.

Intern kontrol

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for det interne kontrolmiljø i Novo Nordisk. Selskabet har en intern revisionsfunktion, Group Internal Audit, som yder uafhængig, objektiv revision angående det interne kontrolmiljø. For at sikre, at den interne revisionsfunktion arbejder uafhængigt af selskabets daglige ledelse, rapporterer lederen af Group Internal Audit kvartalsvis direkte til bestyrelsens formandskab. En gang om året vurderer bestyrelsen effektiviteten af Novo Nordisk-koncernens interne kontrolmiljø, bl.a. under hensyntagen til økonomi, drift samt overholdelse af systemer og regelsæt. Vurderingen baseres bl.a. på de rapporter, der er modtaget fra Group Internal Audit og de eksterne revisorer. Ligeledes en gang om året udarbejder de eksterne revisorer en revisionsprotokol til bestyrelsen. Denne omfatter eventuelle væsentlige svagheder i det interne kontrolmiljø, som er blevet konstateret i forbindelse med revisionen. Desuden udarbejdes en mere detaljeret ledelsesrapport til kon-

cerndirektionen angående det interne kontrolmiljø og regnskabsaflæggelse. Novo Nordisk er ved at forbedre dokumentationen og optimere funktionaliteten af det interne kontrolsystem i relation til regnskabsaflæggelsen, således at selskabet kan rapportere om effektiviteten af det interne finansielle kontrolsystem fra og med 2005.

Revision

I overensstemmelse med de gældende regler for børsnoterede danske selskaber vælges på den ordinære generalforsamling et eller to uafhængige revisionsfirmaer efter behov. De varetager aktionærernes og den almindelige offentligheds interesser. Revisorerne indberetter væsentlige forhold direkte til bestyrelsen på bestyrelsesmøder samt i revisionsprotokollen. Formandskabet fører tilsyn med den årlige revisionsproces, som omfatter et direkte møde mellem formandskabet og revisorerne. For at sikre uafhængighed og objektivitet godkender bestyrelsen på forhånd, hvilke ydelser der kan leveres af det revisionsfirma, der er hovedrevisor. Desuden må det revisionsfirma, der er hovedrevisor, ikke levere visse ikke-revisionsmæssige ydelser, ligesom den ledende partner fra og med 2004 udskiftes hvert femte år efter et rotationsprincip.

Kodekser for god selskabsledelse

Novo Nordisk overholder generelt de forskellige kodekser for god selskabsledelse, som er fastlagt af fondsbørserne i København, New York og London, hvor Novo Nordisks B-aktier og ADR'er er noteret. Novo Nordisks praksis med hensyn til god selskabsledelse (corporate governance) afviger fra disse kodekser på følgende væsentlige måder:

Københavns Fondsbørs

– *Nørby-udvalgets anbefalinger (2001).*

Den nuværende regnskabsaflæggelse er baseret på almindeligt gældende danske regnskabsprincipper, som afstemmes med US GAAP, men fra januar 2004 vil Novo Nordisk gå over til at anvende de internationale regnskabsstandarder IFRS. Et enkelt bestyrelsesmedlem har haft en bestyrelsespost i mere end ni år, fordi han også var medlem af bestyrelsen i den periode på 19 år, hvor han var administrerende direktør for Novo Nordisk. Syv af bestyrelsens medlemmer vælges på generalforsamlingen, hvilket sikrer, at bestyrelsen har en alderssammensætning, der tilgodeser kontinuitet og glidende afløsning blandt bestyrelsens medlemmer.

New York Stock Exchange

– *Corporate Governance Standards (2003).*

Flertallet af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige (som defineret i kodekset).

Medarbejderne har imidlertid, i overensstemmelse med dansk lov, valgt tre medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen. Bestyrelsen har p.t. ingen faste udvalg, men formandskabet fungerer som udvælgelseskomite og som aflønningskomite. Mens den samlede bestyrelse i 2003 i princippet har fungeret som revisionskomite, vil bestyrelsen i marts 2004 nedsætte en særskilt revisionskomite.

London Stock Exchange

– *Combined Code (2003).*

Formanden betragtes ikke som uafhængig (som defineret i kodekset). Flertallet af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige. Medarbejderne har imidlertid, i overensstemmelse med dansk lov, valgt tre medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen. Bestyrelsen har ingen faste udvalg (se ovenfor). Langsigtede incitamentsordninger for koncerndirektionen godkendes af bestyrelsen. Principperne for incitamentsordninger beskrives i den finansielle årsrapport, som skal godkendes af aktionærerne og fremlægges på generalforsamlingen.

Yderligere oplysninger om Novo Nordisks overholdelse af disse kodekser findes på novonordisk.com.

Aktionærinformation

Novo Nordisks B-aktier er noteret på børserne i København og London samt på New York Stock Exchange i form af American Depositary Receipts (ADR'er) under symbolet 'NVO'. B-aktierne handles i enheder af 2 kr. Forholdet mellem Novo Nordisks B-aktier og ADR'er er 1:1 (én B-aktie svarer til én ADR). B-aktierne er ihændehavepapirer, men kan noteres på navn i selskabets aktiebog. Hvert aktiebeløb på 2 kr. af A-aktiekapitalen giver 20 stemmer. Hvert aktiebeløb på 2 kr. af B-aktiekapitalen giver 2 stemmer.

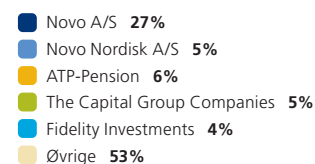
Omsætningen af Novo Nordisks B-aktier på Københavns Fondsbørs beløb sig til 55,6 mia. kr. i 2003. Aktien sluttede året i kurs 241 sammenlignet med kurs 205 ultimo 2002. Markedsværdien af Novo Nordisks udestående aktiekapital var 72,4 mia. kr. ved udgangen af 2003. Novo Nordisk var en af de mest handlede aktier på Københavns Fondsbørs i 2003. Kursen på Novo Nordisks B-aktier steg med 18% i 2003. Dette skal ses i lyset af en stigning på 9,06% i Dow Jones European Healthcare Index. Kursen på Novo Nordisks ADR'er på New York Stock Exchange opgjort i dollar steg med 42%. Dette skal ses i lyset af en stigning på 17,77% i Dow Jones US Healthcare Index.

Ejerforhold

Novo Nordisks samlede aktiekapital er på 709.388.320 kr., fordelt på en A-aktiekapital på nominelt 107.487.200 kr. og en B-aktiekapital på nominelt 601.901.120 kr. Novo Nordisks A-aktier er ikke børsnoterede og ejes af Novo A/S (hjemsted i Gladsaxe), som er et noteret dansk aktieselskab, der ejes 100% af Novo Nordisk Fonden (hjemsted i Gentofte). A-aktierne omsættelighed er indskrænket i henhold til Novo Nordisk Fondens vedtægter. Novo A/S ejer endvidere B-aktier svarende til 81.498.580 kr. af aktiekapitalen. Novo A/S råder således over 26,7% af den samlede aktiekapital og 70,4% af stemmerne på generalforsamlingen. Da Novo Nordisks B-aktier er ihændehavepapirer, foreligger der ikke en officiel opgørelse over deres placering, men på baggrund af kendte informationer ved udgangen af 2003 om selskabets aktionærforhold anslås Novo Nordisks aktier at være fordelt som vist i diagrammet ovenfor. Ved udgangen af 2003 var 87% af den samlede aktiekapital

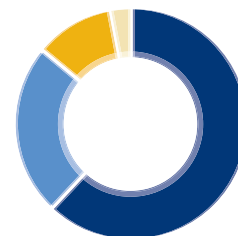
Sammensætning af aktionærer

%



Geografisk fordeling af aktiekapital

%



navnenoteret. Ved udgangen af 2003 har Novo Nordisk mere end 75.000 aktionærer, og aktier i frit omløb udgør 68%.

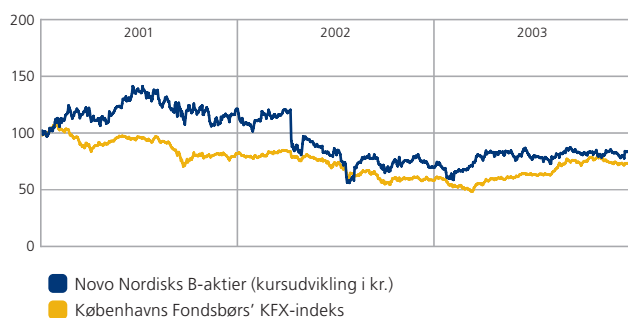
Form 20-F

Eksemplarer af Novo Nordisks Form 20-F for 2002, som blev indsendt til det amerikanske børstilsyn, Securities and Exchange Commission, i marts 2003, kan rekvireres ved henvendelse til Novo Nordisk Pharmaceuticals, Inc. Form 20-F-rapporten for 2003 ventes indsendt inden udgangen af februar 2004.

Udbyttebetaling

Aktionærer med bopæl i Danmark vil – medmindre de er fritaget for skat – modtage deres udbytte i kroner fratrukket 28% udbytteskat til den danske stat. Aktionærer med bopæl uden for Danmark modtager deres udbytte i kroner fratrukket 28% udbytteskat til den danske stat. Indehavere af ADR'er modtager deres udbytte i USD fratrukket 28% udbytteskat til den danske stat. Hvis ADR-indehaveren har bopæl i USA eller Canada, kan fradraget reduceres til 15%. Aktionærer med bopæl uden for

Kursudvikling for Novo Nordisks B-aktier på Københavns Fondsbørs i forhold til KFX-indeks
Indeks 1. januar 2001=100



Kursudvikling for Novo Nordisks ADR'er på New York Stock Exchange i forhold til Standard & Poor's 400 MidCap indeks
Indeks 1. januar 2001=100



Danmark har adgang til refusion af udbytteskat betalt i Danmark i henhold til den gældende overenskomst om dobbeltbeskatning mellem Danmark og de pågældende lande. Aktionærer med bopæl i USA og Storbritannien har mulighed for at søge om refusion hos de danske skattemyndigheder af den del af udbytteskatten, der overstiger 15%. Aktionærer med forespørgsler vedrørende udbetaling af udbytte, overdragelse af aktiecertifikater, afstemning af aktionærkonti samt eftersøgning af bortkomne aktier bedes rette henvendelse til:

Danske Bank
Holmens Kanal 2–12
1092 København K
Tlf. 3344 0000

I Nordamerika:
JP Morgan Chase Bank
PO Box 43013
Providence, RI 02940-3013
USA
Tel +1 781 575 4328
Fax +1 781 575 4082

Udbyttebetalingen for Novo Nordisks aktier for regnskabsåret 2003 fremgår herunder.

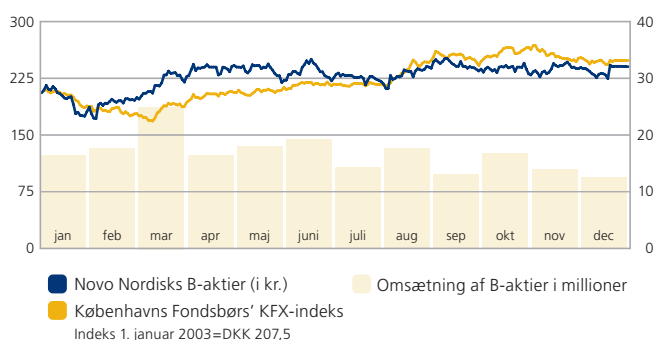
Udbetalt udbytte	A-aktier 2 kr.	B-aktier 2 kr.	ADR'er
	4,40 kr.	4,40 kr.	0,74 USD

Der udbetales ikke udbytte på selskabets beholdning af egne aktier. Det foreslåede udbytte for 2003 er 4,40 pr. Novo Nordisk B-aktie a 2 kr. og pr. Novo Nordisk A-aktie a 2 kr.

Internet

Novo Nordisks hjemmeside for investorer på adressen novonordisk.com indeholder historisk og aktuel information om Novo Nordisks aktiviteter, herunder pressemeddelelser fra 1995 og frem, regnskabsresultater, investorpræsentationer, baggrundsinformation om selskabets aktiviteter, de seneste årsrapporter, årsregnskaber, regnskaber fra moderselskabet samt bæredygtighedsrapporter.

Kursudvikling for og månedlig omsætning af Novo Nordisks B-aktier på Københavns Fondsbørs, 2003
Pris kr.



Investor Relations

Novo Nordisk A/S
Novo Allé
2880 Bagsværd

Peter Haahr Tlf. 4442 1207
E-mail pehr@novonordisk.com

Palle Holm Olesen Tlf. 4442 6175
E-mail phoo@novonordisk.com
Fax 4443 6633

I Nordamerika:
Novo Nordisk Pharmaceuticals, Inc.
100 College Road West
Princeton, New Jersey 08540 USA

Christian Kanstrup Tlf. +1 609 919 7937
E-mail cka@novonordisk.com

Aktionærer med forespørgsler vedrørende udbetaling af udbytte, overdragelse af aktiecertifikater, afstemning af aktionærkonti samt eftersøgning af bortkomne aktier bedes rette henvendelse til:

Danske Bank
Holmens Kanal 2–12
1092 København K
Tlf. 3344 0000

I Nordamerika:
JP Morgan Chase Bank
PO Box 43013
Providence, RI 02940-3013
USA
Tel +1 781 575 4328
Fax +1 781 575 4082

Finansiell kalender for 2004

<i>Ordinær generalforsamling</i>		16. marts
<i>Udbytte</i>	Ex-udbytte	17. marts
	B-aktier	17. marts
	ADR'er	17. marts
	Skæringsdato	19. marts
	B-aktier	19. marts
	ADR'er	19. marts
	Udbetaling	22. marts
	B-aktier	29. marts
	ADR'er	29. marts

Udsendelse af regnskabsmeddelelser

Første tre måneder	30. april
Første halvår	11. august
Første ni måneder	27. oktober
Hele året	28. januar 2005

Bestyrelsen



Med uret, øverst fra venstre: Stig Strøbæk, Johnny Henriksen, Mads Øvlisen, Kurt Anker Nielsen, Ulf J. Johansson, Jørgen Wedel, Anne Marie Kverneland, Sten Scheibye, Kurt Briner og Niels Jacobsen.

Mads Øvlisen, formand

Mads Øvlisen er formand for bestyrelsen i Novo Nordisk A/S. Han er tidligere administrerende direktør for Novo Nordisk A/S og har været bestyrelsesformand siden november 2000. Mads Øvlisen er desuden formand for Det Kongelige Teaters bestyrelse (2000) og bestyrelsesformand i LEGO A/S (bestyrelsesmedlem fra 1990, formand fra 1996) og medlem af bestyrelsen for Wanås Stiftelsen, Sverige. Mads Øvlisen blev udnævnt til Ridder af 1. grad af Dannebrog i 1997 og har endvidere modtaget Den Italienske Fortjenestorden (It.F.3). Han er adjungeret professor på Handelshøjskolen i København inden for virksomheders sociale ansvar. Mads Øvlisen blev indvalgt i bestyrelsen for Novo Nordisk A/S (oprindeligt i det daværende Novo Industri A/S) i 1981 og er siden da løbende blevet genvalgt for tre år ad gangen. Mads Øvlisens valgperiode som medlem af bestyrelsen udløber i marts 2004. Mads Øvlisen er dansk statsborger og er født 9. marts 1940.

Kurt Anker Nielsen, næstformand

Kurt Anker Nielsen er næstformand i bestyrelsen for Novo Nordisk A/S og tidligere administrerende direktør for Novo A/S. Han er næstformand i bestyrelserne for Novo Nordisk A/S og Novozymes A/S og medlem af bestyrelserne for Novo A/S, DakoCytomation A/S, ZymoGenetics, Inc., Coloplast A/S og TDC A/S. Kurt Anker Nielsen blev indvalgt i bestyrelsen for Novo Nordisk A/S i november 2000 og blev genvalgt i marts 2002. Hans valgperiode som medlem af bestyrelsen udløber i marts 2005. Kurt Anker Nielsen er dansk statsborger og er født 8. august 1945.

Kurt Briner

Kurt Briner arbejder som selvstændig konsulent inden for den farmaceutiske og bioteknologiske industri og er bestyrelsesmedlem i CBax SA, Equity4Life AG, OM Pharma, Progenics Pharmaceuticals Inc. samt i Altana Pharma GmbH. I 1988 blev han udnævnt til administrerende direktør i Sanofi Pharma – en stilling, han beklædte indtil 1998. Han har været formand for European Federation of Pharmaceutical Industries and Associations, Bruxelles (EFPIA). Kurt Briner blev indvalgt i bestyrelsen for Novo Nordisk A/S i november 2000 og blev genvalgt i marts 2002. Kurt Briners valgperiode som medlem af bestyrelsen udløber i marts 2005. Kurt Briner er schweizisk statsborger og er født 18. juli 1944.

Johnny Henriksen

Johnny Henriksen har været medarbejdervalgt medlem af bestyrelsen for Novo Nordisk A/S siden marts 2002. Han blev ansat i Novo Nordisk i januar 1986 og er ansat som miljørådgiver i Product Supply. Johnny Henriksens valgperiode som medlem af bestyrelsen udløber i marts 2006. Johnny Henriksen er dansk statsborger og er født 19. april 1950.

Niels Jacobsen

Niels Jacobsen har siden 1998 været administrerende direktør for William Demant Holding A/S og Oticon A/S. Niels Jacobsen er medlem af bestyrelserne for Højgaard Holding A/S og Nielsen & Nielsen Holding A/S og er endvidere bestyrelsesmedlem i en lang række hel- og delejede selskaber i William Demant-gruppen, herunder Sennheiser Communications A/S, Himsa A/S, Himsa II A/S og Hearing Instrument Manufacturers Patent Partnership A/S (bestyrelsesformand). Han er desuden medlem af hovedbestyrelsen i Dansk Industri. Niels Jacobsen blev indvalgt i bestyrelsen

for Novo Nordisk A/S i november 2000, og blev genvalgt i marts 2003. Hans valgperiode som medlem af bestyrelsen udløber i marts 2006. Niels Jacobsen er dansk statsborger og er født 31. august 1957.

Ulf J. Johansson

Ulf Johansson grundlagde i 1990, og blev samme år formand for, Europolitan Holdings AB, en GSM-mobiltelefonoperatør i Sverige, som var børsnoteret fra 1994 til 2003. Ulf Johansson har været medlem af Det Svenske Akademi for Ingeniørvidenskaber siden 1990. Han er formand for bestyrelsen for Europolitan Vodafone AB (tidligere Europolitan Holdings AB), Acando Frontec AB, Zodiac Venture AB, Spirea AB og Eurostep Group AB. Han er desuden bestyrelsesmedlem i Novo A/S og Trimble Navigation Ltd. og var formand for bestyrelsen for Kungliga Tekniska Högskolan, Stockholm fra 1998 til 2003. Ulf Johansson blev indvalgt i bestyrelsen for Novo Nordisk A/S i marts 1998 og blev genvalgt i marts 2001. Ulf Johanssons valgperiode som medlem af bestyrelsen udløber i marts 2004. Ulf Johansson er svensk statsborger og er født 21. august 1945.

Anne Marie Kverneland

Anne Marie Kverneland har været medarbejdervalgt medlem af bestyrelsen for Novo Nordisk A/S siden november 2000. Anne Marie Kverneland arbejder som laborant i Discovery. Anne Marie Kverneland blev genvalgt som medarbejderrepræsentant i marts 2002, og hendes valgperiode som medlem af bestyrelsen udløber i marts 2006. Anne Marie Kverneland er dansk statsborger og er født 24. juli 1956.

Sten Scheibye

Sten Scheibye har været administrerende direktør i Coloplast A/S siden 1995. Sten Scheibye er desuden adjungeret professor i anvendt kemi ved Aarhus Universitet. Ud over ledelseshverv i Coloplast-virksomheder er han medlem af bestyrelsen i Danske Bank A/S. Sten Scheibye blev indvalgt i bestyrelsen for Novo Nordisk A/S i marts 2003, og hans valgperiode som medlem af bestyrelsen udløber i marts 2006. Han er dansk statsborger og er født 3. oktober 1951.

Stig Strøbæk

Stig Strøbæk har været medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Novo Nordisk A/S og i Novo Nordisk Fonden siden 1998. Stig Strøbæk er ansat i Product Supply som elektriker. Stig Strøbæk blev genvalgt som medarbejderrepræsentant i marts 2002, og hans valgperiode som medlem af bestyrelsen udløber i marts 2006. Stig Strøbæk er dansk statsborger og er født 24. januar 1964.

Jørgen Wedel

Jørgen Wedel er forhenværende koncerndirektør i Gillette Company, hvor han indtil sin fratrædelse i 2001 var ansvarlig for Commercial Operations, International og medlem af Gillettes koncernledelse. Jørgen Wedel blev indvalgt i bestyrelsen for Novo Nordisk A/S i november 2000 og blev genvalgt i marts 2003. Hans valgperiode som medlem af bestyrelsen udløber i marts 2006. Jørgen Wedel er dansk statsborger og er født 10. august 1948.

Koncerndirektionen



Med uret, øverst fra venstre: Lars Rebie Sørensen, Jesper Brandgaard, Lars Alblom Jørgensen, Mads Krogsgaard Thomsen, Lise Kingo og Kåre Schultz.

Lars Rebie Sørensen

Lars Rebie Sørensen er administrerende direktør (president and chief executive officer) for Novo Nordisk A/S. Han blev ansat i Novo Nordisks Enzymes Marketing i 1982. I årenes løb har han været udstationeret i adskillige lande, bl.a. Mellemløsten og USA. Han blev udnævnt til medlem af koncerndirektionen i maj 1994, siden december 1994 med særligt ansvar for Health Care-forretningen. Han blev udnævnt til adm. direktør i november 2000. Lars Rebie Sørensen er bestyrelsesmedlem i Scandinavian Airlines System AB og ZymoGenetics, Inc. Han er dansk statsborger og er født 10. oktober 1954. Lars Rebie Sørensen er førstkandidat fra Den Kgl. Veterinær- og Landbohøjskole (1981) og HD i Udenrigshandel fra Handelshøjskolen i København (1983).

Jesper Brandgaard

Jesper Brandgaard er koncerndirektør i Novo Nordisk A/S med ansvar for økonomifunktionen (chief financial officer). Han blev ansat i Novo Nordisk i 1999 som direktør for Corporate Finance. Jesper Brandgaard blev udnævnt til koncerndirektør i november 2000. Jesper Brandgaard er bestyrelsesformand for NNE A/S og NNIT A/S. Han er dansk statsborger og er født 12. oktober 1963. Jesper Brandgaard er cand.merc.aud. (1990) og MBA (1995) fra Handelshøjskolen i København.

Lars Alblom Jørgensen

Lars Alblom Jørgensen er koncerndirektør i Novo Nordisk A/S med ansvar for Quality, Regulatory and Business Development*. Han blev ansat i Novo Nordisk i 1980 som area manager for Nordamerika. Lars Alblom Jørgensen blev udnævnt til koncerndirektør med ansvar for Operations i november 2000, og fra marts 2002 til december 2003 havde han ansvaret for kvalitet og koncerntabe. Han er dansk statsborger og er født 31. juli 1948. Lars Alblom Jørgensen er cand.merc. fra Handelshøjskolen i København (1976).

Lise Kingo

Lise Kingo er koncerndirektør i Novo Nordisk A/S med ansvar for People, Reputation and Relations*. Hun blev ansat i Novo Nordisks Enzymes Promotion i 1988 og har igennem årene stået for opbygningen af Novo Nordisks tilgang til den tredobbelte bundlinje. I 1999 blev Lise Kingo udnævnt til direktør for Stakeholder Relations i Novo Nordisk A/S. Hun var koncerndirektør med ansvar for Stakeholder Relations fra marts 2002 til december 2003. Lise Kingo er medlem af bestyrelsen for Business for Social Responsibility i USA og fakultetsmedlem i HRH Prince of Wales' Business and the Environment Programme. Lise Kingo er dansk statsborger og er født 3. august 1961. Hun er BA i religion og oldtidskundskab fra Aarhus Universitet (1986), HD i afsætningsøkonomi fra Handelshøjskolen i København (1991) og MSc (Responsibility and Business Practice) fra University of Bath i England (2000).

Kåre Schultz

Kåre Schultz er koncerndirektør i Novo Nordisk A/S med ansvar for Operations (chief operating officer). Han kom til Novo Nordisk i 1989 som økonom i Health Care Economy & Planning. Kåre Schultz blev udnævnt til koncerndirektør med ansvar for kvalitet og koncerntabe i november 2000, og i marts 2002 overtog han ansvaret for Operations. Kåre Schultz er dansk statsborger og er født 21. maj 1961. Han er cand.polit. fra Københavns Universitet (1987).

Mads Krogsgaard Thomsen

Mads Krogsgaard Thomsen er koncerndirektør i Novo Nordisk A/S med ansvar for forskning og udvikling (chief science officer). Han blev ansat i Novo Nordisk i 1991. Mads Krogsgaard Thomsen blev udnævnt til koncerndirektør med ansvar for forskning og udvikling i november 2000. Mads Krogsgaard Thomsen er medlem af redaktionerne for tre internationale tidsskrifter og er desuden medlem af bestyrelsen for Danmarks Tekniske Universitet (DTU). Han er dansk statsborger og er født 27. december 1960. Mads Krogsgaard Thomsen er cand.med.vet. fra Den Kongelige Veterinær- og Landbohøjskole (1986), hvor han tillige blev ph.d. (1989) og dr.med.vet. (1991). I juni 2000 blev han udnævnt til professor i farmakologi. Han er præsident for de Tekniske Videnskaber (ATV).

Direktører

Jesper Bøving – Diabetes Active Pharmaceutical Ingredients*
Mariann Strid Christensen – Quality
Eric Drapé – Diabetes Finished Products*
Klaus Ehrlich – Europe
Peter Bonne Eriksen – Regulatory Affairs
Torben Skriver Frandsen – NNIT
Jesper Høiland – International Marketing
Per Jansen – Novo Nordisk Servicepartner
Lars Guldbæk Karlsen – Global Development
Peter Kurtzhals – Discovery
Roger Moore – Japan & Oceania
Ole Ramsby – Legal Affairs
Witte Rijnberg – International Operations
Martin Soeters – North America
Kim Tosti – Devices and Sourcing*
Per Valstorp – Product Supply
Hans Ole Voigt – NNE

*pr. 1. januar 2004



Årsskriftet er en gennemgang af de økonomiske, miljømæssige og sociale resultater, aktiviteter og begivenheder i 2003, herunder baggrunds- og nyhedsartikler om væsentlige emner. *Årsskrift 2003* er tilgængeligt online på novonordisk.com/investors, hvor der også er mulighed for at bestille den trykte udgave.



Bæredygtighedsrapporten gør rede for strategier, aktiviteter og mål vedrørende sociale, miljømæssige, etiske og socioøkonomiske forhold, der indvirker på koncernens fremtidige forretningsresultater. Prøv den interaktive udgave af *Bæredygtighedsrapport 2003* eller bestil den trykte udgave på novonordisk.com/sustainability.

Hvad betyder 'being there' for vores interessenter? Send os en e-mail med synspunkter og ideer til beingthere@novonordisk.com

Novo Nordisk A/S
Novo Allé
2880 Bagsværd
Danmark

Tlf. +45 4444 8888
Fax +45 4449 0555

CVR-nr. 24256790

novonordisk.com

