

**ZEALAND PHARMA A/S
ÅRSRAPPORT 2012**

**HISTORIEN OM
ZEALAND
INNOVATION
PEPTIDER
PARTNERE
DIABETES
PATIENTER
GLOBAL SUNDHED
FORSKERE
MEDICIN
SUCCES**

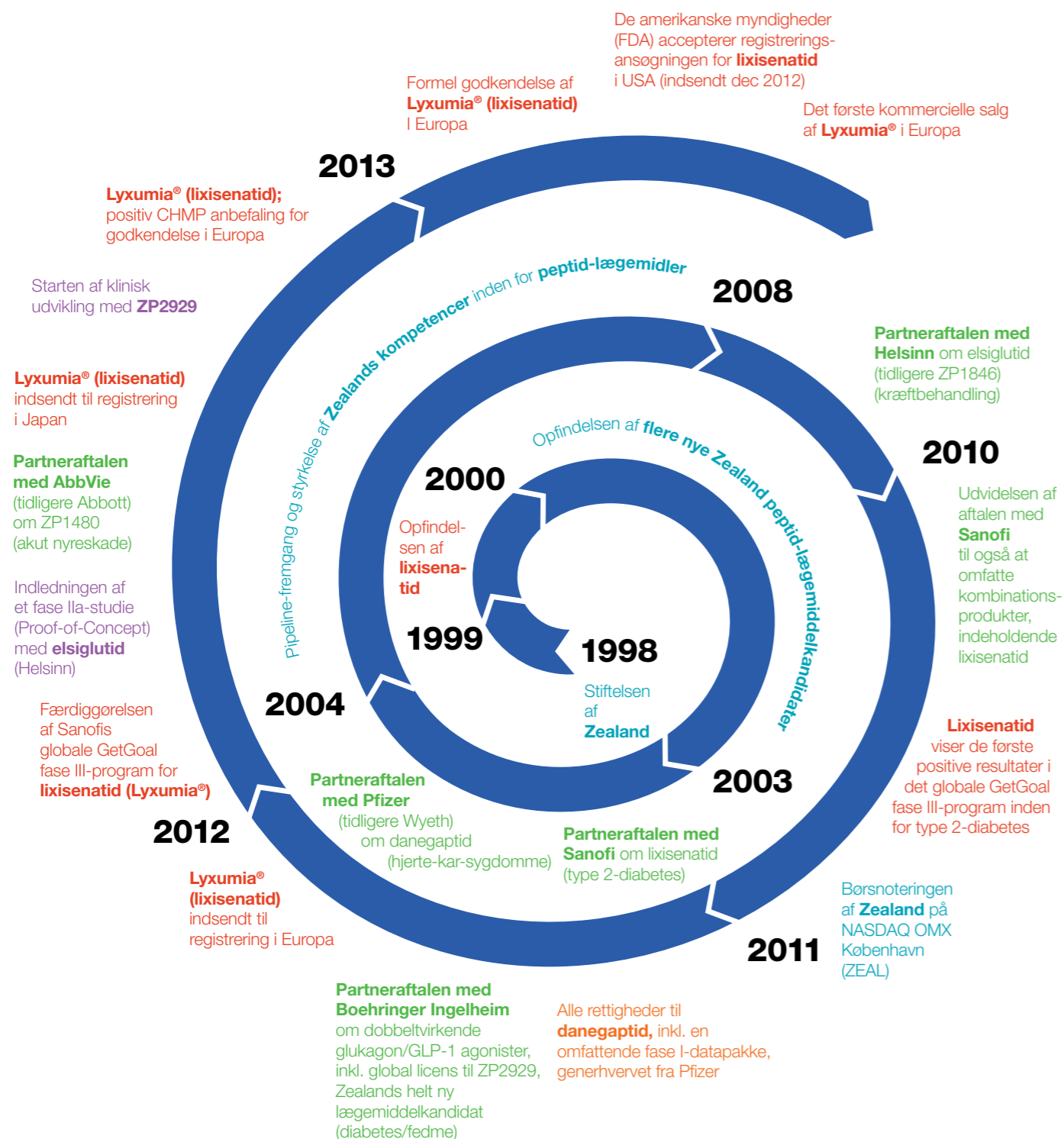
HOVED- OG NØGLETAL

DKK '000	Note	2012	2011	2010	2009	2008
Resultatopgørelse og total indkomstopgørelse						
Omsætning		223.565	142.284	87.357	25.319	56.262
Royaltyomkostninger		-15.933	-112	-11.203	-74	-298
Bruttooverskud		207.632	142.172	76.154	25.245	55.964
Forsknings- og udviklingsomkostninger		-182.759	-126.938	-140.075	-93.047	-87.621
Administrationsomkostninger		-27.611	-34.905	-39.732	-16.735	-15.812
Børsnoteringsomkostninger		-	-	-5.820	-	-
Andre driftsindtægter		35.135	28.435	777	3.971	120
Resultat af primær drift		32.397	8.764	-108.696	-80.566	-47.349
Finansielle poster (netto)		3.975	4.613	4.062	4.215	10.957
Årets resultat (efter skat)		36.372	13.377	-104.634	-76.351	-36.392
Årets totalindkomst		36.372	13.377	-104.634	-76.351	-36.392
Resultat pr. aktie - aktuel		1,61	0,60	-5,92	-4,45	2,12
Resultat pr. aktie - udvandet		1,60	0,60	-5,92	-4,45	2,12
Balance						
Likvide beholdninger		358.922	278.342	383.305	144.617	209.681
Værdipapirer		126.940	149.358	49.673	0	0
Aktiver i alt		520.983	469.481	450.550	158.678	225.244
Aktiekapital ('000 aktier)		23.193	23.193	22.871	17.682	17.682
Egenkapital i alt		491.015	441.397	407.108	132.924	208.634
Egenkapital / aktiver andel		0,94	0,94	0,90	0,84	0,93
Pengestrømme						
Afskrivninger		5.319	4.129	3.334	3.686	3.275
Ændringer i driftskapitalen		13.782	-30.943	15.194	9.712	968
Investeringer i materielle anlægsaktiver		-8.849	-11.475	-4.236	-3.574	-3.372
Frit cash flow	1	59.688	-12.637	-60.216	-65.028	-31.994
Andet						
Aktiekurs DKK		84,00	57,00	70,00	n/a	n/a
Markedsværdi MDKK		1.948.216	1.322.004	1.600.970	n/a	n/a
Indre værdi pr. aktie DKK	2	21,70	19,51	18,24	7,76	12,18
Gennemsnitligt antal medarbejdere		104	91	72	69	68
Produktkandidater i klinisk udvikling (årets udgang)		7	6	6	6	4

¹ Frit cash flow er beregnet som pengestrømme fra driftsaktivitet fratrukket køb af materielle anlægsaktiver

² Indre værdi pr. aktie er beregnet som egenkapital i alt divideret med totale antal aktier fratrukket egne aktier

NØGLEBEGIVENHEDER - HISTORISK OG I 2012/2013



DETTE ER HISTORIEN OM ZEALAND

... om innovation, peptid-lægemidler, partnere og patienter.

Zealand er en biotek-virksomhed med ambitioner om at være førende i opfindelsen af banebrydende medicin, der kan forbedre folks liv.

Zealand har særlige kompetencer på området for forskning og udvikling af peptid-lægemidler og sin primære ekspertise inden for diabetes, fedme og hjerte-kar-lidelser.

Det første Zealand-opfundne lægemiddel, **Lyxumia® (lixisenatid)** til behandling af type 2-diabetes er licenseret til **Sanofi**. Godkendt i Europa og under evaluering af myndighederne i en lang række lande globalt, herunder i USA og Japan.

Zealand har en bred pipeline af præparater i klinisk udvikling, en vifte af prækliniske lægemiddel-projekter og en partnerbaseret strategi for udviklingen og markedsføringen af sine produkter. Partnerskaber med **Sanofi**, **Boehringer Ingelheim**, **Helsinn Healthcare** og **AbbVie**.

Zealand er beliggende i København og noteret på NASDAQ OMX København (**ZEAL.CO**).

2012 omsætning 224 mio. kr., positivt nettoresultat 36 mio. kr. og ultimo likvide midler og værdipapirer 486 mio. kr.

INDHOLDS- FORTEGNELSE

Hoved- og nøgletal

1

Strategiske målsætninger og
Resultatforventninger til 2013

9

Diabetes – en af verdens største
sundhedsmæssige udfordringer

24

Regnskabsberetning

37

Nøglebegivenheder – historisk
og i 2012/2013

2

Zealands pipeline

10

Direktion

26

Ledespåtegning

40

Dette er historien om Zealand

3

Beskrivelser af pipelinen

12

Bestyrelse

28

Den uafhængige revisors
erklæringer

42

Kære aktionærer

6

Fra iværksætter-virksomhed
til succes

15

Aktionærinformation

30

Årsregnskab

43

Virksomhedens mission og værdier

8

Stort potentiale i peptider

18

Virksomhedsledelse og
samfundsansvar

33

Noter

47

Diabetes er en globalt
voksende folkesygdom

22

Risikostyring og intern kontrol

35

KÆRE AKTIONÆRER,

2012 var et afgørende år i Zealands historie. Det kulminerede i november med den europæiske lægemiddelkomité's indstilling af Lyxumia® til godkendelse i Europa, det første lægemiddel der er opfundet af Zealand og nu licenseret til franske Sanofi til behandling af type 2-diabetes. I februar i år fulgte den formelle autorisation og dermed godkendelsen af Lyxumia® i de 27 EU-medlemslande samt i Norge, Island og Liechtenstein. Det første salg af produktet skete i marts, og det markerede startskuddet for kommercielle aktiviteter for dette første Zealand-opfundne produkt til gavn for patienterne. At opnå kommerciel status er en væsentlig begivenhed for enhver medicinalvirksomhed, og for Zealand udgør det en afgørende milepæl for succes.

Lyxumia® (lixisenatid) er nu indsendt til godkendelse i en lang række andre lande verden over, inklusiv i USA i december 2012. Markedsført af Sanofi, der er globalt førende inden for diabetesbehandling, er der udsigt til, at lægemidlet kan tilbyde type 2-diabetespatienter over hele verden en forbedret blodsukkerkontrol med en tilhørende gavnlig virkning på vægten og dermed bidrage til at lette byrden af denne kroniske sygdom.

Zealand var overskudsgivende i 2011 og igen i 2012 som et resultat af, at en række forretnings- og udviklingsmæssige milepæle blev nået med succes. I de kommende år forventer vi at se vedvarende indtægter fra markedsføringen af Lyxumia®.



I Zealand vil vi også fremover satse på innovation. Vores højtuddannede forskere har betydelig ekspertise, og de er konstant på jagt efter nye måder, hvorpå vi kan opfinde og videreudvikle nyskabende peptid-lægemidler, der kan imødekomme efterspørgslen på bedre sygdomsbehandling. Som en førende innovationsvirksomhed sætter vi ikke vores lid alene til vores egne kompetencer. Gennem samarbejder skaber vi adgang til de nyeste teknologier, der i samspil med vores dybe erfaring fra 14 års peptidforskning og -udvikling kan bidrage til vores fortsatte bestræbelse på at opfinde nye generation af lægemidler.

Zealand har opbygget en bred pipeline af kliniske lægemiddelkandidater, og i 2012 og ind i 2013 er flere af vores tidligere programmer begyndt at bære frugt. Det gælder for ZP2929, der udvikles i partnerskab med tyske Boehringer Ingelheim, hvor vi i september 2012 indledte det første human studie for at undersøge dette dobbeltvirkende peptids mulige rolle som en helt ny type behandling af diabetes og/eller fedme. Fedme i forbindelse med diabetes er et centralt problem, som endnu mangler at kunne adresseres effektivt i behandlingen af denne globale pandemi. Under vores samarbejde med Helsinn, en schweizisk virksomhed med en førende rolle inden for kræftbehandling, blev der i starten af 2012 indledt et fase IIa-studie med elsiglutid, der er en peptid-lægemiddelkandidat opfundet af Zealand. Elsiglutid udvikles til forebyggelse af kemoterapi-induceret diarré, der er en betydelig belastning for mange kræftpatienter. Resultater fra dette studie ventes senere i 1. halvår 2013.

I 2012 etablerede vi også et nyt partnerskab med AbbVie (tidligere Abbott) i USA, vedrørende lægemiddelkandidaten ZP1480 til forebyggelse af akut nyreskade.

Tidligere i år meddelte vi vores beslutning om at indlede et effektstudie med danegaptid på et enkelt klinisk center for yderligere at underbygge potentialet for denne lovende lægemiddelkandidat som en helt ny behandlingsmæssig tilgang til hjertebeskyttelse. Studiet forventes startet i 4. kv. 2013.

Zealand er ekspert inden for forskning og udvikling af innovative peptid-lægemidler, og selskabet har skabt sig en unik position som én af de førende på området. Men vi kan ikke gøre det alene. Partnerskaber udgør en del af kernen til vores succes. I udviklingen af vores produkter frem til patienterne vil vi derfor fortsat samarbejde med verdens førende medicinalvirksomheder, der har de fornødne ressourcer til at udføre store kliniske studier med tusindvis af patienter og til at markedsføre vores lægemidler globalt. Fremadrettet vil vi bygge videre på Zealands succesfulde tilgang til partnerskaber. Vi vil indgå mere omfattende strategiske alliancer, hvor vi påtager os en større del af den finansielle risiko for dermed at sikre en større del af værditilvæksten for vores lægemiddelkandidater. Det vil yderligere styrke Zealands kompetencer og give nye muligheder for øget tilvækst i vores pipeline samt sikre, at vores innovative medicinalprodukter når ud til patienterne, alt sammen med til også at sikre en gevinst til vores aktionærer.

Innovation af peptider, partnerskaber og succes – disse udgør hjørnestenene i Zealands udvikling i 2012 og videre frem. Det er dog især takket være vores medarbejdere og deres værdifulde indsats, at Zealand er succesfuld. Vi takker dem for deres omtanke, deres ihærdige arbejdsindsats og innovative præstationer i vores fælles bestræbelser på at opfylde Zealands mission om at opfinde og udvikle peptid-lægemidler, der forbedrer folks liv.

Tak for din tillid til os. Vi glæder os til at dele videre fremskridt med dig i 2013.

Med venlig hilsen

David Horn Solomon
Adm. direktør

Jørgen Lindegård
Formand for Bestyrelsen



VIRKSOMHEDENS MISSION OG VÆRDIER

Mission

At opfinde og udvikle patenterbare peptid-lægemidler og dertil hørende løsninger, som forbedrer folks liv. Dette opnås gennem fokuseret innovation og gennem samarbejde med førende medicinal- og biotekvirksomheder samt akademiske institutioner.

Værdier

Passioneret:

Vi er engagerede og fast besluttede på at nå vores mål.

Ambitiøs:

Vi udfordrer os selv dagligt.

Modig:

Vi siger, hvad vi mener, og vi tør udfordre.

Nysgerrig:

Vi er åbne og modtagelige for nye idéer og muligheder.

Empatisk:

Vi udviser omtanke for hinanden og for de mennesker, som vi opfinder medicin til.

STRATEGISKE MÅLSÆTNINGER

At udvikle værdifulde peptid-baserede lægemidler, som kan være til væsentlig gavn for patienter

Zealand sætter patienten i centrum for udviklingen af sine nye og innovative peptid-baserede lægemidler. Fokus ligger inden for diabetes og andre metaboliske sygdomme med en opportunistisk tilgang til andre sygdomsområder.

At optimere værdi og minimere risiko gennem partnerskaber

Det er Zealands hensigt;

- at bringe projekter inden for diabetes og andre metaboliske sygdomme frem til start af den kliniske udvikling,
- at bringe projekter inden for sygdomme, hvor første del af det kliniske udviklingsprogram er begrænset, frem til klinisk "proof of principle"
- at bringe projekter, som involverer begrænsede udviklingsomkostninger frem til registrering,

medmindre attraktive partnerskabs-muligheder opstår tidligere.

I forbindelse med partnerskabsaftaler er det fremadrettet Zealands intention for udvalgte lægemiddelkandidater at bevare en del af de kommercielle og strategiske rettigheder og dermed en større andel af værditilvæksten ved at påtage sig en større del af udviklingsomkostningerne og –risikoen.

At bevare en smidig og fleksibel driftsmodel

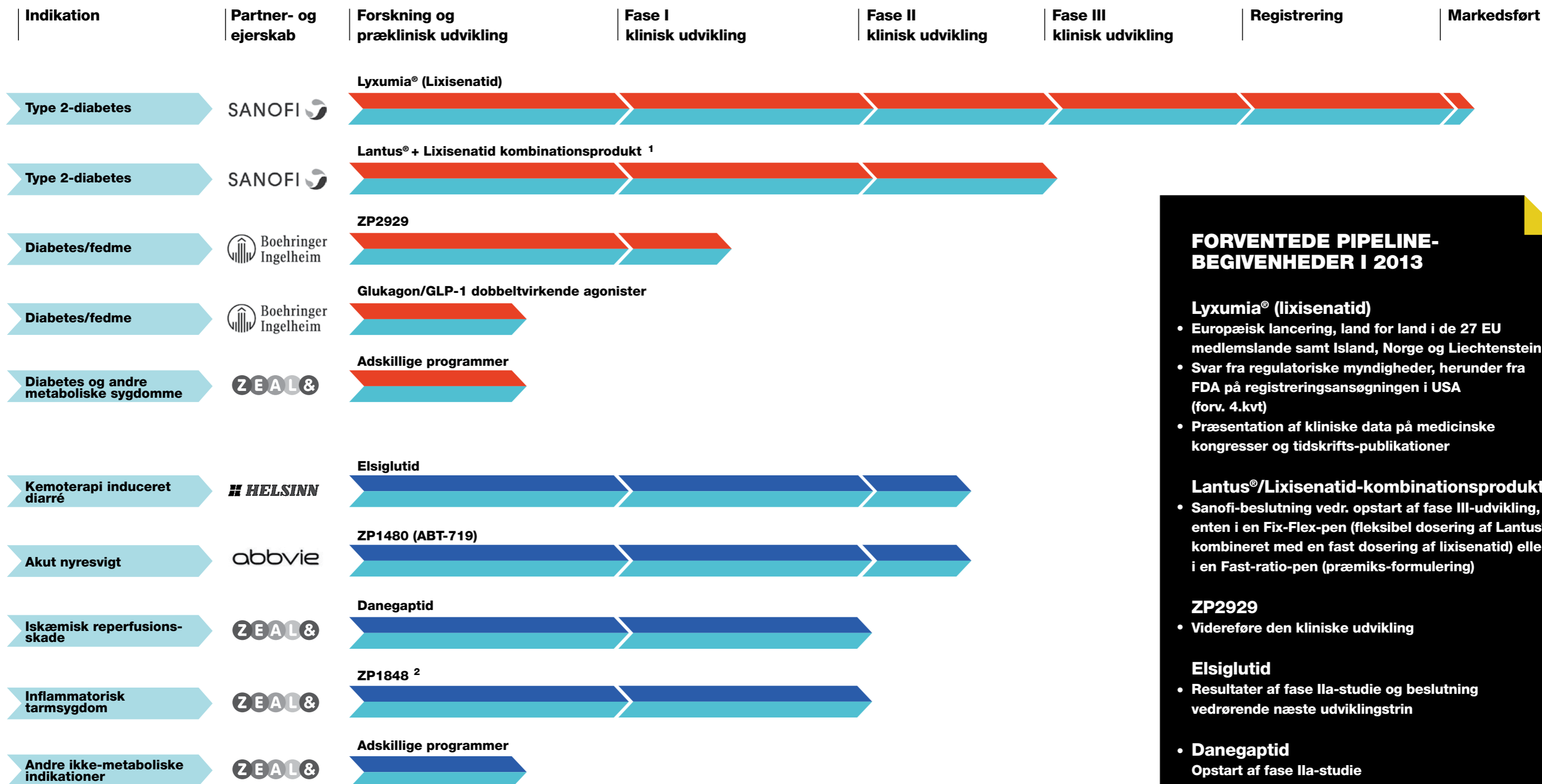
Det er Zealands hensigt at forblive disciplineret og fokuseret. Der skal opretholdes en størrelse, der tillader en vedvarende høj grad af operationel fleksibilitet og en kort beslutningstid, begrænser overflødige aktiviteter, og som sikrer en så ukompliceret overgang fra innovationsfase til klinisk udvikling som muligt.

RESULTATFORVENTNINGER TIL 2013

I 2013 forventer Zealand omsætning i form af de første royaltyindtægter fra salget af Lyxumia® (lixisenatid) og potentielt succesbaserede milepælsbetalinger fra sine samarbejdspartnere. Eftersom Sanofi ikke har givet nogen udmelding vedrørende det forventede salg af Lyxumia®, og tidspunktet for milepælsbetalinger i udstrakt grad ligger uden for Zealands kontrol, kan der ikke for nuværende opstilles forventninger til omsætningen.

Nettodriftsomkostninger i 2013 forventes i niveauet 210-240 mio. kr. Det svarer til en forventet stigning på 35-65 mio. kr. i forhold til 2012, hvilket primært kan henføres til intensiverede kliniske udviklingsaktiviteter.

ZEALANDS PIPELINE



FORVENTEDE PIPELINE-BEGIVENHEDER I 2013

Lyxumia® (lixisenatid)

- Europæisk lancering, land for land i de 27 EU medlemslande samt Island, Norge og Liechtenstein
- Svar fra regulatoriske myndigheder, herunder fra FDA på registreringsansøgningen i USA (forv. 4.kvt)
- Præsentation af kliniske data på medicinske kongresser og tidskrifts-publikationer

Lantus®/Lixisenatid-kombinationsprodukt

- Sanofi-beslutning vedr. opstart af fase III-udvikling, enten i en Fix-Flex-pen (fleksibel dosering af Lantus® kombineret med en fast dosering af lixisenatid) eller i en Fast-ratio-pen (præmik-formulering)

ZP2929

- Videreføre den kliniske udvikling

Elsiglutid

- Resultater af fase IIa-studie og beslutning vedrørende næste udviklingsstrin

Danegaptid

- Opstart af fase IIa-studie

Andre forventede pipelinebegivenheder

- Opstart af yderligere et fase IIb-studie med ZP1480 (AbbVie)
- Videreudvikling af nye Zealand-peptidkandidater og tilføjelse til pipelinen

¹ Som en del af det globale GetGoal fase III-program for lixisenatid er præsenteret positive resultater fra tre kliniske studier (i alt ca. 1.250 patienter med type 2-diabetes), der har evalueret lixisenatid i en 'fri' kombination (separate injektioner) med basalinsulin, herunder Lantus®. Sanofi forbereder yderligere fase III-studier af et lixisenatid+Lantus®-kombinationsprodukt til enkeltinjektion. Til kombinationsproduktet evaluerer Sanofi både en Fix-Flex-pen, som skal give mulighed for en fuld fleksibel dosering af Lantus® kombineret med en fast dosis af lixisenatid, og en Fast-ratio-pen til en præmikset kombination (i fase IIb-udvikling).

² ZP1848 vil kun blive taget videre i klinisk fase II-udvikling under et partnerskab

BESKRIVELSER AF PIPELINEN

Alle programmerne i Zealands pipeline er baseret på selskabets egne opfindelser (delvist for ZP1480).

LIXISENATID

Produkt/sygdomsindikation

Lixisenatid (Lyxumia®)

Lixisenatid (europæisk produktnavn: Lyxumia®) er en prandiaal GLP-1 peptid-agonist til én gang daglig dosering, som er opfundet af Zealand Pharma til behandling af voksne med type 2-diabetes. Produktet er angivet til brug sammen med basal insulin, herunder Lantus® (insulin glargin), der er verdens mest anvendte insulinprodukt, og/eller sammen med tabletbaseret diabetesmedicin.

Lantus®/Lixisenatid-kombinationsprodukt

En kombination af lixisenatid og Lantus® i en enkeltpen til behandling af voksne med type 2-diabetes.

Ejerforhold/partnerskab

De globale rettigheder til lixisenatid er licenseret til Sanofi SA (www.sanofi.com) under en partneraftale med følgende betingelser:

- Sanofi finansierer al udvikling, fremstilling og markedsføring af lixisenatid og af produkter, som indeholder lixisenatid.
- Zealand er berettiget til op til 275 mio. USD (1,6 mia. kr.) i milepælsbetalinger, hvoraf USD 60 mio. (350 mio. kr.) allerede er modtaget, og yderligere USD 40 mio. (230 mio. kr.) vedrører en depotformulering af lixisenatid, som ikke er i aktiv udvikling. Zealand er også berettiget til trinvist stigende, lave tocifrede procentvise licensbetalinger af det globale salg af lixisenatid (Lyxumia®) og til faste, lave tocifrede, procentvise licensbetalinger af det globale netto-salg af kombinationsprodukter, som indeholder lixisenatid. Af alle indtægter, Zealand modtager vedrørende lixisenatid, må selskabet betale 13% til Alkermes (tidligere Elan) i henhold til en tidligere samarbejdsaftale.¹

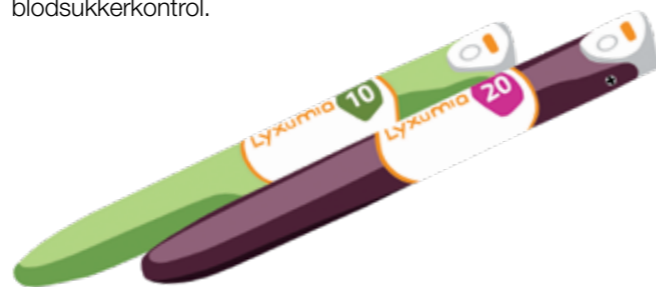
Status

Lixisenatid (Lyxumia®)

I februar 2013 blev der givet markedsføringstilladelse til Lyxumia® i Europa, hvilket godkendte produktet i alle 27 EU-lande samt i Norge, Island og Liechtenstein til behandling af voksne med type 2-diabetes. I forlængelse heraf fulgte for nylig Sanofis første salg af Lyxumia® i Storbritannien. Lyxumia® er også godkendt i Mexico.

Ligeledes i februar accepterede de amerikanske lægemiddelmyndigheder (FDA) modtagelsen af en registreringsansøgning for lixisenatid i USA, som blev indsendt af Sanofi i december 2012, og produktet er nu under evaluering af lægemiddelmyndighederne i en lang række lande verden over.

Registreringsansøgninger og godkendelser af lixisenatid er baseret på resultaterne fra det globale kliniske fase III-program, GetGoal, som omfatter 11 kliniske studier og i alt mere end 5.000 patienter med type 2-diabetes. Resultaterne har skabt grundlag for etableringen af dette lægemiddel som den første prandiaale GLP-1 agonist til én gang daglig dosering. Produktets særkende er en udtalt reduktion af måltidsrelateret blodsukker (post-prandiaal glukose, PPG), hvilket medvirker til sænkning af HbA1c (langtidsblodsukkeret), en gavnlig virkning på kropsvægten og en begrænset risiko for hypoglykæmi (for lavt blodsukker-niveau). Lixisenatids særlige effekt til sænkning af måltidsrelateret blodsukker (PPG) komplementerer virkningen af basal insulin, der primært sænker det fastende blodsukker (FPG), og dette gør Lyxumia® særlig relevant som tillægsbehandling til basale insulin, herunder Lantus®, for at opnå bedre blodsukkerkontrol.



Lyxumia® vil blive markedsført i en lille pen for den godkendte vedvarende dosering på 20 µg (mikrogram) én gang dagligt. Den lysegrønne pen indeholder 14 doser af 10 µg (mikrogram) til anvendelse i de to første uger efter påbegyndt behandling.

GetGoal-resultaterne viste også, at lixisenatid havde en gunstig sikkerheds- og bivirkningsprofil hos de fleste patienter med mild og forbigående kvalme og opkastninger, svarende til de mest almindelige bivirkninger, der er observeret for GLP-1 agonistklassen i det hele taget.

Lantus®/Lixisenatid kombinationsprodukt

For yderligere at fremme de behandlingsmæssige fordele ved at anvende lixisenatid i kombination med Lantus® evaluerer Sanofi et Fix-Flex-kombinationsprodukt, der skal give mulighed for i én pen at kombinere fuldt fleksibel dosering af Lantus® med en fast dosis af Lyxumia®. Sideløbende hermed evaluerer Sanofi et Fixed-Ratio-kombinationsprodukt (præmikset kombination) i et fase IIb-studie.

Som følge af et teknisk problem, der er opstået under de afsluttende trin i udviklingen af en Fix-Flex-kombinationspen, revurderer Sanofi i øjeblikket tidsplanen for start af fase III-studier med Lantus®/lixisenatid-kombinationsproduktet. I fase IIb-studiet af Fixed-Ratio-kombinationsproduktet er optagelsen af op til 323 patienter afsluttet.

ZP2929

Produkt/sygdomsindikation

En dobbeltvirkende glukagon/GLP-1-peptid-agonist til én gang daglig dosering til behandling af diabetes og/eller fedme.

Ejerforhold/partnerskab

De globale rettigheder er licenseret til Boehringer Ingelheim (www.boehringer-ingelheim.com) som del af en licens- og toårig-forskningsamarbejdsaftale om dobbeltvirkende glukagon/GLP-1 agonister. Aftalen blev indgået i juni 2011 med følgende vilkår:

- Boehringer Ingelheim betaler i alt EUR 4 mio. (30 mio. kr.) i forskningsfinansiering.
- Boehringer Ingelheim finansierer al udvikling, herunder det første fase I-studie med ZP2929 (gennemført af Zealand), fremstilling og markedsføring af produkter under samarbejdet.
- Zealand kan modtage op til EUR 376 mio. (2,8 mia. kr.) i samlede forventede milepælsbetalinger for ZP2929 og yderligere potentielle milepælsbetalinger, hvis andre produkter tages i udvikling. Herudover er selskabet berettiget til trinvist stigende licensbetalinger i et interval mellem høje encifrede til lave tocifrede procentandele af det globale salg af produkter, der stammer fra samarbejdet.
- Zealand har option til at beholde kommercielle rettigheder i de nordiske lande.

Status

Zealand indledte i september 2012 et klinisk fase I-studie med ZP2929 i USA under en IND med FDA.

Resultater fra undersøgelser i prækliniske sygdomsmodeller for diabetes og fedme viste, at ZP2929 gav en væsentligt forbedret blodsukkerkontrol, dvs. en sænkning af langtidsblodsukkeret (HbA1c), i lighed med markedsførte GLP-1 lægemidler, og herudover gav et signifikant og vedvarende vægttab.

ELSIGLUTID

Produkt/sygdomsindikation

En GLP-2 peptid-agonist under udvikling til forebyggelse af kemoterapi-induceret diarré.

Ejerforhold/partnerskab

De globale rettigheder til elsiglutid til understøttende kræftbehandling er licenseret til Helsinn Healthcare (www.helsinn.com) under en aftale med følgende vilkår:

- Helsinn finansierer al udvikling, fremstilling og markedsføring af elsiglutid.
- Zealand er berettiget til op til EUR 140 mio. (1,04 mia. kr.) i milepælsbetalinger, hvoraf EUR 14 mio. (104 mio. kr.) er modtaget, plus høje encifrede licensbetalinger af det globale salg af produktet.¹
- Zealand har bevaret kommercielle rettigheder i de nordiske lande.

Status

Helsinn indledte i februar 2012 et randomiseret, dobbeltblindt, placebo-kontrolleret fase IIa 'proof-of-concept'-studie af elsiglutid for at vurdere stoffets virkning til at forebygge diarré hos patienter med tarmkræft, som behandles med 5-FU-baseret kemoterapi (FOLFOX4 eller FOLFIRI kur). Dette er et multicenter studie, der udføres under en IND med FDA, og som er planlagt til at inkludere 138 patienter. Optagelsen af patienter i studiet er afsluttet, og top-line resultater fra studiet forventes senere i 1. halvår af 2013. Resultaterne fra et fase I-studie har vist, at elsiglutid har en god bivirkningsprofil og tåles godt i doser, der ligger langt over forventet terapeutisk niveau. ▶

¹ Lyxumia® er det produktnavn, der er godkendt af de Europæiske Lægemiddelmyndigheder, EMA, for lixisenatid i Europa.

ZP1480 (ABT-719)

Produkt/sygdomsindikation

En MSH-melanocortin peptid-agonist under udvikling til forebyggelse af akut nyreskade efter større kirurgiske indgreb.

Ejerforhold/partnerskab

Alle rettigheder ejes af AbbVie (tidligere Abbott), der udvikler stoffet under en licens aftale med Zealand og med følgende vilkår:

- AbbVie er alene ansvarlig for at udføre og finansiere udviklingen og kommercialiseringen af ZP1480 (ABT-719).
- Zealand er berettiget til lave encifrede licensbetalinger på fremtidigt potentielt globalt salg af produktet.¹

Status

AbbVie forbereder et fase IIb-studie med patienter der har akut nyreskade i forbindelse med hjertekirurgi.

Resultaterne fra et tidligere tilsvarende fase IIb studie viser, at ZP1480 (ABT-719) reducerede nyreskade og forbedrede flere langsigtede kliniske målepunkter for akut nyreskade hos patienter efter hjertekirurgi.

Der er etablerede en omfattende pakke af fase I-sikkerhedsdata fra tre kliniske studier med 153 forsøgspersoner, som har vist, at danegaptid er sikkert og veltolereret.

ZP1848

Produkt/sygdomsindikation

En GLP-2-peptid-agonist til behandling af inflammatorisk tarmsygdom.

Ejerforhold/partnerskab

- Zealand ejer alle rettighederne.¹

Status

Zealand har gennemført fase Ia- og Ib-studier, som viser, at gentagne doser af ZP1848 var sikre og veltolererede hos patienter med Crohns sygdom, hvilket baseret på en surrogat biomarkør understøtter en mulig behandlingsmæssig virkning. Adskillige muligheder i relation til den videre udvikling og det kommercielle potentielle er blevet evalueret og har resulteret i en beslutning om kun at gå videre med ZP1848 i klinisk udvikling i samarbejde med en partner.

DANEGAPTID

Produkt-/sygdomsindikation

Et di-peptid, som påvirker gap junctions og med potentiale inden for hjertebeskyttelse.

Ejerforhold/partnerskab

- Zealand ejer alle rettighederne.

Status

Zealand forbereder et klinisk effektstudie (fase IIa) for at profilere danegaptid og skabe yderligere bevis for præparatets potentiale som en helt ny tilgang til at forebygge og behandle iskæmisk reperfusionsskade (efterbeskadigelse af hjertevæv) som følge af et hjerteranfald. Iskæmisk reperfusionsskade repræsenterer et område med et stort udækket behov for bedre behandling,

Studiet er planlagt til udførelse på et enkelt klinisk center, der har stor og anerkendt erfaring med studier i hjerteranfald, og forventes at inkludere flere hundrede patienter. Studiet forventes igangsat i 4. kvartal 2013.

PRÆKLINISKE PROGRAMMER

Zealand har adskillige peptidbaserede lægemiddelprojekter på forskellige stadier af forskning og præklinisk udvikling

Hovedparten af selskabets prækliniske aktiviteter ligger inden for området diabetes/stofskiftesygdomme. Disse omfatter forskningssamarbejdet med Boehringer Ingelheim om dobbeltvirkende glukagon/GLP-1 agonister og projektet vedrørende dobbeltvirkende gastrin/GLP-1-peptid-agonister.

Under sidstnævnte projekt har prækliniske studier af ZP3022 i diabetesmodeller vist, at behandling med dette peptid giver en betydelig forøgelse af bugspytkirtlens beta-celler sammenholdt med en signifikant forbedring af blodsukkerkontrollen. ♦

FRA IVÆRKSÆTTER-VIRKSOMHED TIL SUCCES

Kernen af innovation



Baseret på et interview med Anne Bønke Nielsen, Laborant i Zealands afdeling for medicinsk kemi.

Tilbage i 1998 boede Zealand som nystartet virksomhed til leje i laboratorie-lokaler på Landbohøjskolen i København. Her blev præparatet ZP10, nu benævnt lixisenatid, opfundet som resultat af et utilsigtet lykketræf – i dag et godkendt lægemiddel forberedt til global markedsføring af Zealands medicinalpartner Sanofi.

Zealands historie ville ikke være blevet den samme uden accept af og åbenhed for at udnytte uventede muligheder. Og tilbage i 1999 dannede netop et forskningsmæssigt lykketræf grundlag for opdagelsen af stoffet ZP10.

Udviklingen af medicinalprodukter baseret på peptider var tilbage i slutningen af 1990'erne

helt ny. Det samme var Zealand. Virksomheden talte i starten blot omkring 15 medarbejdere, mens der er godt 100 ansatte i dag.

”Der var en stærk iværksætterånd over alt, hvad vi foretog os. Zealand var en af pionererne og er stadig idag førende inden for innovation og udvikling af lægemidler baseret på peptider,” forklarer Anne Bønke Nielsen. Hun var den éne af virksomhedens dengang blot to laboranter.

Hastigheden var afgørende; enhver opgave blev udført med en følelse af uopsættelighed – at virksomhedens overlevelse var afhængig deraf. Og alle medarbejderne knoklede løs for at få den nystartede virksomhed til at blive en succes – og den dag i dag er hastighed og uopsættelighed stadig nogle af de væsentligste drivkræfter i Zealand.

En af Annes første opgaver var at foretage otte såkaldte synteser. Der skulle fremstilles otte forskellige GLP-1-lignende peptider, som hver især var designet til at have det bedste behandlingsmæssige potentiale til at hjælpe patienter med diabetes til et bedre liv.

Processen bag hver peptidsyntese bestod i, at laboranterne komponerede en lang kæde af aminosyrer med en forudbestemt sekvens. Dengang tog det mere end en måned for laboranterne at fremstille de otte synteser og producere en tilstrækkelig mængde peptidstof, som kunne bruges i de første forsøg. Samme proces tager i dag, med anvendelse af teknisk udstyr, kun 24 timer. ▶

ZP10 – DET FØRSTE PRODUKT FRA ZEALAND

ZP10 blev opdaget i 1999. Året efter blev der taget patent på lægemiddel-præparatet, der senere blev til lixisenatid. I 2003 indgik Zealand en licensaftale med Sanofi om udvikling og markedsføring. I februar 2013 blev lixisenatid godkendt i Europa under produktnavnet Lyxumia®, og i marts havde Sanofi det første kommercielle salg af produktet. Lixisenatid er under myndigheds-evaluering i en lang række andre lande globalt, herunder USA og Japan til behandling af type 2-diabetes.



Der var en stærk iværksætterånd over alt, hvad vi foretog os. Zealand var og er en af pionererne og er stadig idag førende inden for udvikling af lægemidler baseret på peptider

"Efter at der var gået godt en måned, opdagede vi, at der var noget galt. En af de otte stofprøver havde ikke den forventede molekylvægt, og det viste sig, at der var en fejl i en af sekvenserne. I stedet for tre ens aminosyrer på en række, var der kun blevet sat to på. Vi var dermed kommet til at fremstille et helt nyt stof, der som udgangspunkt ikke var helt som planlagt," forklarer Anne.

At miste en stor del af godt en måneds arbejde var et væsentligt tilbageslag. Eftersom den lille virksomhed havde gjort alt klar til at tage de otte stoffer videre i processen, var der ikke tid til at gå tilbage og bygge stoffet op forfra. Så forskerne tog chancen og testede det nye stof.

Og resultaterne fra de første studier af de otte GLP-1-lignende peptider var overraskende. Det var prøven med det molekyle, som var opfundet ved et tilfælde, som viste sig at have de bedste egenskaber. Således viste dét, der i første omgang var utilsigtet, sig at være en genvej til at få fremstillet et virksomt stof – som ellers først ville være opdaget senere, når den systematiske afprøvning af aminosyre-kombinationer var nået til netop dén peptid-sammensætning.

"I dag tager det ikke længere mere end en måned at fremstille en syntese til test. Det sker maskinelt, og tiden er forkortet til blot et døgn. Det betyder naturligvis, at vi som virksomhed idag kan fremstille mange flere peptider på kortere tid, og at vi kan være mere systematiske. Dengang – i starten – var det vigtigt målrettet at teste de umiddelbart mest oplagte kombinationer," forklarer Anne.

Anne er i dag gået delvist på pension – men hun tilbringer stadig nogle dage om ugen på Zealand, hvor hun sammen med sine mange gode kolleger fortsat arbejder med stor ildhu på nye peptid-lægemiddelprojekter, der forventes at føde ind i virksomhedens pipeline.

"I dag er Zealand en større virksomhed. Mere solid, og mere sofistikeret. Men den kreativitet og begejstring, som er en forudsætning for produktiv medicinsk innovation, er fuldt bevaret. For når alt kommer til alt er det dét, vi alle brænder for: at være med til at finde lægemidler, som forbedrer livet for en patientgruppe – og derfor gør det en forskel, om vi går på arbejde eller ej," siger hun. ♦

I DAG STØRRE OG MERE FOKUSERET, MEN INNOVATION ER STADIG I HØJSÆDET

I takt med at ZP10 blev til lixisenatid og senere til Lyxumia® har Zealand udviklet sig til en anden virksomhed. Større, med flere ressourcer og flere medarbejdere, men stadig med elementer af den samme pionerånd, som herskede i starten.

Ny teknologi, nyt apparatur og flere medarbejdere har øget tempoet i laboratorierne. Men det innovative miljø præget af begejstring og kreativitet, der var grundlaget for Zealand, er stadig i dag en væsentlig del af virksomhedens ånd.

LYXUMIA®, DEN FØRSTE PRANDIALE GLP-1 AGONIST TIL ÉN GANG DAGLIG DOSERING

Både fastende blodsukker (FPG) og måltidsrelateret blodsukker, der også kaldes postprandial glukose (PPG) er komponenter af HbA1c, der er det vigtigste mål for blodsukkerkontrol.

Prandiale GLP-1 agonister er fortrinsvis rettet mod at sænke det måltidsrelaterede blodsukkerniveau, mens ikke-prandiale GLP-1 agonister fortrinsvis er rettet mod sænkning af det fastende blodsukkerniveau. Prandiale GLP-1-agonister udviser en langvarig undertrykkelse eller forsinkelse af mavesækkens tømning med en dertil hørende signifikant sænkning af blodsukkeret efter et måltid ^{1,2}.

For Lyxumia® understøttes dette af et klinisk studie, der viser, at behandling med dette GLP-1 præparat bidrager væsentligt til at bremse hastigheden af mavesækkens tømning efter et standardiseret morgenmåltid.³ Det påviser, at Lyxumia® i sin egenskab af at være en prandial GLP-1 agonist har en større effekt til sænkning af måltidsrelateret blodsukkerniveauer gennem en stærk indvirkning på glukagonundertrykkelse, insulinudskillelse og forsinkelse af mavesækkens tømning ^{3,4}. Dette bidrager væsentligt til at reducere HbA1c niveauer, især ved anvendelse i kombination med basal insulin^{5,6}.

Referencer:

1. Buse et al. Lancet 2009; 374: 39-47.
2. Drucker et al. DURATION-1 Study Group. Lancet 2008; 372 (9645) :1240-1250.
3. Nauck MA, Meier JJ, Nat Rev Endocrinol. 2011; 7 (4) :193-195.
4. Fineman MS et al. Diabetes Obes Metab. 2012, 14 (8): 675-688.
5. Lorenz et al. Diabetes. 2012, 61 (suppl 1): A280.
6. Buse et al. Ann Intern Med 2011; 154 (2): 103-112.



STORT POTENTIALE I PEPTIDER



PEPTIDER SOM MEDICIN

Peptider består af naturligt forekommende aminosyrer, hvoraf der findes 20. Ligesom bogstaver kan forme ord, kan aminosyrer kombineres som perler på en snor til at danne en enorm mangfoldighed af forskellige molekyler. I den menneskelige organisme findes der peptider i alle former for celler og væv, hvor de udfører en lang række vigtige funktioner. Peptider besidder væsentlige, gunstige terapeutiske egenskaber, inklusiv en høj effektivitet og selektivitet samt

Efterspørgslen på peptid-lægemidler er stærkt stigende. Design og udvikling af nye peptider er nøglen til at holde Zealands pipeline fyldt mange år ud i fremtiden.

Baseret på et interview med Ditte Ribber, Principal Scientist og Leder af Peptid Design i Zealands afdeling for medicinalkemi.

Ditte Ribbers job er næsten som at dressere dyr. Hun arbejder for at få Zealands peptider til at gøre nye ting og opføre sig på nye måder. Målet er to-delt: at forstærke deres terapeutiske virkning og samtidig forbedre også andre væsentlige lægemiddelegenskaber, så de bliver billigere og nemmere at producere og opbevare.

"Hos Zealand opfinder vi nye lægemiddelkandidater, der virker som forbedrede udgaver af naturens egne peptider. Det er en videnskabelig udfordring, som udfordrer og driver mig," siger Ditte Ribber.

En af de innovative Zealand-peptider, som Ditte har været dybt involveret i udviklingen af, er ZP2929 – en såkaldt dobbeltvirkende peptid-lægemiddelkandidat med effekt på både glukagon- og GLP-1 receptorer i kroppen. Denne virkningsprofil giver ZP2929 potentiale som en helt ny og bedre behandlingsmulighed inden for type 2-diabetes og/eller fedme. Fedme i forbindelse med diabetes udgør en af vores tids væsentligste udfordringer i behandlingen af stofskiftesygdomme.

"Dette projekt har været særligt udfordrende", siger Ditte, "for vi ønskede at kombinere virkningen af to naturligt forekommende metaboliske peptider i et enkelt nyt molekyle."

Hvor GLP-1 var kendt for at hjælpe med til at kontrollere blodsukkeret og give moderat væggtab, så var glukagon primært kendt for at moderere eller modvirke effekten af GLP-1 på blodsukkeret. Glukagon var imidlertid også kendt for at øge fedtforbrændingen, hvilket kunne være gavnligt i forhold til at give et større væggtab end GLP-1.

"Når vi studerede litteraturen og de patenter, der var udtaget på området, så var det tydeligt, at idéen med dobbeltvirkende glukagon og GLP-1 peptider var ukonventionel inden for diabetesbehandling," husker hun

Det var vores mål at designe et helt nyt peptid-lægemiddel, der kan hjælpe patienter til en effektiv blodsukkerkontrol på linje med, hvad der kan opnås med eksisterende GLP-1 lægemidler men kombineret med et langt større væggtab. Ditte erindrer de udfordringer, det gav at designe peptiderne til at kunne udøve begge disse biologiske virkninger og samtidig udvise optimale lægemiddel-egenskaber. I prækliniske studier har kombinationen bag ZP2929 siden hen vist sig at føre til både en forbedret blodsukkerkontrol og et signifikant og vedvarende væggtab.

"Vi var blandt de allerførste til at udforske dobbeltvirkende peptider som en helt ny tilgang til behandling på dette område, og netop villigheden til at udfordre konventionerne er en af Zealands mest markante innovative styrker", mener Ditte. ▶



Hos Zealand opfinder vi nye lægemiddelkandidater, der virker som forbedrede udgaver af naturens egne peptider. Det er en videnskabelig udfordring, som udfordrer og driver mig



"Dette er nok et af Zealands mest værdifulde og særlige karaktertræk – ikke alene tør vi tro på det umulige, ind i mellem kan vi også få det til at ske", fortsætter hun.

Den videre udvikling af ZP2929, som overgik til klinisk udvikling i september 2012, ligger nu under et samarbejde med Boehringer Ingelheim, der blev indgået i juni 2011.

Zealands partnerskabsmodel er en anden af selskabets markante styrker. Det tidlige fokus på udvikling af peptid-præparater har gjort selskabet anerkendt som et af de førende i verden på sit felt. Samtidig er der en stigende global efterspørgsel efter peptidbaserede lægemidler, da de har vist sig at være effektive og at tåles godt med kun milde bivirkninger for patienterne. Derfor oplever Zealand en stigende interesse blandt potentielle partnere som typisk er store globale medicinalvirksomheder, der i stigende grad kigger ud over deres egne forsknings- og udviklings-afdelinger for at finde innovative nye behandlingsmuligheder.

At peptider har et stort potentiale inden for behandling af diabetes og andre stofskiftesygdomme er bredt anerkendt – men de har også betydelig relevans inden for andre sygdomsområder. Mange peptider produceres i tarmsystemet og kan derfor være effektive over for mavetarmsygdomme. Derfor har Ditte de senere år også brugt tid på lægemiddelkandidater baseret på peptidet GLP-2 til behandling af forskellige former for sygdomme relateret til mave-tarmområdet.

Zealands arbejde i relation til GLP-2 kan, som en af flere muligheder, vise sig at komme mange kræftpatienter til gode. En af de mest udbredte bivirkninger ved kemoterapi er skader på tarmsystemet, som kan føre til svær diarré. Denne bivirkning kan blive så alvorlig, at kræftbehandlingen må nedtones. Her er der mulighed for, at elsiglutid, et modificeret GLP-2 peptid, som er opfundet i Zealands laboratorier, kan hjælpe med til at modvirke den negative effekt af kemoterapi. Stoffet er licenseret til Helsinn Healthcare, som i februar 2012 indledte et 'proof-of-concept' fase IIa-studie for at vurdere elsiglutids virkning til at forebygge diarré hos patienter med tarmkræft. Optagelsen af op til 138 patienter i studiet er afsluttet, og top-line resultater forventes at foreligge senere i 1. halvår af 2013.

ZEALAND OG GLP-1 BASEREDE LÆGEMIDLER

En række af Zealands nuværende produkter og pipeline-lægemiddelkandidater er helt eller delvist baseret på GLP-1. Foruden lixisenatid (Lyxumia®), der virker alene på GLP-1 recepteren, arbejder selskabet også med dobbeltvirkende peptidlægemidler, der kombinerer effekten af GLP-1 med effekten af andre relevante stofskiftepeptidhormoner. Dermed opnås nye muligheder for at kunne tilbyde behandling med bredere potentiale inden for diabetes og relaterede lidelser, herunder fedme.

INTET SÆLGERKORPS HOS ZEALAND

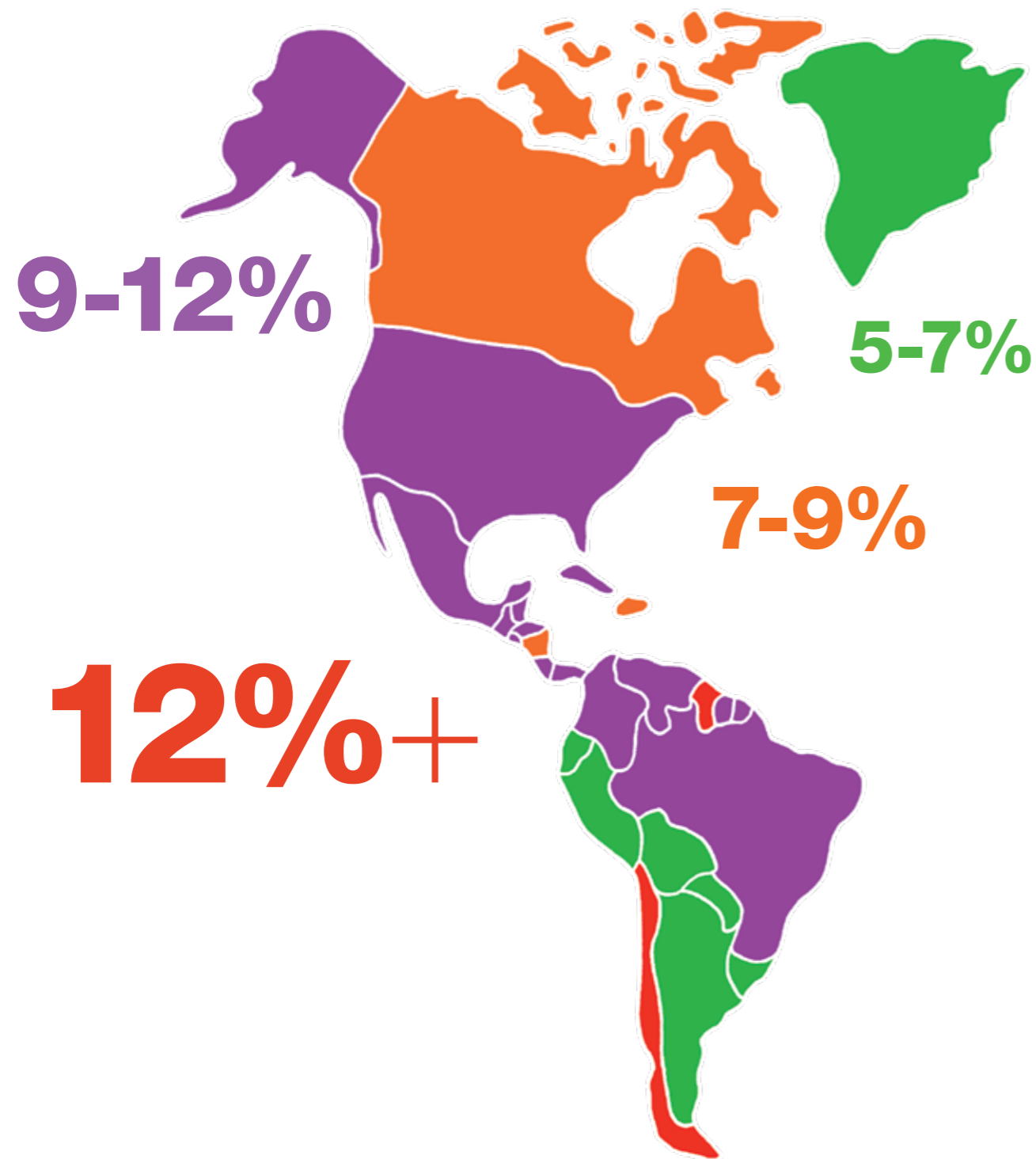
Partnerskaber er afgørende for Zealand. Der er ingen planer om at opbygge en salgsorganisation, og markedsføringen af præparater sker udelukkende gennem de medicinalvirksomheder, som virksomheden samarbejder med.

Mange store medicinalvirksomheder har de seneste år oplevet, at deres forskning er blevet beskåret som følge af omfattende sparekure. Det betyder, at der også er åbnet for en accept af nye måder at samarbejde med eksterne biotekvirksomheder på. Generelt opfatter de store medicinalvirksomheder det attraktivt at kunne købe sig til den ekspertise og de udviklingsresultater, som Zealand har dokumenteret siden starten for 14 år siden.

Når Ditte skal pege på, hvad der gør Zealand til en succes, sætter hun fokus især på balancen mellem at styre og målrette innovationen uden at kvæle den: "En af mine funktioner er at vejlede vores nye, unge forskere. De kommer typisk til Zealand med en ph.d. og er fyldt med entusiasme og gode idéer, der kan hjælpe os i vores søgen efter nye muligheder. Vi opfordrer dem til at gå nye veje og skubbe til etablerede grænser, men det er vigtigt samtidigt at få dem til at forstå, at man i medicinalindustrien ikke bare kan grave sig ned i noget, fordi man synes, det er videnskabeligt spændende. Zealand er en kommerciel virksomhed, og alt det vi laver, må have sigte på at gavne både patienter, samfund og vores aktionærer," siger hun.

Netop det kommercielle fokus er blevet mere udtalt i de 8 år, Ditte har været hos Zealand. Men det er stadig innovationen, der er kernen i forretningen – og samtidig det afgørende element i forretningsmodellen samt for samarbejderne med eksterne partnere. Selskabets partnere skal altid kunne se, at de kan få noget hos Zealand, som de ikke umiddelbart kan finde andre steder eller selv kan gøre lige så godt. ♦

DIABETES ER EN GLOBALT VOKSENDE FOLKESYGDOM



Om type 2-diabetes

Type 2-diabetes er en kronisk stofskiftesygdom, der opstår som følge af to primære biologiske defekter:

En mangelfuld insulinproduktion i bugspytkirtlen og/eller en nedsat evne generelt i kroppen til at reagere på den insulin, der produceres.

Insulin er et hormon, der produceres af bugspytkirtlen, og som tillader glukose fra mad til at indtaste kroppens celler, hvor det omdannes til brændstof for muskler og væv.

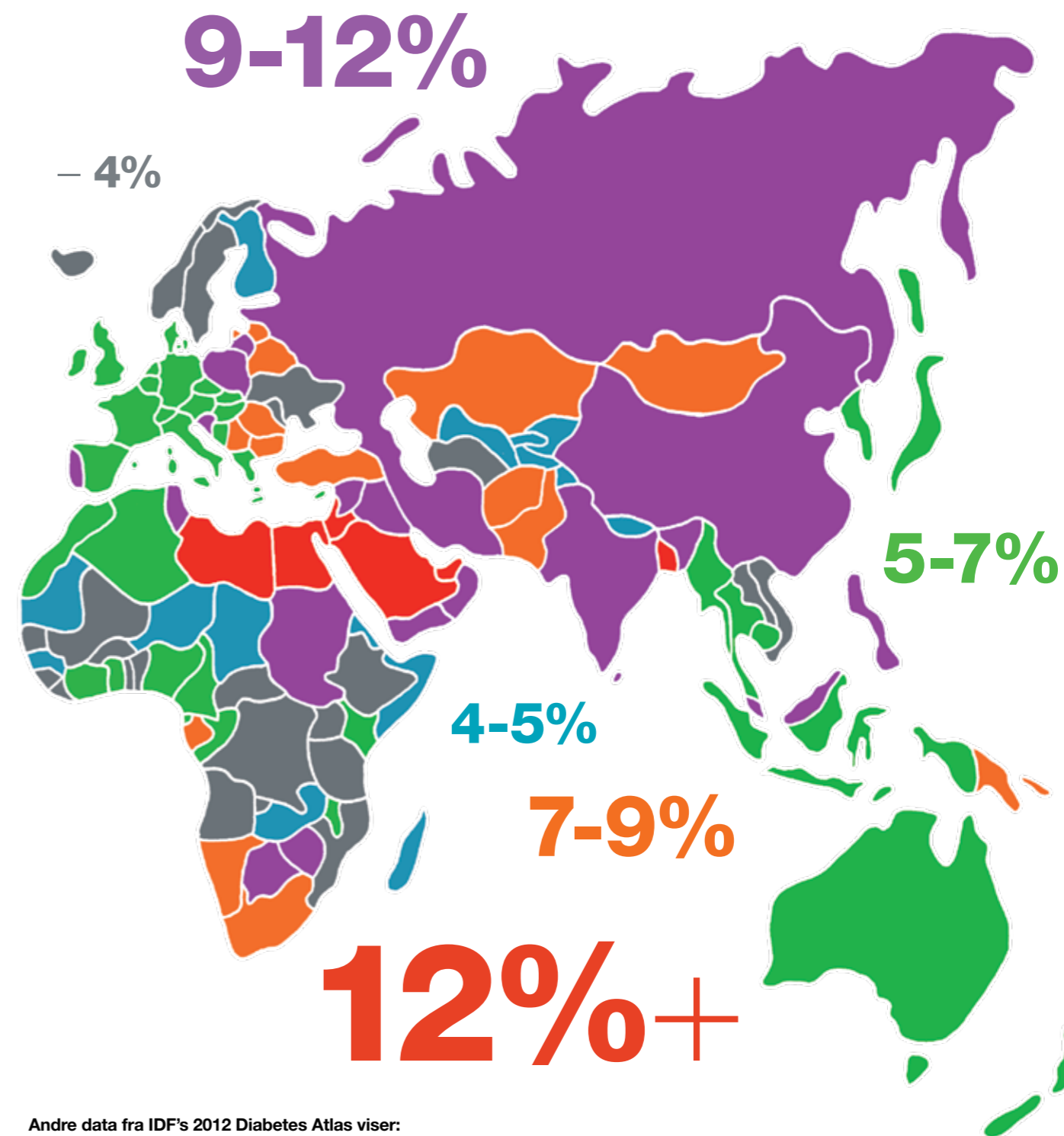
Som resultat af en nedsat insulinfunktion absorberes glukosen ikke ordentligt og cirkulerer i stedet i blodet (hyperglykæmi).

Over tid fører ukontrolleret hyperglykæmi til makrovaskulære og mikrovaskulære komplikationer ved diabetes. Makrovaskulære komplikationer, der påvirker de store blodkar, indbefatter hjerteanfald, slagtilfælde og perifer karsygdom.

Mikrovaskulære komplikationer påvirker de små blodkar i øjnene (retinopati), nyrerne (nefropati) og nerverne (neuropati).

Forekomsten af type 2-diabetes vokser med alarmerende hast, og mere end 370 mio. mennesker verden over lever med sygdommen idag.

Kortet angiver for forskellige dele af verden procentandelen af befolkningen (20-79 år), der forudses at have diabetes i 2030. ¹



Andre data fra IDF's 2012 Diabetes Atlas viser:

- I 2012 blev der brugt 471 mia. USD på diabetes (2011: 465 mia. USD i 2011)
- 4 ud af 5 personer med diabetes kommer fra lav- og mellemkomstlande
- 1 ud af 4 dødsfald som følge af diabetes sker i Sydøstasien
- Nordamerika bruger flest orth America spends the most healthcare dollars on diabetes
- 81% af de personer, der vurderes at have diabetes i Afrika, er ikke diagnosticerede

¹ IDF, Opdateret Diabetes Atlas, 5. udg. (november 2012 opdatering)

DIABETES EN AF VERDENS STØRSTE SUNDHEDSMÆSSIGE UDFORDRINGER

Professor, dr. med. Tina Vilsbøll,
Specialeansvarlig endokrinolog og
Leder af Diabetologisk Forskningsenhed,
Gentofte Hospital, Københavns Universitet

Tidligere blev diabetespatienter blinde, fik nyresygdomme og/eller risikerede at få amputeret fødder og ben. I dag udgør fedme og hjertekarsygdomme de mest alvorlige risici for patienterne. Blandt de nyeste håb er peptid-lægemidler baseret på GLP-1.

Diabetesforskere over hele verden arbejder intenst på at skabe det næste store gennembrud i diabetesforskningen. De forsøger især at finde diabetespræparater, som kan hjælpe med til at reducere fedme.

Fedme er den livstruende overvægt, der hersker blandt verdens mange millioner diabetespatienter – og som dermed kan bidrage til at mindske deres risiko for at dø af hjertekarsygdomme.

"Tidligere kaldte man diabetes for 'sukkersyge'. Man skulle rettere kalde det for 'fedtsyge'. I dag er det fedme og livsstilssygdomme, som koster diabetespatienter livet," fastslår dr. Tina Vilsbøll, der er professor og leder af Diabetesforskningsenheden på Gentofte Hospital.

Der er sket betydelige fremskridt i diabetesbehandlingen, men der er stadig tale om en meget farlig sygdom med større dødelighed end visse typer af kræft. Det er imidlertid ikke diabetes i sig selv, man dør af, men derimod de komplikationer, der følger af sygdommen. I dag dør 8 ud af 10 patienter med type 2-diabetes således af hjertekarsygdomme.

En nyere type af lægemidler baseret på det naturligt forekommende peptid-hormon, GLP-1 vurderer Tina Vilsbøll har potentiale til også at gøre noget ved følgekomplicationerne ved diabetes udover at bremse selve sygdommen. "Det er mit håb, at GLP-1-lægemidlerne kan være med til at ændre hele livshistorien for en diabetespatient. Alt for mange patienter bliver alt for syge og får vægtproblemer, leverproblemer og hjertekar-problemer. GLP-1 er en behandling, ikke en kur, men jeg håber og tror, at vi med tiden vil blive i stand til at kontrollere følgesygdommene lige så effektivt, som vi i dag kan kontrollere selve diabetes," siger hun.

Det var i 1990'erne at man fandt de første tegn på, at GLP-1 har en regulerende effekt på patienternes blodsukkerniveau. Senere studier har vist, at GLP-1 også fører til vægttab og er i stand til at sænke både kolesterol, blodtryk og levertal.

Måske vigtigst af alt er, at GLP-1 kun aktiveres i forbindelse med måltider, hvor kulhydrater giver et forhøjet blodsukkerniveau. Det betyder, at den afgørende blod-sukkerkontrol kan opnås uden samtidigt at øge risikoen for at forårsage den akutte tilstand af for lavt blodsukker, hypoglykæmi, som mange diabetespatienter frygter mere end alt andet.

"Vi står over for en kæmpe udfordring i forhold til at bekæmpe diabetes. Men takket være et tæt samarbejde mellem den offentlige sundhedssektor og den private medicinalindustri, har vi i Danmark et af de væsentligste centre inden for diabetes-

Den overvægt, som oftest ses i forbindelse med diabetes er voldsomt invaliderende. Så luk munden og motioner. Det er den bedste kur mod diabetes



GLP-1 – ET VIGTIGT STOFKIFTE-HORMON

GLP-1 er en forkortelse for "Glukagon-like peptide-1", der er et naturligt forekommende hormon, som produceres i tarmen. Hormonet blev opdaget i 1983 og danske læger er på dette felt blandt de førende forskere i verden.

GLP-1 virker ved at binde sig til såkaldte receptorer, der sidder på overfladen af bugspytkirtlens insulinproducerende beta-celler. Når det sker, udskiller betacellerne mere insulin, som sænker blodsukkeret, og det er væsentligt at bemærke, at GLP-1 som noget særligt kun har effekt, når blodsukkeret er højt. GLP-1 spiller en vigtig rolle i kroppens naturlige blodsukkerregulering, og har effekt ikke alene på udskillelsen af insulin, men også på mavesækkens tømning, på hjertekarsystemet samt på appetitcentret i hjernen.

Diabetes er en sygdom med mange facetter, og de mange forskellige egenskaber ved GLP-1-baserede lægemidler er vigtig. Det betyder nemlig, at ikke alle GLP-1-lægemidler virker på helt samme måde, og det giver mulighed for en mere patient-differentieret behandling.

forskning, og jeg forventer mig meget af fx de kombinationsbehandlinger, som er på vej.", siger Tina Vilsbøll videre.

I både Europa og USA har man inden for de seneste år indført langt mere aggressive guidelines for behandlingen af diabetes. Hvor man tidligere lagde ud med at anbefale kostomlægning og motion, er man i dag langt hurtigere til at sætte gang i en egentlig medicinsk behandling.



DIREKTION



David Horn Solomon

Administrerende direktør

Født: 1960

Dr. David H. Solomon kom til Zealand i september 2008 fra en stilling som Operationel Direktør (COO) i Vital Sensors. Fra 2003 til 2006 var Dr. Solomon medicinsk direktør og partner i Carrot Capital Healthcare Ventures.

Dr. Solomon har været medlem af fakultetsrådet ved Columbia University's College of Physicians and Surgeons i New York, NY, og han har haft flere ledende stillinger i bioteknologiske, farmaceutiske og medicotekniske selskaber, heriblandt Remedy Pharmaceuticals, Inc. og Critical Diagnostics Inc., begge beliggende i New York.

Dr. Solomon er uddannet læge fra Cornell University's Medical College og Sloan-Kettering-divisionen af Graduate School of Medical Sciences, New York.

Bestyrelsesmedlem:
BioAlliance Pharma S.A.

Ejerskab:
387.150 warrants

Mats Blom

Økonomidirektør

Født: 1965

Mats Blom har været ansat i Zealand siden marts 2010. Forud for sin ansættelse i Zealand var Mats Blom CFO hos Swedish Orphan International, et førende europæisk orphan drug selskab, som blev opkøbt af svenske Biovitrum i 2009.

Mats Blom har været CFO hos Active Biotech og Anoto, som begge er børsnoteret på NASDAQ OMX Stockholm. Han har flere års erfaring som managementkonsulent hos Gemini Consulting og Ernst & Youngs Transaction Services division.

Mats Blom har en Bachelor i Business Administration and Economics fra Lund Universitet og en MBA fra I.E.S.E University of Navarra, Barcelona.

Bestyrelsesformand:
Medical Need AB

Ejerskab:
129.050 warrants
90.246 aktier



Arvind M. Hundal

Direktør for forretningsudvikling

Født: 1953

Dr. Arvind Hundal blev ansat i Zealand i 2009 og blev udnævnt til direktør for forretningsudvikling i september 2011. Før Dr. Hundal kom til Zealand, var hun en del af Strategic Planning Business Developmentorganisationen hos AstraZeneca, og senest var hun Business Development Director hos TTM Pharma A/S.

Dr. Hundal har over 15 års erfaring fra life science-branchen, hvoraf hun i mindst 10 år har beskæftiget sig med forretningsudvikling. Hun har arbejdet med såvel ind- som udlicensiering på tværs af branchen i alt fra tidlige opstartsselskaber til børsnoterede organisationer, herunder udvikling af teknologier fra universiteter, spinout-biotekselskaber og internationale medicinalsselskaber.

Dr. Hundal har en bachelor-grad fra King's College London, en Ph.D. fra Institute of Genetics på Glasgow University, og hun har derefter gennemført et postdoktoralt stipendiat på University of Texas Southwestern Medical Center i Dallas, USA.

Ejerskab:
129.050 warrants

Christian Grøndahl

Forskningsdirektør

Født: 1964

Dr. Christian Grøndahl har været ansat i Zealand siden april 2010. Før sin ansættelse i Zealand var Dr. Grøndahl Corporate Vice President hos Novo Nordisk A/S, hvor han opbyggede en ny enhed inden for Corporate Development med ansvar for innovationsalliancer med biotek- og medicinalsselskaber samt akademiske institutioner.

Christian Grøndahl har haft adskillige lederstillinger i sine 14 år hos Novo Nordisk og har bl.a. været ansvarlig for forskning og udvikling inden for human infertilitet og vækstsygdomme samt for at etablere en tidlig forskningsportefølje inden for kræft og kronisk inflammation og global indførelse af eClinical.

Dr. Grøndahl er cand. med.vet. og har en ph.d. samt en medicinsk doktorgrad fra Københavns Universitet samt en MBA fra IMD, University of Lausanne, Schweiz.

Bestyrelsesmedlem:
Unisense FertiliTech A/S
Kongeriget Danmarks
Hesteforsikring G/s

Næstformand:
Marie Kruse Privatskole og
Gymnasium

Ejerskab:
129.050 warrants
140.413 aktier

Agneta Svedberg

Operationel Direktør

Født: 1963

Agneta Svedberg kom til Zealand i februar 2013 fra en stilling som adm. direktør i Cantargia AB, et svensk biotekselskab.

Agneta Svedberg har mere end 20 års erfaring inden for lægemiddeludvikling fra en række ledende stillinger i både biotek- og medicinalvirksomheder. Herunder har hun været mere end 10 år i Genmab A/S, København, hvor hun var global chef for klinisk udvikling (Global Head of Clinical Development) og beklædte flere højere ledelsesposter, det sidste år som chef for virksomhedens Københavnske afdeling med ansvar for 200 ansatte. Tidligere var Agneta Svedberg Chef for Klinisk udvikling i Oxigene Europe AB og hun har også haft ledelsesposter i Pharmacia & Upjohn AB, Sverige.

Agneta Svedberg har en M.Sc. i Strålefysik fra Lund Universitet og en Executive MBA fra Lund Universitets Skole for Økonomi og Ledelse

Ejerskab:
67.012 warrants

BESTYRELSE



<p>Alain Munoz <i>Dr. Med., Kardiologi og anæstesi</i> Født: 1949 Bestyrelsesmedlem siden 2005 (fratrådt 2006, genvalgt 2007) Ikke uafhængig Formand for Zealands Kliniske og Videnskabelige Råd Rådgiver: Kurma Biofund Bestyrelsesmedlem: Vivalis SA, Auris medical AG, Medesis SA, Hybrigenics SA Ejerskab: 7.000 aktier</p>	<p>Christian Thorkildsen <i>Cand.pharm., PMP</i> Født: 1968 Bestyrelsesmedlem siden 2006 Medarbejdervalgt Project director Ejerskab: 54.000 warrants, 23.329 aktier</p>	<p>Jutta af Rosenborg <i>Statsaut. Revisor, Cand.merc.aud.</i> Født: 1958 Formand for Revisionskomitéen Bestyrelsesmedlem siden 2011 Uafhængig Bestyrelsesmedlem: Auriga Industries A/S, (Formand for revisionskomitéen) Carnegie WorldWide Investment Fund, Det Danske Klasselotteri A/S, Aberdeen Asset Management Plc Ejerskab: Ingen</p>	<p>Hanne Heidenheim Bak <i>Cand.pharm.</i> Født: 1953 Bestyrelsesmedlem siden 2012 Medarbejdervalgt Project director Ejerskab: 54.000 warrants, 20.109 aktier</p>	<p>Daniël Jan Ellens <i>Ph.D, Molekylærbiologi, M.B.A.</i> Født: 1948 Næstformand for Bestyrelsen siden 2012 (Bestyrelsesformand 2007-2012, bestyrelsesmedlem siden 2005) Uafhængig Partner: Life Sciences Partners Direktør: Elkerim GmbH Bestyrelsesformand: Prosensa B.V., Hybrigenics SA, Kreatech Holding B.V. Ejerskab: 134.024 warrants, 16.500 aktier</p>
--	--	---	--	--



<p>Jørgen Lindegaard <i>Civilingeniør, Elektronik</i> Født: 1948 Bestyrelsesformand siden 2012 Formand for Vederlags- og Nomineringskomitéen (Næstformand 2011-2012, bestyrelsesmedlem siden 2011) Uafhængig Bestyrelsesformand: AVT Business School A/S, Deducta A/S, Scania (DK), Scania (NO), JL Rungsted Holding, Trifina Holding ApS, K/S Vimmelskafte 39-41, IT Universitetet, København Bestyrelsesmedlem: Efsen Engineering A/S Ejerskab: 10.685 aktier</p>	<p>Helle Størum <i>Cand.merc., Diplom i Basic Pharmaceutical Medicine</i> Født: 1967 Bestyrelsesmedlem siden 2008 Medarbejdervalgt Associate director, Business development Ejerskab: 15.000 warrants, 3.000 aktier</p>	<p>Peter Benson <i>M.A., Økonomi</i> Født: 1955 Bestyrelsesmedlem siden 2007 Uafhængig Managing partner: Sunstone Capital Bestyrelsesmedlem: Virogates A/S, Asante Solutios Inc., Imix Holding AB, Alligator AB Ejerskab: Ingen</p>	<p>Michael J. Owen <i>Ph.D., biokemi</i> Født: 1951 Bestyrelsesmedlem siden 2012 Uafhængig Bestyrelsesmedlem: BLINK Therapeutics, Ossianix, Inc. Rådgiver: Kymab Ltd, Qure Invest SaRL, CRT Pioneer Fund LP Ejerskab: Ingen</p>	<p>Florian Reinaud <i>Dr. med., Akut og Intern medicin</i> Født: 1973 Bestyrelsesmedlem siden 2010 Uafhængig Partner: Innovation Capital Bestyrelsesmedlem: FAB Pharma, SAS, Kuros Biosurgery AG, Orthopedic Synergy Inc. Bestyrelsesobservatør: Orthopedic Synergy Inc. Ejerskab: Ingen</p>
--	--	--	--	---

AKTIONÆR- INFORMATION

Zealand Pharma er noteret på NASDAQ OMX København under handelssymbolet ZEAL*). Vores aktier er en del af NASDAQ OMX Københavns Midcap-indeks.

Aktiekapital og ejerstruktur

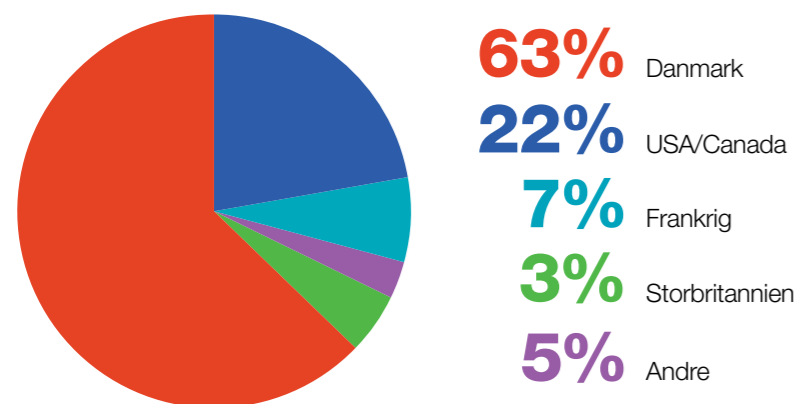
Den nominelle værdi af Zealands aktiekapital udgjorde 23.193.047 kr. ved udgangen af 2012, fordelt på 23.193.047 aktier à en nominal værdi på 1 kr. Selskabets aktiekapital har været uændret igennem 2012.

Pr. 31. december 2012 havde Zealand 1.925 registrerede aktionærer, der tilsammen ejede 21.271.526 af selskabets aktier, svarende til 91,7% af den samlede udestående aktiekapital. Den 28. februar var antallet af registrerede aktionærer 2.966.

Knap 40% af vores aktier ejes af investorer uden for Danmark, og heraf repræsenterer hhv. USA, Frankrig og Storbritannien de største beholdninger af Zealand-aktier.

Geografisk fordeling af Zealand-ejerskab

(baseret på navnenoterede aktiebeholdninger)



Storaktionærer

Sunstone BI Funds, København, Danmark	16,7%
LD Pension (Lønmodtagernes Dyrtdsfond), København, Danmark	11,6%
CDC Innovation, Paris, Frankrig	11,0%
Sunstone Life Science Ventures Fund, København, Danmark	9,0%
Idinvest Partners Funds, Paris, Frankrig	6,1%
LSP, Amsterdam, Holland	5,5%
A/S Dansk Erhvervsinvestering, København, Danmark	5,2%

ANALYSEDÆKNING

Følgende investeringsbanker dækker vores aktie:

Bryan, Garnier & Co
Eric le Berrigaud
eleberrigaud@bryangarnier.com

Danske Bank
Thomas Bowers
THBO@danskebank.dk

Handelsbanken
Peter Sehested
pese10@handelsbanken.se

Jefferies
Peter Welford
pwelford@jefferies.com

Nordea
Michael Novod
michael.novod@nordea.com

Oddo Securities - Oddo & Cie
Sébastien Malafosse
smalafosse@oddo.fr

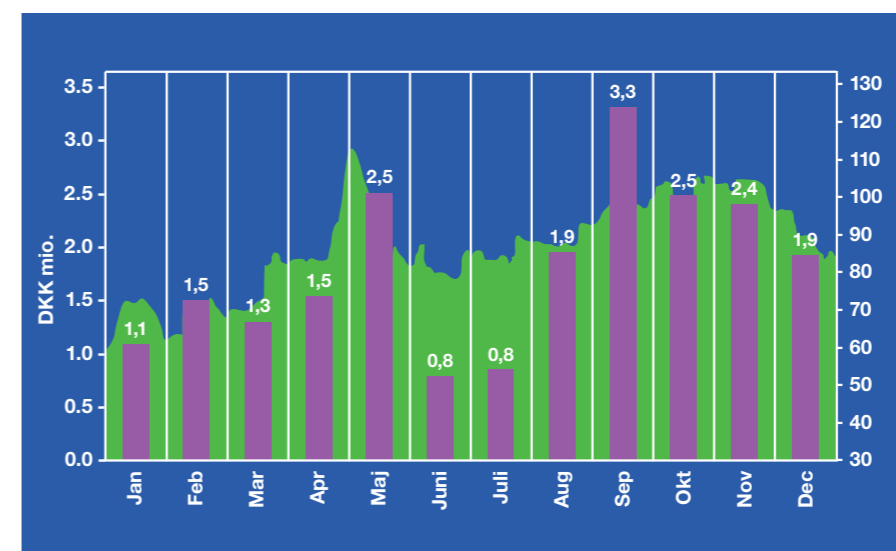
Aktiekursudvikling og -omsætning i 2012

Zealand har nået flere vigtige milepæle i 2012, og nyhedsstrømmen fra selskabet har været positiv og haft en høj frekvens. Med støtte også fra en generel forbedring af stemningen på aktiemarkedene har Zealands aktiekurs udviklet sig positivt gennem året og parallelt med den generelle udvikling for den biofarmaceutiske sektor.

Ved udgangen af 2012, lå kursen på Zealands aktier på 84 kr. sammenholdt med 57 kr. ved udgangen af 2011, svarende til en samlet årligt stigning på +47% (2011: -18,5%). Det højeste kursniveau i 2012 – og for vores aktie nogensinde – blev nået medio april, hvor aktien blev handlet til 117 kr. Kursudviklingen for Zealand-aktien i 2012 kan sammenlignes med stigninger på hhv. 18,6% for OMX København Midcap-indekset, 39% for Dansk biotek, 27,5% for Nasdaq US Biotech-indekset og 64,9% for MSCI Europe Biotech-indekset.

Likviditeten i vores aktie blev også kraftigt forbedret i løbet af 2012, og mængden af Zealand-aktier handlet på NASDAQ OMX København i løbet af året lå mere end dobbelt så højt (+118%) som i 2011. Det gennemsnitlige antal aktier handlet pr. dag i 2012 var 19.900 (2011: 9.100), og den samlede årlige omsætning steg 221% til ca. 443 mio. kr. (2011: ca. 138 mio. kr.). Den positive udvikling i likviditeten for vores aktie er fortsat ind i 2013. Således ligger gennemsnitlige antal aktier handlet pr. dag for årets første to måneder 250% højere end i 2012, svarende til 69.646.

2012 kursudvikling og omsætning



■ Gennemsnitlig daglig omsætning (venstre søjle)
■ Kurs (højre søjle)

Zealands markedsværdi var 1,9 mia. kr. ved udgangen af 2012 sammenlignet med 1,3 mia. kr. ved udgangen af 2011. Den 28. februar 2013 var selskabets markedsværdi 1,8 mia. kr. ▶

FINANS- OG IR-KALENDER 2013

23. april
Kempen & Co Life Science konference, Amsterdam

30. april
Ord. Generalforsamling

15. maj
Q1 2013 delårsrapport

29.-31. maj
Deutsche Bank Healthcare konference, Boston, US

3.-6. juni
Jefferies Global Healthcare konference, New York

11.-13. juni
GS Global Healthcare konference, CA, USA

21.-25. juni
ADA 73th Ann. Scientific Sessions, Chicago

29. aug
H1 2013 delårsrapport

Okt (forv.)
Kapitalmarkedsdage, København, London og New York

11.-13. sept
BoAML Healthcare konference, London

15. nov
Q3 2013 delårsrapport

Udover ovenstående har Zealand planlagt investor roadshows i de største europæiske hovedstæder

* Fondskode: DK0060257814

VIRKSOMHEDSLEDELSE OG SAMFUNDSANSVAR



Zealand har en åben og proaktiv tilgang i sin IR kommunikation med ambitioner om at sikre en så høj gennemsigtighed som muligt i sin virksomhed og aktiviteter

Zealands Investor Relations (IR)

Zealand tilstræber en åben og proaktiv tilgang i sin IR kommunikation med ambitioner om at sikre en så stor gennemsigtighed som muligt i virksomhedens forretning og aktiviteter. Vi ønsker at sikre grundlaget for en dynamisk og åben dialog med investorer – både institutionelle og private, såvel som med analytikere og andre relevante dele af investormarkedet.

I overensstemmelse med oplysningsforpligtelserne for selskaber noteret på NASDAQ OMX København, udsender Zealand selskabsmeddelelser for at informere om væsentlige nyheder i relation til selskabet og dets forretnings- og pipelineaktiviteter. Vi udsender herudover også pressemeddelelser med information om relevante men ikke-væsentlige forretningsnyheder samt investornyheder med jævne mellemrum, og vi afholder telefonkonferencer og webcasts med sigte på at kommunikere effektivt med vores investorer. Endvidere deltager vi på investorkonferencer i både Europa og USA og vi rejser 1-2 gange om året til de primære finansbyer for at mødes med investorer. Vi deltager også hvert år i flere arrangementer i Danmark, rettet mod private investorer.

For at modtage vores nyhedsmeddelelser direkte, kan man registrere sig via punktet e-mail alerts, der findes under Investor-menuen på vores hjemmeside.

Vi tilskynder investorer, analytikere og andre eksterne interessenter til at kontakte os med spørgsmål eller andre forespørgsler, der knytter sig til Zealand:

Hanne Leth Hillman

Vice President, Head of IR & Corporate Communications

Tlf: +45 50 60 36 89

e-mail: hlh@zealandpharma.com ◆

Virksomhedsledelse

Zealand er noteret på NASDAQ OMX København, og selskabet følger den danske værdipapirlovgivning. Herudover agter Zealand at følge anbefalingerne om god selskabsledelse, som er udstukket af NASDAQ OMX København.

Zealand gennemgår løbende regler, politikker og praksis på området med henblik på at sikre, at selskabet opfylder sine forpligtelser over for aktionærer, medarbejdere, tilsynsmyndigheder og andre interessenter, samtidigt med at det arbejder for at maksimere den langsigtede værdiskabelse.

NASDAQ OMX København har indarbejdet anbefalingerne, der er udarbejdet af den danske Komité for god Selskabsledelse, og Zealand agter at følge disse anbefalinger i alle væsentlige henseender. Dette gøres i overensstemmelse med "følg eller forklar" princippet, og det er ledelsens opfattelse, at Zealand følger anbefalingerne med undtagelse af de tre nedenfor nævnte:

Anbefalingernes afsnit 4.1.4

Zealand fokuserer på at ansætte og fastholde de bedst kvalificerede medarbejdere uden hensyn til race, trosretning, køn eller alder, men selskabet har ikke for nuværende noget specifikt mål med hensyn til mangfoldighed for dets medarbejdere.

Anbefalingernes afsnit 5.10.9

Vederlagsudvalget anvender de samme eksterne rådgivere som direktionen. Det er bestyrelsens vurdering, at de eksterne rådgivere yder professionel og objektiv rådgivning både i egenskab af rådgivere for direktionen og i egenskab af rådgivere for vederlagsudvalget.

Anbefalingernes afsnit 6.1.6

Vederlaget til bestyrelsens næstformand inkluderer et aktiebaseret incitamentsprogram (tildelt i 2010 i forbindelse med selskabets børsnotering) med mulighed for udnyttelse senest tre år efter modtagelse. Denne undtagelse i bestyrelsens aflønning anses for at være i overensstemmelse med praksis i branchen for innovative biofarmaceutiske selskaber.

I 2012 besluttede bestyrelsen i overensstemmelse med anbefalingerne, at ingen bestyrelsesmedlemmer fremover skulle deltage i aktiebaserede incitamentsprogrammer.

Zealand Pharma har i overensstemmelse med Årsregnskabslovens § 107 b udarbejdet en fuldstændig redegørelse for sin virksomhedsledelse (Corporate Governance-rapport), som er tilgængelig på selskabets hjemmeside:

<http://www.zealandpharma.com/investor/corporategovernance> ►

RISIKOSTYRING OG INTERN KONTROL

Samfundsansvar

Zealands politik for samfundsansvar (Corporate Social Responsibility – “CSR”) dækker mange områder af virksomheden. I 2012 opdaterede selskabet sin redegørelse for samfundsansvar, som indeholder en beskrivelse af status og aktiviteter på følgende områder:

- Arbejdsforhold og anstændigt arbejde
- Miljø og arbejdsmiljø
- Dyrevelfærd
- Miljømæssig bæredygtighed
- Anti-korruption og medicinaetik

Disse fokusområder er en sammenblanding af eksisterende Zealand-værdier og politikker og principper under FN's Global Compact, hvor de er relevante for selskabets aktiviteter. CSR-rapporten lægger særlig vægt på de områder, der er unikke for Zealands forretning som en bioteknologi- og forskningsvirksomhed med en alsidig række af strategiske partnerskaber. Da selskabet ikke egenhændigt markedsfører eller kommercialiserer lægemidler, er der mange forhold, som særligt gælder for den farmaceutiske branche, som ikke falder inden for rammene af Zealands CSR-aktiviteter.

Zealand har i overensstemmelse med Årsregnskabslovens § 99a udarbejdet en fuldstændig redegørelse for samfundsansvar som findes på selskabets hjemmeside:

<http://www.zealandpharma.com/investor/csr> ◆

Der er store finansielle risici forbundet med at drive forretning i den biofarmaceutiske industri. Udviklingstiden strækker sig typisk over mange år, og omkostningerne er store samtidig med, at sandsynligheden for at få et produkt på markedet er forholdsvis lille.

Zealand har omfattende risikostyringsprocedurer, som primært er rettet mod videnskabelige og udviklingsmæssige risici, kommercielle risici, finansielle risici og risici forbundet med regnskabsaflæggelse. Zealand ledelse er ansvarlig for den generelle risikostyring, herunder en årlig kortlægning af risici og løbende tiltag til at forebygge risici. Der foretages årligt rapportering til revisionsudvalget og bestyrelsen med særlig vægt på risikostyring og intern kontrol.

Risici inden for de enkelte områder vurderes kvartalsmæssigt. Risici og forebyggelsesplanerne overvåges af ledelsen, og denne løbende risikovurdering er en integreret del af den kvartalsmæssige rapportering til bestyrelsen.

Videnskabelige og udviklingsmæssige risici

Under forsknings- og udviklingsprocessen evaluerer Zealand løbende disse risici gennem en kvartalsmæssig risikovurdering af alle selskabets forsknings- og udviklingsprojekter foretaget af ledelsen i samarbejde med afdelingslederne og projektlederne, og som præsenteres for bestyrelsen. Hvert enkelt projekt beskrives, og fremskridtene måles ud fra milepæle. Der foretages en individuel risikoanalyse for hvert enkelt projekt samt en prioritering af projektporteføljen.

Det kliniske og videnskabelige Advisory Board leverer også jævnligt input til risici i Zealands forsknings- og udviklingsportefølje samt i enkeltprojekter.

Kommercielle risici

Fra starten af forskningsstadiet og hele vejen igennem udviklingsfasen evalueres risici forbundet med patentbeskyttelse, markedsstørrelse, konkurrence, udviklingstid og -omkostninger samt partnerinteresse for at sikre, at de endelige produkter vil være kommercielt lønsomme.

Risici vedrørende partnerinteresser

Zealand har løbende drøftelser med potentielle industrielle partnere for at vurdere og fremme interessen for sine forskningsprogrammer. Målet er at sikre, at selskabet fokuserer på programmer, som er attraktive for samarbejdspartnere.

Indgåelse af samarbejdsaftaler med partnere kan medføre betydelige fordele, men også potentielt indebære risici. Desuden overdrages den fulde kontrol over produkterne eller projekterne ofte til samarbejdspartneren. For at mindske disse risici bestræber Zealand sig på at skabe en tæt og åben dialog med sine partnere og derved opbygge stærke partnerskaber, der fungerer effektivt.

Finansielle risici

Finansielle risici som f.eks. likviditets- og finansiell styring, likviditetsbudgetter og finansieringsmuligheder styres i henhold til selskabets finanspolitik og vurderes ►

REGNSKABS- BERETNING

jævnligt af selskabets ledelse og rapporteres til revisionsudvalget og bestyrelsen. (Se s. 82, "Note 14 – Finansiell og driftsmæssig risiko").

Risikostyring og intern kontrol i forbindelse med regnskabs-aflæggelse

Zealand har en række systemer til intern kontrol og risikostyring for at sikre, at dets regnskab giver et retvisende billede og er i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS), som er godkendt af EU, og med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

En årlig evaluering med særlig vægt på risikostyring og intern kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsen foretages for at sikre, at risici styres på en ansvarlig og effektiv måde.

Zealand har en række politikker og procedurer inden for den finansielle rapporterings nøgleområder. De interne kontrol- og risikostyringssystemer er designet til at forhindre, opdage og korrigere væsentlige fejl eller mangler i stedet for at fjerne de risici, der identificeres i regnskabsaflæggelsesprocessen.

Der foretages tillige en gennemgang og prioritering af væsentlige regnskabsposter. Poster i regnskabet, der er baseret på skøn eller genereres ved komplekse processer, har en relativt større risiko for at indeholde fejl. Zealand foretager løbende risikovurderinger for at identificere disse poster og for at vurdere omfanget af den dermed forbundne risiko.

De nævnte politikker og procedurer er godkendt af bestyrelsen, og direktionen har det daglige ansvar. Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg med en rådgivende rolle i forhold til bestyrelsen. Bestyrelsen har konkluderet, at det ikke er relevant at etablere en intern revision i en virksomhed af Zealands størrelse.

Beskrivelse af ledelsesrapporteringssystemer og interne kontrolsystemer

Zealand har fastlagt ledelsesrapporterings- og interne kontrolsystemer, der gør det muligt at overvåge resultater, strategi, drift, forretningsmiljø, organisation, arbejdsgange, finansiering, risiko og intern kontrol.

Det er ledelsens vurdering, at rapporteringen og de interne kontrolsystemer er passende med henblik på at undgå fejl i regnskabsaflæggelsen.

En fuldstændig beskrivelse af risikostyring og interne kontrolsystemer relateret til selskabets regnskabsaflæggelse er i henhold til bestemmelsen i Regnskabslovens afsnit 107b, indeholdt i Zealands redegørelse for selskabsledelse (Corporate Governance-rapporten), som kan findes på selskabets hjemmeside under:

www.zealandpharma.com/investors/corporategovernance ◆

Regnskabsberetning for perioden 1. januar - 31. december 2012

(Sammenligningstal for samme periode sidste år er anført i parentes)

Resultatopgørelse

Nettoresultatet for 2012 var et overskud på DKK 36,4 mio. (13,4). Det forbedrede resultat kan henføres til modtagne milepælsbetalinger. Resultatet var i overensstemmelse med seneste resultatforventning om et positivt resultat på 30 - 40 mio. kr.

Omsætning

Omsætningen steg til DKK 223,6 mio. (142,3) og bestod af milepælsbetalinger fra licensaftalerne med selskabets samarbejdspartnere Sanofi, Boehringer Ingelheim, Helsinn Healthcare og tidligere samarbejdspartner Action Pharma. Omsætningen i 2011 stammede fra milepælsbetalinger fra Boehringer Ingelheim og Helsinn Healthcare.

Royaltyomkostninger

Årets royaltyomkostninger steg til DKK 15,9 mio. (0,1) og udgør royalty betalt til tredjemand vedrørende modtagne milepælsbetalinger.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forsknings- og udviklingsomkostninger udgjorde DKK 182,8 mio. (126,9). Stigningen kan henføres dels til øgede personaleomkostninger på DKK 10,6 mio. relateret til lønninger og flere medarbejdere, samt DKK 10,0 mio. vedrørende incitamentsprogrammer, dels intensiverede forsknings- og udviklingsaktiviteter på DKK 35,3 mio. Forsknings- og udviklingsomkostninger vedrørende ZP2929 og samarbejdsaftalen med Boehringer Ingelheim er blevet refunderet med DKK 34,2 mio. (27,9) og indregnet under andre driftsindtægter, jf. nedenfor.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne udgjorde DKK 27,6 mio. (34,9). Faldet skyldes primært lavere advokatomkostninger.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter udgjorde DKK 35,1 mio. (28,4) primært vedrørende refusion fra Boehringer Ingelheim af afholdte udviklingsomkostninger for ZP2929 og omkostninger forbundet med forskningssamarbejdet.

Resultat af primær drift

Årets resultat af primær drift udgjorde et overskud på DKK 32,4 mio. (8,8).

Finansielle poster, netto

Finansielle poster, netto, udgjorde DKK 4,0 mio. (4,6). Finansielle poster, netto, består af renteindtægter, bankgebyrer og valutakursregulering. ▶

Resultat af ordinær drift før skat

Resultat af ordinær drift før skat udgjorde et overskud på DKK 36,4 mio. (13,4).

Skat af ordinært resultat

Der er ikke indregnet skat af ordinært resultat, da Zealand har skattemæssige underskud fra tidligere år, som modregnes i årets overskud. Der er ikke indregnet udskudt skatteaktiv i balancen på grund af usikkerhed om, hvorvidt de skattemæssige underskud kan udnyttes.

Årets resultat og totalindkomst

Årets resultat og totalindkomst udgjorde begge et overskud på DKK 36,4 mio. (13,4), hvilket primært kan tilskrives ovennævnte faktorer.

Resultatdisponering

Der er ikke foreslået udlodning af udbytte, hvorfor årets overskud på DKK 36,4 mio. (13,4) overføres til overført resultat.

Egenkapital

Ved årets afslutning udgjorde egenkapitalen DKK 491,0 mio. (441,4), svarende til en egenkapitalandel på 94% (94). Stigningen i egenkapitalen kan henføres til årets nettooverskud.

Anlægsinvesteringer

Årets investeringer i materielle aktiver udgjorde DKK 8,8 mio. (11,5) primært vedrørende laboratorieudstyr.

Pengestrømme

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde DKK 68,5 mio. (-1,2), og pengestrømme fra investeringsaktiviteter udgjorde DKK 13,4 mio. (-111,2). Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgjorde DKK 0,0 mio. (8,1). Årets samlede pengestrømme udgjorde i 2012 DKK 82,0 mio. (-104,3).

Stigningen i pengestrømme fra driftsaktiviteter stammer primært fra milepælsbetalinger fra licensaftalerne med selskabets samarbejdspartnere Sanofi, Boehringer Ingelheim, Helsinn Healthcare og tidligere samarbejdspartner Action Pharma. Den positive pengestrøm fra investeringsaktiviteter er et resultat af afvikling af værdipapirer, der overstiger anskaffelsen af nye værdipapirer.

Likvide beholdninger

Pr. 31. december 2012 udgjorde likvide beholdninger og værdipapirer i Zealand DKK 485,9 mio. (427,7).

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

I januar blev Agneta Svedberg udnævnt som ny Operationel Direktør. Agneta Svedberg afløste tidligere Operationel Direktør, John Hyttel, én af Zealands grundlæggere, som gik på pension efter at have arbejdet 14 år i virksomheden.

I februar fik Zealands samarbejdspartner Sanofi markedsføringstilladelse i Europa for Lyxumia® (lixisenatid) til behandling af type 2-diabetes, og senere samme måned accepterede FDA modtagelsen af en ansøgning om godkendelse (NDA) af lixisenatid i USA. Ligeledes i februar, gav Sanofi i sin 2012 helårsmeddelelse en statusopdatering for lixisenatid/Lantus® (insulin glargin)-kombinationsproduktet. På grund af et teknisk problem, opstået under udviklingen af Fix-Flex-kombinationspennen, vil fase III-udvikling af kombinationsproduktet ikke blive indledt i 2013 som tidligere planlagt.

I marts offentliggjorde Zealand sin beslutning om at tage danegaptid videre i klinisk udvikling og udføre et effektstudie med forventet opstart i 4. kv. 2013. Studiet er planlagt til at foregå på et enkelt klinisk center og med det formål at skabe yderligere belæg for denne lovende lægemiddelkandidat som en helt ny behandlingsmæssig tilgang inden for hjertebeskyttelse. Samtidig blev det også meddelt, at den videre udvikling af ZP184 til inflammatorisk tarmsygdom kun vil ske i samarbejde med en partner.

Resultatforventninger til 2013

I 2013 forventer Zealand omsætning i form af de første royaltyindtægter fra salget af Lyxumia® (lixisenatid) og potentielt succesbaserede milepælsbetalinger fra sine samarbejdspartnere. Eftersom Sanofi ikke har givet nogen udmelding vedrørende det forventede salg af Lyxumia®, og tidspunktet for milepælsbetalinger i udstrakt grad ligger uden for Zealands kontrol, kan der ikke for nuværende opstilles forventninger til omsætningen.

Nettodriftsomkostninger i 2013 forventes i niveauet 210-240 mio. kr. Det svarer til en forventet stigning på 35-65 mio. kr. i forhold til 2012, hvilket primært kan henføres til intensiverede kliniske udviklingsaktiviteter. ♦

LEDELSES- PÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Zealand Pharma A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Efter vores opfattelse giver koncernregnskabet og årsregnskabet et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012.

Vi anser ledelsesberetningen for at indeholde en retvisende redegørelse for udviklingen i moderselskabets og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og moderselskabets finansielle stilling samt den generelle stilling for de enheder, der er omfattet af koncernregnskabet samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som moderselskabet og koncernen står overfor, i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Vi anbefaler, at årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Glostrup, den 14. marts 2013

Direktion



David Horn Solomon
Administrerende
direktør

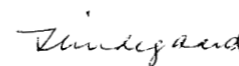


Christian Grøndahl
Forskningsdirektør



Mats Blom
Økonomidirektør

Bestyrelse



Jørgen Lindegaard
Formand



Daniël Jan Ellens
Næstformand



Peter Benson
Bestyrelsesmedlem




Jutta af Rosenborg
Bestyrelsesmedlem



Alain Munoz
Bestyrelsesmedlem



Florian Reinaud
Bestyrelsesmedlem



Michael J. Owen
Bestyrelsesmedlem



Helle Størum
Bestyrelsesmedlem
Medarbejdervalgt



Christian Thorkildsen
Bestyrelsesmedlem
Medarbejdervalgt



Hanne Heidenheim Bak
Bestyrelsesmedlem
Medarbejdervalgt

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i Zealand Pharma A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Zealand Pharma A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandling afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende

billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

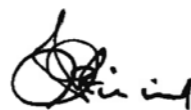
Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

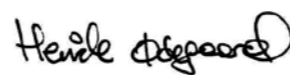
Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 14. marts 2013

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Ole Fabricius
Statsautoriseret revisor



Henrik Ødegaard
Statsautoriseret revisor

ÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse

DKK '000	Note	Koncern 2012	Koncern 2011	Moder 2012	Moder 2011
Omsætning	2	223.565	142.284	223.565	142.284
Royaltyomkostninger	3	-15.933	-112	-15.933	-112
Bruttooverskud		207.632	142.172	207.632	142.172
Forsknings- og udviklingsomkostninger		-182.759	-126.938	-182.759	-126.938
Administrationsomkostninger		-27.611	-34.905	-27.611	-34.905
Andre driftsindtægter	4	35.135	28.435	35.135	28.435
Resultat af primær drift		32.397	8.764	32.397	8.764
Finansielle indtægter	5	5.627	6.564	5.666	6.604
Finansielle omkostninger	6	-1.652	-1.951	-1.691	-1.991
Resultat af ordinær drift før skat		36.372	13.377	36.372	13.377
Skat af ordinært resultat	7	0	0	0	0
Årets resultat		36.372	13.377	36.372	13.377
Resultat pr. aktie					
Aktuel	18	1,61	0,60	1,61	0,60
Udvandet	18	1,60	0,60	1,60	0,60
Totalindkomstopgørelse					
Årets resultat		36.372	13.377	36.372	13.377
Anden totalindkomst		0	0	0	0
Årets totalindkomst		36.372	13.377	36.372	13.377

Balance pr. 31. december

DKK '000	Note	Koncern 2012	Koncern 2011	Moder 2012	Moder 2011
Aktiver					
Produktionsanlæg og maskiner	8	18.736	14.856	18.736	14.856
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	8	517	543	517	543
Indretning af lejede lokaler	8	2.151	1.968	2.151	1.968
Igangværende investeringer	8	0	507	0	507
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	9	0	0	1.496	1.457
Deposita		2.554	2.493	2.554	2.493
Langfristede aktiver i alt		23.958	20.367	25.454	21.824
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		0	14.894	0	14.894
Periodeafgrænsningsposter		3.648	1.080	3.648	1.080
Andre debitorer		7.515	5.440	7.515	5.440
Værdipapirer		126.940	149.358	126.940	149.358
Likvide beholdninger		358.922	278.342	358.847	278.265
Kortfristede aktiver i alt		497.025	449.114	496.950	449.037
Aktiver i alt		520.983	469.481	522.404	470.861
Passiver					
Aktiekapital		23.193	23.193	23.193	23.193
Overført resultat		467.822	418.204	467.822	418.204
Egenkapital i alt		491.015	441.397	491.015	441.397
Leverandører af varer og tjenesteydelser		9.831	8.592	9.831	8.592
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	1.421	1.380
Forudbetalinger fra kunder		5.072	9.284	5.072	9.284
Anden gæld		15.065	10.208	15.065	10.208
Kortfristede gældsforpligtelser		29.968	28.084	31.389	29.464
Gældsforpligtelser i alt		29.968	28.084	31.389	29.464
Passiver i alt		520.983	469.481	522.404	470.861

Væsentlig anvendt regnskabspraksis	1	Finansielle og operationelle risici	14
Egne aktier	10	Nærtstående parter	15
Eventualaktiver	11	Aktuel og udvandet resultat pr. aktie	18
Leje- og leasingforpligtelser	12	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	19
Oplysning om beskæftigede og vederlag	13		

Egenkapitalopgørelse

DKK '000	Koncern Aktie kapital	Koncern Overført resultat	Koncern I alt	Moder Aktie kapital	Moder Overført resultat	Moder I alt
Egenkapital 1. januar 2011	22.871	384.237	407.108	22.871	384.237	407.108
Aktiebaseret vederlæggelse	0	12.856	12.856	0	12.856	12.856
Tilbagekøb af egne aktier	0	-426	-426	0	-426	-426
Kapitalforhøjelse	322	8.160	8.482	322	8.160	8.482
Totalindkomst for året	0	13.377	13.377	0	13.377	13.377
Egenkapital 31. december 2011	23.193	418.204	441.397	23.193	418.204	441.397
Egenkapital 1. januar 2012	23.193	418.204	441.397	23.193	418.204	441.397
Aktiebaseret vederlæggelse	0	13.246	13.246	0	13.246	13.246
Totalindkomst for året	0	36.372	36.372	0	36.372	36.372
Egenkapital 31. december 2012	23.193	467.822	491.015	23.193	467.822	491.015

Ændringer i aktiekapital ('000 aktier)

Aktiekapital 1. januar 2006	17.682
Kapitalforhøjelse, 23. november 2010	4.337
Kapitalforhøjelse, 9. december 2010	852
Kapitalforhøjelse, 12. december 2011	322
Aktiekapital 31. december 2011	23.193
Aktiekapital 31. december 2012	23.193

Aktiekapitalen bestod af 23.193.047 ordinære aktier med en nominel værdi på DKK 1 pr. 31. december 2012.
Aktiekapitalen bestod af 23.193.047 ordinære aktier med en nominel værdi på DKK 1 pr. 31. december 2011.
Alle aktier er fuldt indbetalt.

Pengestrømsopgørelse

DKK '000	Note	Koncern 2012	Koncern 2011	Moder 2012	Moder 2011
Årets resultat		36.372	13.377	36.372	13.377
Reguleringer	16	14.590	12.372	14.590	12.372
Ændringer i driftskapitalen	17	13.782	-30.943	13.782	-30.943
Pengestrømme fra driftsaktiviteter før finansielle poster		64.744	-5.194	64.744	-5.194
Finansielle indtægter		3.979	5.339	3.979	5.339
Finansielle omkostninger		-186	-1.307	-184	-1.307
Pengestrømme fra driftsaktiviteter		68.537	-1.162	68.539	-1.162
Ændringer i deposita		-60	-53	-60	-53
Køb af materielle anlægsaktiver		-8.849	-11.475	-8.849	-11.475
Køb af værdipapirer		-97.480	-99.685	-97.480	-99.685
Salg af værdipapirer		119.837	0	119.837	0
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter		13.448	-111.213	13.448	-111.213
Kapitalforhøjelse		0	8.482	0	8.482
Tilbagekøb egne aktier		0	-426	0	-426
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter		0	8.056	0	8.056
Ændringer i likvider		81.985	-104.319	81.987	-104.319
Likvider 1. januar		278.342	383.305	278.265	383.228
Valutakursregulering		-1.405	-644	-1.405	-644
Likvider 31. december		358.922	278.342	358.847	278.265

NOTER

Note 1

Væsentlig anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet og moderselskabets årsrapport for Zealand Pharma A/S for 2012 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK '000).

Noterne gælder både koncernen og moderselskabet medmindre andet er oplyst.

Ændring i regnskabspraksis, herunder præsentation og implementering af regnskabsstandarder

Den anvendte regnskabspraksis for Zealand Pharma A/S, herunder præsentation, er uændret i forhold til sidste år.

Zealand Pharma A/S har implementeret de af IASB og EU godkendte regnskabsstandarder samt ændringer hertil og de fortolkningsbidrag, der er i krafttrådt i regnskabsåret 2012.

Implementering af disse ændringer i standarder og fortolkninger har ikke haft effekt for Zealand Pharma A/S.

Nyeste vedtagne regnskabsstandarder (IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC)

IASB har ved udgangen af januar 2013 udsendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som vurderes at kunne have relevans for Zealand Pharma A/S.

- Ændring til IAS 1 – Ændringen medfører krav om præsentation af poster i anden totalindkomst, som skal recirkuleres til resultatopgørelsen adskilt fra poster, som ikke skal recirkuleres.
- IAS 32/IFRS 7 – Ændringen giver yderligere vejledning i modregning samt oplysning herom
- IFRS 9 – Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til to; amortiseret kostpris eller dagsværdi.
- IFRS 13 – Generelt om opgørelsen af dagsværdier.

De årlige forbedringer omfatter:

- IAS 1, præcisering af sammenlignelige oplysninger når der præsenteres tre års balancer
- IAS 16, reservedele og udstyr til brug for service

af grunde, bygninger og udstyr skal ikke aktiveres som inventar, men som grunde, bygninger og udstyr, når det opfylder definitionen herfor

- IAS 32, præcisering af skat i resultatopgørelsen hhv. egenkapitalen
- IAS 34, segmentoplysninger i delårsregnskaber

De af IASB udsendte, men for Zealand Pharma A/S irrelevante standarder og fortolkningsbidrag omfatter IFRS 1, IFRS 7, IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12, IAS 12 ændringer til IAS 27 og IAS 28 samt IFRIC 20. De anførte standarder og fortolkninger er godkendt af EU, undtagen IFRS 9 og de årlige mindre forbedringer til regnskabsstandarderne.

Zealand Pharma A/S forventer at implementere de nye standarder og fortolkningsbidrag, når anvendelsen bliver obligatorisk.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Zealand Pharma A/S og koncernselskaber, hvis finans- og driftspolitik Zealand Pharma A/S har beføjelser til at fastlægge, hvilket normalt er gældende for en ejerandel på mere end halvdelen af stemmerettighederne.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs.

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, forpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller forpligtelsens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, måles til kursen på transaktionsdagen.

Resultatopgørelsen

Resultatopgørelsen er funktionsopdelt.

Omsætning

Omsætning omfatter milepælsbetalinger og andre indtægter fra samarbejdsaftaler. Omsætning indregnes, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og disse økonomiske fordele kan måles pålideligt.

Indtjeningen fra aftaler med flere elementer, hvor de enkelte elementer ikke kan adskilles, indregnes over aftaleperioden. Indregningen kræver endvidere, at alle væsentlige risici og fordele knyttet til ejerskab af de varer eller serviceydelser, der er inkluderet i transaktionen, er overført til køber.

Hvis ikke alle væsentlige risici og fordele er overført, indregnes omsætningen som periodeafgrænsningsposter, indtil alle elementer i transaktionen er gennemført.

Royaltyomkostninger

Royaltyomkostninger omfatter royalty betalt til tredje mand på visse milepæle betalinger og royaltyindtægt fra samarbejdsaftaler.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forskningsomkostninger indeholder lønninger og gager, bidrag til pensionsordninger og andre udgifter, inklusive omkostninger til patentaktiviteter samt ned- og afskrivninger, afholdt i forbindelse med selskabets forsknings- og udviklingsprojekter.

Udviklingsomkostninger indeholder lønninger og gager, bidrag til pensionsordninger og andre udgifter, samt ned- og afskrivninger, afholdt i forbindelse med selskabets forsknings- og udviklingsprojekter.

Aktivering forudsætter at udviklingen af teknologien eller produktet, efter koncernens opfattelse er tilendebragt, at alle nødvendige offentlige registrerings- og markedsføringsgodkendelser er modtaget, samt at omkostninger kan måles pålideligt. Derudover skal det fastslås, at teknologien

eller produktet kan markedsføres, og at den fremtidige indtjening fra produktet kan dække, ikke kun produktions-, salgs- og administrationsomkostninger, men også udviklingsomkostninger.

Indirekte omkostninger allokeres til forsknings- og udviklingsomkostninger baseret på antallet af medarbejdere i forskning- og udvikling.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til det administrative personale, kontorlokaler, operationelle leasingaftaler, investor relations etc.

Indirekte omkostninger (som f.eks. leasing) er indregnet under administrationsomkostninger på baggrund af antallet af ansatte involveret i administrationen.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter inklusive tilskud til forsknings- og udviklingsprojekter. Det inkluderer også tilskud fra Boehringer Ingelheim International GmbH relateret til deres forskningssamarbejde med Zealand Pharma A/S og desuden udviklingsomkostninger for ZP2929, som er refunderet af Boehringer Ingelheim International GmbH.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud indregnes, når endelig og bindende ret til tilskuddet er opnået. Offentlige tilskud indregnes under andre driftsindtægter, da tilskuddene anses for refusion af afholdte omkostninger. Tilskud til investeringer modregnes i anskaffelsespris. Eventuelle betingede tilbagebetalingsforpligtelser relateret til de modtagne tilskud oplyses i note til årsregnskabet som eventualforpligtelser.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, dagsværdiregulering af kapitalandele, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta samt amortisering af lån, herunder låneomkostninger.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat sammensætter sig af aktuel skat samt ændringer i den opgjorte udskudte skat og indregnes i resultatopgørelsen med den del af skatten, som kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Moderselskabet og den danske dattervirksomhed er sambeskattede. Den danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Moderselskabet fungerer som administrationselskab for sambeskatningskredsen, således at moderselskabet forestår afregning af skatter m.v. til de danske skattemyndigheder.

Segmentoplysninger

Hele virksomheden ledes af et ledelsesteam, som rapporterer til den administrerende direktør. Der er ikke identificeret separate forretningsområder eller separate forretningsenheder i forbindelse med produktkandidater eller geografiske markeder. Som følge heraf er der ikke foretaget segmentrapportering vedrørende forretningsområder eller geografiske områder.

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Produktionsanlæg og maskiner, andre anlæg, driftsmateriel og inventar og indretning af lejede lokaler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afskrivningsgrundlaget er kostprisen med fradrag af skønnet scrapværdi ved udløb af forventet brugsperiode. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

- Indretning af lejede lokaler 5 år
- Produktionsanlæg og maskiner 5 år
- Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 3-5 år

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under forsknings- og udviklingsomkostninger og administrationsomkostninger.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Moderselskabet indregner kapitalandele i tilknyttede virksomheder til dagsværdi.

Regulering til dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen på linjen "Finansielle poster".

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes i balancen på linjen "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder".

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver gennemgås for værdiforringelser, når begivenheder eller ændrede forhold indikerer, at den regnskabsmæssige værdi måske ikke er genindvindelig. Såfremt der forekommer en sådan indikation, foretages en nedskrivningstest. Der foretages nedskrivning med det beløb, hvormed den regnskabsmæssige værdi overstiger aktivets genindvindingsværdi, som er den højeste værdi af kapitalværdien og nettosalgsværdien. For at vurdere værdiforringelsen grupperes aktiverne på den mindste identificerbare gruppe af aktiver, der frembringer pengestrømme (pengestrømsfrembringende enheder). Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under samme poster som de tilhørende afskrivninger.

Finansielle aktiver

Finansielle aktiver omfatter tilgodehavender, værdipapirer og likvider. Finansielle aktiver kan opdeles i følgende kategorier: lån og tilgodehavender, finansielle aktiver indregnet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen, finansielle aktiver der er disponible for salg og holde-til-udløb investeringer. Finansielle aktiver klassificeres under de forskellige kategorier af ledelsen i forbindelse med den første indregning, afhængig af formålet med den pågældende investering. Klassifikationen af finansielle aktiver revurderes ved hvert rapporteringstidspunkt hvor muligheden for valg

af klassifikation eller regnskabsmæssig behandling er mulig. Alle finansielle aktiver indregnes på handelsdatoen. Alle finansielle aktiver der ikke er klassificeret som dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen måles ved første indregning til dagsværdi med tillæg af transaktionsomkostninger.

Lån og tilgodehavender er ikke-afledte finansielle instrumenter med faste eller bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked. Lån og tilgodehavender måles efterfølgende til amortiseret kostpris ved brug af den effektive rentes metode, med fradrag for hensættelse til nedskrivning. Ændringer i værdien indregnes i resultatopgørelsen. Ved første indregning måles ikke-finansielle aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor. Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles efter første indregning til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden.

Der indregnes en nedskrivning af et tilgodehavende, når der er modtaget dokumentation for at selskabet ikke vil være i stand til at inddrive alle udeståender i henhold til de oprindelige vilkår for tilgodehavendet. Nedskrivningen bestemmes som forskellen mellem aktivets regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme.

Leasingkontrakter

Leasingkontrakter er klassificeret som enten finansiell eller operationel leasing baseret på kriterierne i IAS 17. Ydelser i forbindelse med operationel leasing og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualposter m.v.

Egne aktier

Købs- og salgspriser samt udbytte fra egne aktier indregnes direkte under overført resultat på egenkapitalen. Kapitalnedsættelse som følge af annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til den nominelle værdi af aktierne.

Provenu ved salg af egne aktier henholdsvis udstedelse af

aktier i forbindelse med udnyttelse af warrants (aktieoptioner), indregnes direkte på egenkapitalen.

Forudbetalte omkostninger

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Skyldig skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds- metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. I de tilfælde, f.eks. vedrørende aktier, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen. Der anvendes en skattesats på 25%.

Forudbetalinger fra kunder

Forudbetalinger fra kunder består af endnu ikke forbrugte forudbetalinger relateret til forskningssamarbejdet med Boehringer Ingelheim International GmbH.

Andre gældsforpligtigelser

Finansielle gældsforpligtigelser indregnes til dagsværdi. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtigelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen

mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, svarende til nominel værdi.

Aktiebaseret vederlæggelse (warrantprogrammer)

Aktiebaserede vederlæggelsesprogrammer, som enten afregnes kontant eller i selskabets egenkapitalinstrumenter, er tilbudt til en række af selskabets medarbejdere og den daglige ledelse. Aktiebaserede vederlæggelsesprogrammer er tilbudt i 2005, 2007, 2009, 2010, 2011 og 2012.

De medarbejderydelser, der leveres til gengæld for tildeling af warrants, måles til dagsværdi af warrant'en. Dagsværdien fastsættes på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelse som personaleomkostninger, der fordeles over optjeningsperioden. Modposteringen er direkte på egenkapitalen. I forbindelse med indregning skønnes over antallet af warrants, som medarbejderne forventes, at optjene ret til. Efterfølgende foretages justeringer for ændringer i det skønnede antal af warrants, som medarbejderne vil optjene ret til, så den samlede indregning baseres på det aktuelle antal warrants, som medarbejderne har optjent ret til. Dagsværdien af tildelte warrants beregnes ved anvendelse af Black and Scholes.

Endvidere blev der i 2009 indgået et kontantbaseret program. Dagsværdien af den kontantbaserede ordning beregnes ved hver balancedag baseret på forventninger om fremtidig afvikling og betingelserne i tilknytning hertil. Programmet udløb i 2011. Yderligere information om vederlæggelsesprogrammerne fremgår af note 13 til årsregnskabet.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktiviteter

Pengestrømme fra driftsaktiviteter præsenteres indirekte og opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapitalen, betalte finansielle og ekstraordinære poster samt betalte selskabsskatter.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af anlægsaktiver samt værdipapirer henført til investeringsaktivitet.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter omfatter ny egenkapital og lånefinansiering samt afdrag på finansielle forpligtelser.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger og bankindeståender.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved opgørelsen af af- og nedskrivninger samt eventualforpligtelser og -aktiver.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer, er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn.

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb. Sådanne vurderinger omfatter bl.a., fastlæggelse af indtægtskriterie i forbindelse med samarbejdsaftaler med selskabets kommercialiseringspartnere såvel som indregning af udviklingsomkostninger og måling af medarbejderincitamentsprogrammer.

Zealand Pharma A/S tager en række faktorer i betragtning ved fastsættelsen af et hensigtsmæssigt indtægtskriterie i forbindelse med samarbejdsaftaler med selskabets kommercialiseringspartnere, for eksempel i hvor høj grad kontraktens forskellige dele kan adskilles, deres værdi for

Zealand Pharma A/S, den enkelte dels indtjeningsproces samt omfanget af det yderligere arbejde, der kræves af Zealand Pharma A/S i henhold til aftalen. I forbindelse med aftaler, hvor Zealand Pharma A/S ikke er involveret i yderligere arbejde, som for eksempel aftalerne med Sanofi S.A., Helsinn Healthcare S.A. and Action Pharma A/S (2012: DKK 186.3 mio.), indregner selskabet betalinger som indtægter, når de modtages. Milepælebetalinger relateret til Boehringer Ingelheim International GmbH (2012: DKK 37.3 mio.) aftalen indregnes på betalingstids-punktet, mens forskningstilskud og tilskud til de af Zealand Pharma A/S's omkostninger, der er relateret til ZP2929 (2012: DKK 34.1 mio.), indregnes i den periode, hvor forskningen finder sted og omkostningerne optræder.

Zealand Pharma A/S omkostningsfører forsknings- og udviklingsomkostninger i takt med, at de afholdes.

Zealand Pharma A/S har etableret aktiebaserede

vederlæggelsesprogrammer, som skal afregnes enten kontant eller i selskabets egenkapitalinstrumenter. De medarbejderydelser, der leveres til gengæld for tildeling af optioner eller aktier, indregnes som en omkostning og fordeles over optjeningsperioden.

Beløbet beregnes som dagsværdien af de tildelte egenkapitalinstrumenter. Dagsværdien af ordninger afregnet i egenkapitalinstrumenter fastsættes på tildelingstidspunktet og justeres ikke efterfølgende. Ved fastsættelse af dagsværdien på tildelingspunktet anvendes en volatilitet, der er svarende til den gennemsnitlige volatilitet for sammenlignelige børsnoterede virksomheder for det seneste år. Der er i 2012 udgiftsført DKK 13.2 mio.

Dagsværdien af kontantbaserede ordninger beregnes ved hver balancedag baseret på forventninger om fremtidig afvikling og betingelserne i tilknytning hertil. Der har ikke været nogle igangværende kontantbaserede ordninger i 2012.

Note 2 Omsætning

	2012	2011
Eksport marked	223.565	142.284
Hjemme marked	0	0
Omsætning i alt	223.565	142.284

Omsætningen i 2012 vedrører milepælsbetalinger fra Sanofi S.A., Action Pharma A/S, Boehringer Ingelheim International GmbH og Helsinn Healthcare S.A.

Omsætningen i 2011 vedrører to større og to mindre milepælsbetalinger fra Helsinn Healthcare S.A. og to milepælsbetalinger fra Boehringer Ingelheim International GmbH.

Note 3 Royaltyomkostninger

I 2012 vedrører royaltyomkostninger milepælsbetalinger modtaget fra Sanofi S.A., Helsinn Healthcare S.A. og Action Pharma A/S. I 2011 vedrører royaltyomkostninger milepælsbetalinger modtaget fra Helsinn Healthcare S.A.

Note 4 Andre driftsindtægter

	Koncern 2012	Koncern 2011	Moder 2012	Moder 2011
Forskingstilskud	34.215	27.867	34.215	27.867
Offentlige tilskud	920	568	920	568
Andre driftsindtægter i alt	35.135	28.435	35.135	28.435

I 2012 har Zealand Pharma A/S, udover offentligt tilskud, modtaget forskningstilskud fra Boehringer Ingelheim International GmbH og Helsinn Healthcare S.A.

I 2011 har Zealand Pharma A/S, udover offentligt tilskud, modtaget forskningstilskud fra Boehringer Ingelheim International GmbH, Helsinn Healthcare S.A. og Sanofi S.A.

Note 5 Finansielle indtægter

	Koncern 2012	Koncern 2011	Moder 2012	Moder 2011
Renteindtægter	5.627	6.529	5.627	6.529
Dagsværdiregulering kapitalandele	0	0	39	40
Dagsværdiregulering værdipapirer	0	35	0	35
Finansielle indtægter i alt	5.627	6.564	5.666	6.604

Note 6
Finansielle omkostninger

	Koncern 2012	Koncern 2011	Moder 2012	Moder 2011
Andre renteomkostninger	186	1.307	225	1.347
Dagsværdiregulering værdipapirer	61	0	61	0
Valutakursreguleringer	1.405	644	1.405	644
Finansielle omkostninger i alt	1.652	1.951	1.691	1.991

Note 7
Skat

	Koncern 2012	Koncern 2011	Moder 2012	Moder 2011
Årets resultat før skat	36.372	13.377	36.372	13.377
Skatteprocent	25%	25%	25%	25%
Forventede skatteudgifter	9.093	3.344	9.093	3.344
Regulering for ikke fradragsberettigede udgifter	75	4.508	65	4.498
Ændring i skatteaktiv (ikke indregnet)	-9.168	-7.852	-9.158	-7.842
Skat årets resultat	0	0	0	0
Årets bevægelser på det potentielle skatteaktiv kan opgøres således:				
Skat af resultat før skat	9.093	3.344	9.093	3.344
Dagsværdiregulering kapitalandele	0	0	-10	-10
Permanente afvigelser vedr. aktiebaseret vederlæggelse mv.	0	4.247	0	4.247
Ikke skattepligtige indtægter og fradragsberettigede omkostninger i øvrigt	75	261	75	261
Ændring i udskudt skatteaktiv	-9.168	-7.852	-9.158	-7.842
Det ikke-indregnet udskudte skatteaktiv kan specificeres på de enkelte bestanddele således:				
Skattemæssig fremførbare underskud (uden fremførelsesbegrænsning)	279.911	415.001	243.627	378.678
Forsknings- og udviklingsomkostninger	202.964	123.108	202.964	123.108
Rettigheder	43.019	43.019	43.019	43.019
Anlægsaktiver	39.485	34.167	39.485	34.167
Øvrige	38.428	25.183	38.428	25.183
Midlertidige forskelle i alt	603.807	640.478	567.523	604.155
Beregnet potentielt udskudt skatteaktiv ved lokal skattesats	150.952	160.120	141.881	151.039
Nedskrivning af udskudt skatteaktiv	-150.952	-160.120	-141.881	-151.039
Indregnet udskudt skatteaktiv	0	0	0	0

Som følge af tidligere års skattemæssige underskud er der ingen aktuelle eller udskudte skatter i hverken koncern- eller moderselskabet.

Det udskudte skatteaktiv er ikke indregnet i balancen på grund af usikkerhed om den fremtidige udnyttelse heraf.

Note 8
Materielle anlægsaktiver

	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg og driftsmateriel	Indretning af lejede lokaler	Igangværende investeringer
Kostpris 1. januar 2011	37.751	6.783	7.944	802
Tilgang	9.706	507	413	849
Overførsel	0	0	1.144	-1.144
Afgang	0	0	0	0
Kostpris 31. december 2011	47.457	7.290	9.501	507
Afskrivninger 1. januar 2011	29.325	6.585	6.842	0
Årets afskrivninger	3.276	162	691	0
Årets afskrivninger på afhændede aktiver	0	0	0	0
Afskrivninger 31. december 2011	32.601	6.747	7.533	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2011	14.856	543	1.968	507
Afskrivninger er i regnskabsåret omkostningsført som:				
Forsknings- og udviklingsomkostninger	3.276	123	525	0
Administrationsomkostninger	0	39	166	0
I alt	3.276	162	691	0
Kostpris 1. januar 2012	47.457	7.290	9.501	507
Tilgang	8.017	60	772	0
Overførsel	198	236	73	-507
Afgang	0	0	0	0
Kostpris 31. december 2012	55.672	7.586	10.346	0
Afskrivninger 1. januar 2012	32.601	6.747	7.533	0
Årets afskrivninger	4.335	267	717	0
Overførsel	0	56	-56	0
Afskrivninger 31. december 2012	36.936	7.070	8.194	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2012	18.736	516	2.152	0
Afskrivninger er i regnskabsåret omkostningsført som:				
Forsknings- og udviklingsomkostninger	4.335	224	602	0
Administrationsomkostninger	0	43	115	0
I alt	4.335	267	717	0

Note 9
Andre langfristede aktiver

Moder
Kapitalandele
i tilknyttede
virksomheder

Kostpris 1. januar 2011	116.080
Tilgang	0
Afgang	0
Kostpris 31. december 2011	116.080
Værdiregulering 1. januar 2011	-114.663
Dagsværdiregulering	40
Værdiregulering 31. december 2011	-114.623
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2011	1.457

Kostpris 1. januar 2012	116.080
Tilgang	0
Afgang	0
Kostpris 31. december 2012	116.080
Værdiregulering 1. januar 2012	-114.623
Dagsværdiregulering	39
Værdiregulering 31. december 2012	-114.584
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2012	1.496

Tilknyttede virksomheder

BetaCure Holding A/S, Glostrup, Danmark. Ejerskab 100%.

Note 10
Egne aktier

Ved udgangen af 2012 besidder selskabet 564.223 stk. egne aktier (564.223) svarende til 2,4% (2,4) af aktiekapitalen pr. 31. december. Markedsværdien af egne aktier udgør DKK 47.394.732 (32.160.711) pr. 31. december. Den samlede beholdning af egne aktier er erhvervet for DKK 1,7 mio.

Note 11
Eventualaktiver

Koncernen har et ikke indregnet skatteaktiv på DKK 151 mio. (160). Der henvises til note 7.
Moterselskabet har et ikke indregnet skatteaktiv på DKK 142 mio. (151). Der henvises til note 7.

Note 12
Leje- og leasingforpligtelser

Leasingydelse på operationelt leasede aktiver:

	2012	2011
Indenfor 1 år	3.801	3.603
2 til 5 år	841	1.849
Mere end 5 år	0	0
I alt	4.642	5.452

Operationel leasing vedrører primært huslejepligtelse, leasing af firmabiler og kontorudstyr. I 2012 er der i resultatopgørelsen omkostningsført DKK 7,1 mio. (6,5).

Leasingaftalerne har en uopsigelig på mellem 6 og 60 måneder.

Note 13
Oplysning om beskæftigede og vederlag

	2012	2011
Det samlede beløb til personalelønninger m.v. fordeler sig således:		
Gager og lønninger	83.821	62.767
Pensionsbidrag	5.739	5.129
Andre omkostninger til social sikring	7.279	7.146
I alt	96.839	75.042
Omkostninger er omkostningsført således:		
Forsknings- og udviklingsomkostninger	81.345	58.533
Administrationsomkostninger	15.494	16.509
I alt	96.839	75.042
Gennemsnitligt antal medarbejdere	104	91

Vederlag udgør:

	2012			2011		
	Bestyrelse	Ledelse Direktion	Ledelse Øvrig	Bestyrelse	Ledelse Direktion	Ledelse Øvrig
Lønninger, honorar, etc.	2.000	10.950	1.642	1.330	9.860	654
Kontantbonus*	0	0	0	-2.159	-8.092	0
Aktiebaseret vederlæggelse	2.599	4.369	737	2.354	2.373	558
I alt	4.599	15.319	2.379	1.525	4.141	1.211

* Kontantbonusprogrammer er etableret i 2009 og 2010 for Zealand Pharma A/S's administrerende direktør samt bestyrelsesformanden, nu næstformand, og ophørte i 2011.

	Program 2007	Program 2010 2. nov.10	Program 2010 10. feb.11.	Program 2010 17. nov.11	Program 2010 10. feb.12	Program 2010 19. nov.12	I alt
Udestående warrants							
<i>Antal warrants</i>							
Udestående pr. 1. januar 2011	360.998	595.406	0	0	0	0	956.404
Tildelt i året	0	0	445.500	227.085	0	0	672.585
Mistet i året	0	0	-5.000	0	0	0	-5.000
Udnyttet i året	-322.524	0	0	0	0	0	-322.524
Udløbet i året	-38.474	0	0	0	0	0	-38.474
Udestående pr. 31. december 2011	0	595.406	440.500	227.085	0	0	1.262.991
<i>Fordelt således:</i>							
Bestyrelse	0	134.024	34.500	0	0	0	168.524
Direktion	0	406.582	0	183.864	0	0	688.467
Øvrige medarbejdere	0	54.800	406.000	43.221	0	0	406.000
I alt	0	595.406	440.500	227.085	0	0	1.262.991
Udestående pr. 1. januar 2012	0	595.406	440.500	227.085	0	0	1.262.991
Tildelt i året	0	0	0	0	240.250	214.883	455.133
Mistet i året	0	0	-2.500	0	0	0	-2.500
Udnyttet i året	0	0	0	0	0	0	0
Udløbet i året	0	0	0	0	0	0	0
Udestående pr. 31. december 2012	0	595.406	438.000	227.085	240.250	214.883	1.715.624
Fordelt således:							
Bestyrelse	0	134.024	61.500	0	30.750	0	226.274
Direktion	0	406.582	0	183.864	0	183.864	774.310
Øvrige medarbejdere	0	54.800	376.500	43.221	209.500	31.019	715.040
I alt	0	595.406	438.000	227.085	240.250	214.883	1.715.624

Udnyttelsesperiode

Fra	31. dec. 08	3. nov. 13	10. feb. 14	17. nov. 14	10. feb. 15	19. nov. 15
til	31. dec. 11	3. nov. 15	10. feb. 16	17. nov. 16	10. feb. 17	19. nov. 17

Black & Scholes parametre

Løbetid (måneder)	6/18	60	60	60	60	60
Volatilitet*	40%	56%	33%	34%	44%	28,5%
Aktiekurs	26,72	86,0	70,0	45,70	70,0	103,0
Udnyttelseskurs	26,3	94,6	77,0	50,27	77,0	113,3
Udbytte	Ej forventet	Ej forventet	Ej forventet	Ej forventet	Ej forventet	Ej forventet
Risikofri rente	4,71%	2,64%	3,09%	1,02%	0,37%	0,86%

*Volatilitet for warrantprogrammer før 2010 er baseret på den gennemsnitlige volatilitet i den danske biotek sektor. Volatilitet for warrantprogrammer derefter er baseret på den aktuelle volatilitet i Zealand Pharma A/S aktien.

Warrants

Warrants kan udnyttes i perioderne anført ovenfor, fire gange om året i løbet af en 4-ugers periode begyndende fra publiceringen af Zealand Pharma A/S's årsrapport eller kvartals- eller halvårslige rapport.

2010 – warrantprogram

Programmet blev etableret i 2010 for bestyrelsesmedlemmer, ledende medarbejdere, medarbejdere og konsulenter i Zealand Pharma A/S.

Bestyrelsen er bemyndiget til at udstede op til 2.750.000 warrants.

Pr. 31 december 2012 er der blevet tildelt 1.723.124 warrants.

Effekten på indkomstopgørelsen

Dagsværdi af warrantprogrammerne er i 2012 indregnet i resultatopgørelsen med DKK 13,2 mio. (12,9), hvoraf DKK 2,6 mio. (2,4) vedrører bestyrelsen og DKK 4,4 mio. (2,4) vedrører direktionen.

Dagsværdi af kontantbonusprogrammerne havde i 2011 en positiv effekt på resultatopgørelsen med DKK -10,3 mio., hvoraf DKK -2,2 mio. vedrører bestyrelsen og DKK -8,1 mio. vedrører direktionen.

	2012	2011
Beløbet er omkostningsført således:		
Forsknings- og udviklingsomkostninger	8.848	4.023
Administrationsomkostninger	4.397	-1.417
I alt	13.245	2.606

Note 14

Finansielle og operationelle risici

Formålet med Zealand Pharma A/S's finanspolitik er at skabe et sæt overordnede retningslinjer for den finansielle risikostyring med henblik på at nedbringe selskabets følsomhed over for udsving i valutakurser, renter, kreditvurderinger og likviditet.

Zealand Pharma A/S's finanspolitik er tiltrådt af selskabets revisionsudvalg og endelig godkendt af Zealand Pharma A/S's bestyrelse.

Zealand Pharma A/S er et biofarmaceutisk selskab med begrænset omsætning i form af opstarts- og milepælsbetalinger modtaget som led i Zealand Pharma A/S's samarbejdsaktiviteter. Zealand Pharma A/S modtager milepælsbetalinger fra sine nuværende partnere i USD og EUR.

Idet Zealand Pharma A/S primært har forsknings- og udviklingsomkostninger samt en betydelig kontantbeholdning, er selskabet eksponeret for en række finansielle risici, som blandt andet omfatter valutarisici, renterisici, kreditrisici og likviditetsrisici.

Valutarisici

Zealand Pharma A/S spekulerer ikke i valutakurser.

De fleste af Zealand Pharma A/S's finansielle transaktioner foretages i DKK, USD og EUR.

Valutakursen mellem EUR/DKK er fra politisk hold fastsat inden for meget snævre grænser, og Zealand Pharma A/S vurderer, at der ikke er nogen transaktionsrisiko eller valutarisiko forbundet med transaktioner i EUR.

Zealand Pharma A/S's milepælsbetalinger er aftalt i fremmed valuta – USD og EUR. Da betalingstidspunktet for milepælsbetalinger er usikkert, er betalingerne ikke indeholdt i den grundlæggende evaluering af valutarisici.

Eftersom Zealand Pharma A/S foretager toksikologistudier og kliniske undersøgelser i USA, vil selskabet imidlertid være udsat for valutakursudsving og risici forbundet med transaktioner i USD. Zealand Pharma A/S's politik har hidtil været at styre transaktions- og omregningsrisici forbundet med USD passivt ved at placere indtægter modtaget i form af milepælsbetalinger i USD på en USD-konto til fremtidig betaling af Zealand Pharma A/S's USD-denominerede omkostninger, dækkende for betalinger i de kommende 12-24 måneder, hvorved der skabes balance mellem Zealand Pharma A/S's aktiver og forpligtelser.

Renterisici

Det er Zealand Pharma A/S's politik at undgå finansielle instrumenter, der udsætter selskabet for uønsket finansiell risiko. Zealand Pharma A/S spekulerer ikke i de underliggende tendenser i økonomien.

Zealand investerer sine frie kontantbeholdninger på aftaleindskud.

Kreditrisici

Zealand Pharma A/S er udsat for kreditrisici for så vidt angår tilgodehavender og bankmellemværender. Den maksimale kreditrisiko svarer til den regnskabsmæssige værdi.

Zealand Pharma A/S investerer i AA+ (Standard&Poors) rated RealKredit obligationer med < 24 måneders løbetid.

Likvide beholdninger anses ikke at være udsat for kreditrisici da modparten er kreditværdige banker. (f.eks. BBB+ eller højere ved Standard&Poors).

Likviditetsstyring

Formålet med Zealand Pharma A/S's likviditetsstyring er at sikre, at selskabet til enhver tid har tilstrækkelige og fleksible finansielle midler til rådighed.

Zealand Pharma A/S's kortsigtede likviditetssituation afstemmes med selskabets kvartalsmæssige budgetændringer for at skabe balance mellem behovet for likviditet og optimere Zealand Pharma A/S's renteindtægter ved at matche selskabets frie kontantbeholdninger på aftaleindskud i pengeinstitutter med dets forventede fremtidige likviditetsforbrug.

Kapitalstruktur

Det er Zealand's målsætning at have en tilstrækkelig kapitalstruktur i forhold til de underliggende driftsresultater og forsknings- og udviklingsprojekter, så selskabet til enhver tid har adgang til tilstrækkelig kapital til at understøtte driften og de langsigtede vækstsmål.

Bestyrelsen vurderer, at den nuværende kapital- og aktiestruktur er passende for aktionærerne og selskabet.

I skemaet angives effekten på resultat og egenkapital af sandsynlige ændringer i de finansielle variable på balancedagen.

	2012 Variation	2012 Effekt	2011 Variation	2011 Effekt
USD	+/- 10%	20.578	+/- 10%	1.291
Rente	+/- 1% basis point	4.917	+/- 1% basis point	2.980

Likviditetsrisiko

Den samlede likviditetsrisiko på finansielle aktiver og forpligtelser kan specificeres således:

	<6 mdr.	6<12 mdr.	1-5 år	> 5 år	I alt*	Regnskabs- mæssig værdi / Dagsværdi**
Koncern						
<i>Målt til amortiseret kostpris</i>						
Leverandører af varer og tjenesteydelser	8.592	0	0	0	8.592	8.592
Anden gæld	19.492	0	0	0	19.492	19.492
Samlede finansielle forpligtelser pr. 31.dec 2011	28.084	0	0	0	28.084	28.084
<i>Målt til amortiseret kostpris</i>						
Leverandører af varer og tjenesteydelser	9.831	0	0	0	9.831	9.831
Anden gæld	19.271	0	866	0	20.137	20.137
Samlede finansielle forpligtelser pr. 31.dec 2012	29.102	0	866	0	29.968	29.968
Moder						
<i>Målt til amortiseret kostpris</i>						
Leverandører af varer og tjenesteydelser	8.592	0	0	0	8.592	8.592
Anden gæld	20.872	0	0	0	20.872	20.872
Samlede finansielle forpligtelser pr. 31.dec 2011	29.464	0	0	0	29.464	29.464
<i>Målt til amortiseret kostpris</i>						
Leverandører af varer og tjenesteydelser	9.831	0	0	0	9.831	9.831
Anden gæld	20.692	0	866	0	21.558	21.558
Samlede finansielle forpligtelser pr. 31.dec 2012	30.523	0	866	0	31.389	31.389

* Alle pengestrømme er ikke-diskonterede og omfatter alle forpligtelser ifølge indgåede aftaler, hvilket bl.a. omfatter fremtidige rentebetaling på lån.

** Dagsværdi af finansielle forpligtelser opgøres som diskonterede pengestrømme med udgangspunkt i de på balancedagen gældende markedsrenter og kreditforhold.

Se pengestrømsopgørelsen for en specifikation af kapital ressourcer pr. 31. december 2012 og 2011.

Dagsværdimåling af finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter, der værdiansættes til dagsværdi i balancen, kan inddeles i tre niveauer:

- Niveau 1 Noterede priser (ikke-justerede) på aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser.
 Niveau 2 Andre priser end på niveau 1, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (som priser) eller indirekte (afledt af priser).
 Niveau 3 Værdien for aktivet eller forpligtelsen er ikke baseret på observerbare markedsdata.

	Regnskabsmæssig værdi	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Koncern 2011				
Værdipapirer	149.358	149.358	0	0
Finansielle aktiver i alt	149.358	149.358	0	0
Koncern 2012				
Værdipapirer	126.940	126.940	0	0
Finansielle aktiver i alt	126.940	126.940	0	0
Moder 2011				
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.457	0	0	1.457
Værdipapirer	149.358	149.358	0	0
Finansielle aktiver i alt	150.815	149.358	0	1.457
Moder 2012				
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.496	0	0	1.496
Værdipapirer	126.940	126.940	0	0
Finansielle aktiver i alt	128.436	126.940	0	1.496

Årets bevægelser i niveau 3

	Moder 2012	Moder 2011
Unoterede aktier		
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	1.457	1.417
Gevinst/tab indregnet i resultatopgørelsen	39	40
Regnskabsmæssig værdi 31. december	1.496	1.457

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder er indregnet til dagsværdi. Da datterselskabets aktiver og passiver er indregnet til dagsværdi vurderes det, at datterselskabets egenkapital er lig dagsværdi.

Note 15 Nærtstående parter

Zealand Pharma A/S har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Zealand Pharma A/S' nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter datterselskaber samt virksomhedernes bestyrelse og direktion.

Transaktioner med nærtstående parter

Vederlag til bestyrelse og direktion er beskrevet i note 13. Derudover har følgende transaktioner med nærtstående parter fundet sted i løbet af 2012: Bestyrelse: Konsulentassistance DKK 0,7 mio.; Medarbejdere: royalty udbetalt til SIP-opfinder DKK 1,1 mio.

Ejerforhold

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen (1 aktie er lig 1 stemme):

Sunstone BI Funds, København, Danmark	16,7%
LD Pension (Lønmodtagernes Dyrtidsfond), København, Danmark	11,6%
CDC Innovation, Paris, Frankrig	11,0%
Sunstone Life Science Ventures Fund, København, Danmark	9,0%
Idinvest Partners Funds, Paris, Frankrig	6,1%
LSP, Amsterdam, Holland	5,5%
A/S Dansk Erhvervsinvestering, København, Danmark	5,2%

Note 16 Reguleringer

	Koncern 2012	Koncern 2011	Moder 2012	Moder 2011
Afskrivninger	5.319	4.129	5.319	4.129
Aktiebaseret vederlæggelse	13.246	12.856	13.246	12.856
Finansielle indtægter	-5.627	-5.666	-5.666	-6.604
Finansielle omkostninger	1.652	-6.564	1.691	0
Reguleringer i alt	14.590	0	14.590	10.381

Note 17
Ændring i driftskapital

	Koncern 2012	Koncern 2011	Moder 2012	Moder 2011
Ændring i tilgodehavender	11.899	-15.585	11.899	-15.585
Ændring i gældsforpligtelser	1.883	-15.358	1.883	-15.358
Ændring i driftskapital	13.782	-30.943	13.782	-30.943

Note 18
Aktuel og udvandet resultat pr. aktie

	2012	2011
Årets resultat	36.372	13.377
Korrigeret indkomst, der tilfalder selskabets ordinære aktier	36.372	13.377
Gennemsnitligt antal udestående ordinære aktier	23.193.047	22.887.312
Gennemsnitligt antal udestående egne aktier	-564.223	-558.480
Korrigeret gennemsnitligt antal udestående ordinære aktier	22.628.824	22.328.832
Aktuel resultat pr. aktie	1,61	0,60
Udvandet resultat pr. aktie	1,60	0,60

Aktuel resultat pr. aktie

Aktuel resultat pr. aktie beregnes som periodens resultat, der tilfalder selskabets ordinære aktier divideret med det vægtede gennemsnitlige antal udestående ordinære aktier.

Udvandet resultat pr. aktie

Udvandet resultat pr. aktie beregnes som periodens resultat, der tilfalder selskabets ordinære aktier divideret med det vægtede gennemsnitlige antal udestående ordinære aktier reguleret for en forudsat udvandingseffekt af udstedte egenkapitalinstrumenter i form af konvertibel gæld og tildelte udestående warrants, der kan konverteres til ordinære aktier.

Note 19
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

	2012	2011
Revision	170	166
Andre erklæringsopgaver	66	66
Skattemæssig assistance	64	61
Andre ydelser	255	266
Honorar i alt	555	559