
Torpgård Holding ApS

Gl. Ribevej 19, DK-7000 Fredericia

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2017

Annual Report for 1 January - 31 December 2017

CVR-nr. 10 07 85 12

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 1 /6 2018

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 1 /6 2018*

Anders Kjær Poulsen
Dirigent
*Chairman of the General
Meeting*



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <u>Page</u>
Påtegninger <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent Auditor's Report</i>	2
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	7
Koncernoversigt <i>Group Chart</i>	8
Hoved- og nøgletal <i>Financial Highlights</i>	9
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	11
Koncern- og årsregnskab <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income Statement 1 January - 31 December</i>	15
Balance 31. december <i>Balance Sheet 31 December</i>	16
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	20
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december <i>Cash Flow Statement 1 January - 31 December</i>	21
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	23

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 for Torpgård Holding ApS.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2017.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Herning, den 1. juni 2018
Herning, 1 June 2018

Direktion

Executive Board

Anders Kjær Poulsen
direktør
Executive Officer

Bestyrelse

Board of Directors

Per Lykke Jensen
formand
Chairman

Erik Kjær Poulsen

Jørgen Kjær Poulsen

Anders Kjær Poulsen

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Torpgård Holding ApS for the financial year 1 January - 31 December 2017.

The Annual Report is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2017 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2017.

We recommend that the Annual Report be adopted at the Annual General Meeting.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejeren i Torpgård Holding ApS

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 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Torpgård Holding ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

To the Shareholder of Torpgård Holding ApS

Opinion

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2017 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2017 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Torpgård Holding ApS for the financial year 1 January - 31 December 2017, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvar-

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether Management's Review provides the information required under the Danish Financials Statements Act.

Based on the work we have performed, in our view, Management's Review is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in Management's Review.

Management's responsibilities for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the Financial Statements, Manage-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

lig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvi-

ment is responsible for assessing the Group's and the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these Financial Statements.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, in-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

gølgelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller til-sidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
 - Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
 - Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
 - Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
 - Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for
- tentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
 - Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's and the Group's internal control.
 - Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
 - Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Company to cease to continue as a going concern.
 - Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
 - Obtain sufficient appropriate audit evidence re-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Herning, den 1. juni 2018

Herning, 1 June 2018

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Martin Skov Hansen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne33257

garding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Henrik Skjøtt Sørensen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne26807

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

Torpgård Holding ApS
Gl. Ribevej 19
DK-7000 Fredericia

CVR-nr.: 10 07 85 12
CVR No:
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December
Hjemstedskommune: Fredericia
Municipality of reg. office:

Bestyrelse
Board of Directors

Per Lykke Jensen, formand (*Chairman*)
Erik Kjær Poulsen
Jørgen Kjær Poulsen
Anders Kjær Poulsen

Direktion
Executive Board

Anders Kjær Poulsen

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Platanvej 4
DK-7400 Herning

Pengeinstitut
Bankers

Nordea Bank Danmark A/S
Nørregade 9
6600 Vejen

Koncernoversigt

Group Chart

Moderselskab

Torpgård Holding ApS,
Danmark
Nom. TDKK 125

Konsoliderede dattervirksomheder

100% Torpgård ApS,
Danmark
Nom. TDKK 200

100% Torpgaard Süd GmbH,
Tyskland
Nom. TEUR 13

100% Sia Latvia Dan Agro,
Letland
Nom. TEUR 646

100% Sia Baltic Breeders,
Letland
Nom. TEUR 569

100% Sia Lauku Agro,
Letland
Nom. TEUR 394

100% Sia Domnieki,
Letland
Nom. TEUR 7

100% Sia Econ,
Letland
Nom. TEUR 160

100% Sia Mikelani becons,
Letland
Nom. TEUR 650

Associerede virksomheder

31% Pol-Dan A/S
Danmark
Nom. TDKK 7.764

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

Seen over a five-year period, the development of the Group is described by the following financial highlights:

	Koncern				
	Group				
	2017	2016	2015	2014	2013
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Bruttofortjeneste	88.595	51.127	43.741	37.217	48.198
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	38.894	9.288	7.478	7.439	22.703
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	7.128	4.859	-1.366	1.578	6.478
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	46.479	14.552	5.768	8.722	28.770
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	394.417	375.913	361.454	341.749	314.427
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	189.316	141.586	128.351	122.116	114.590
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	44.440	20.790	15.505	15.024	19.120
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-14.906	-19.612	-21.182	-36.641	-27.062
<i>- investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-18.963	-22.116	-42.490	-44.924	-42.504
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	-14.735	-7.054	3.512	19.348	-766
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	14.799	-5.876	-2.165	-2.269	-8.708
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	230	212	200	171	174
<i>Number of employees</i>					

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern				
	Group				
	2017	2016	2015	2014	2013
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nøgletal i %					
Ratios					
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	9,9%	2,5%	2,1%	2,2%	7,2%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	48,0%	37,7%	35,5%	35,7%	36,4%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	28,1%	10,8%	4,6%	7,4%	23,8%

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

The ratios have been prepared in accordance with the recommendations and guidelines issued by the Danish Society of Financial Analysts. For definitions, see under accounting policies.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Årsrapporten for Torpgård Holding ApS for 2017 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Virksomheden har som følge af lov nr. 738 af 1. juni 2015 (Ændring af årsregnskabsloven) ændret anvendt regnskabspraksis for måling af unoterede kapitalandele fra dagsværdi til kostpris. Ændringen har påvirket årets resultat med TDKK 0 (2016 TDKK -2.000). Det har herudover reduceret virksomhedens balancesum og egenkapital med TDKK 51.359 (2016 TDKK 51.359). Virksomhedens cash-flow er ikke påvirket af ændringen.

Væsentligste aktiviteter

Koncernens formål er at drive landbrugsmæssig virksomhed i Letland, herunder jordbrug, husdyrproduktion samt dermed beslægtet virksomhed. Herudover har selskabet investering i polsk landbrug og værdipapirer.

Udvikling i året

Besætningen har i regnskabsåret været baseret på ca. 5.000 årssøer i fuld drift – en stigning på 1.000 årssøer sammenlignet med 2016. Effektiviteten i svineproduktionen har været tilfredsstillende. Afregningsprisen for de solgte slagtesvin og smågrise i EUR har været bedre end i 2016. Svineproduktion har samlet set været bedre end i 2016.

Markdriften har for regnskabsåret omfattet høst af ca. 5.000 ha. Resultatet af markdriften er forbedret i forhold til 2016 på grund af bedre udbytter.

Consolidated and Parent Company Financial Statements of Torpgård Holding ApS for 2017 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

Due to the Danish Act No 738 of 1 June 2015 (amendment of the Danish Financial Statements Act), the Company has changed the accounting policy applied to the measurement of unlisted equity interests from fair value to costprice. The change reduced profit/loss for this year by DKK 0 (2016 DKK -2,000k). The Company's balance sheet total and equity is moreover reduced by DKK 51.359k (2016 DKK 51.359k). The Company's cash flows are not affected by the change.

Key activities

The object of the Group is to carry on agricultural activities in Latvia, including farming, animal production and other related activities. Moreover, the Company has invested in Polish farming industries and securities.

Development in the year

In the financial year, the livestock was based on approximately 5,000 year sows in full operation - an increase of 1,000 year sows compared to 2016. The level of pig farming efficiency was satisfactory. The settlement prices in EUR of sold finishers and weaners improved compared to 2016. Overall, the pig farming activities improved compared to 2016.

For the year, the field farming saw the harvest of approximately 5,000 hectares. The results of the field farming improved compared to 2016 due to increased yields.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Biogasproduktionen har i 2017 fungeret tilfredsstillende med en effektivitet på 96-99%. Biogasaktiviteten bidrager positivt til drift og cash flow.

I regnskabsåret er der endvidere modtaget ca. DKK 6,6 mio. (i 2016 DKK 5,1 mio.) i tilskud til svineproduktion i Letland.

Koncernens resultatopgørelse for 2017 udviser et overskud på DKK 46,5 mio og koncernens balance pr. 31. december 2017 udviser en egenkapital på DKK 189,3 mio.

Koncernens resultat og økonomiske præstationer betragtes som meget tilfredsstillende.

Kapitalberedskabet

På baggrund af de indgåede låneaftaler og investeringsplanen samt koncernens pengestrømme fra driften vurderes det finansielle beredskab for tilstrækkeligt.

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Markedsrisici

Koncernens markedsrisici knytter sig hovedsageligt til udsving i markedsprisen for koncernens produkter.

Valutarisici

Koncernens finansiering i udenlandsk valuta medfører, at koncernens resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kursudviklingen for især euro. Kursregulering primo af investeringer i datterselskaber i udlandet indregnes direkte i egenkapitalen.

In 2017, the biogas production was satisfactory with an efficiency level of 96-99%. The biogas activity contributed positively to operations and cash flows.

Moreover, the Group received grants of approximately DKK 6.6 million (2016: DKK 5.1 million) for the pig production in Latvia.

The consolidated income statement for 2017 shows a profit of DKK 46.5 million, and the consolidated balance sheet at 31 December 2017 shows equity of DKK 189.3 million.

The Group's results and financial performance are considered very satisfactory.

Capital resources

Based on the loan agreements entered into and the investment plan as well as the Group's cash generated from operations, the financial resources are assessed to be adequate.

Special risks - operating risks and financial risks

Market risks

The Group's market exposure is primarily related to movements in the market price for the Group's products.

Foreign exchange risks

The Group's financing in foreign currency implies that the Group's results, cash flows and equity are affected by particularly EUR exchange movements. Exchange adjustments at the beginning of the year of investments in foreign subsidiaries are recognised directly in equity.

Ledelsesberetning

Management's Review

Renterisici

Da koncernens rentebærende nettogæld udgør et vist beløb, vil ændringer i renteniveauet have effekt på indtjeningen.

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici knytter sig til tilgodehavender fra salg.

Strategi og målsætninger

Målsætninger og forventninger for det kommende år

I det kommende regnskabsår foregår svineproduktionen på grundlag af ca. 5.000 årssøer og effektiviteten i svineproduktionen forventes mindst opretholdt. Markdriften opretholdes på ca. 5.000 ha. Biogasaktiviteten forventes ligeledes at bidrage yderligere til indtjeningen qua bedre priser.

Sammenfattende forventes et resultat før skat i niveauet DKK 20-30 mio.

Eksternt miljø

Gældende miljøregler efterleves ligesom koncernen har de nødvendige tilladelser til produktion.

Videnressourcer

Torpgård Holding A/S' videnressourcer består af erfaring og viden omkring styring af svineproduktion og jordbrug fra såvel ledelsen i Torpgård Holding A/S som ledelsen i de lettiske dattervirksomheder, hvilket er væsentlig for opretholdelse af effektiviteten og dermed indtjeningen i produktionsselskabet.

Interest rate risks

As the Group's interest-bearing net debt constitutes an amount of some size, changes in the interest rate level will have an effect on earnings.

Credit risks

The Group's credit risks relate to trade receivables.

Strategy and objectives

Targets and expectations for the year ahead

In the year ahead, the pig production will be based on approximately 5,000 year sows, and the level of pig farming efficiency is expected at least to be maintained. The field farming will be maintained at approximately 5,000 hectares. The biogas activity is also expected to contribute further to earnings based on improved prices.

Overall, the Group is expected to show a profit before tax of between DKK 20 and 30 million.

External environment

The Group complies with current environmental rules and has the required production permissions.

Intellectual capital resources

The knowledge resources of Torpgård Holding A/S consist of the experience and knowledge about pig production and field farming management of both Torpgård Holding A/S Management and the managements of the Latvian subsidiaries. This is material in order to maintain efficiency and, thus, earnings in the production company.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Subsequent events

No events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Bruttofortjeneste <i>Gross profit/loss</i>		88.595	51.127	-64	-510
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	1	-32.133	-25.108	-554	-382
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>		-17.568	-16.731	0	0
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		38.894	9.288	-618	-892
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		0	0	37.386	8.431
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder <i>Income from investments in associates</i>		5.761	5.647	5.761	5.647
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	2	6.767	4.863	5.289	2.608
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	3	-5.400	-5.651	-1.339	-1.241
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		46.022	14.147	46.479	14.553
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	4	457	405	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		46.479	14.552	46.479	14.553

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	5	204.743	198.861	0	0
Stambesætning <i>Fixed herd</i>		10.438	12.394	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	5	28.535	25.992	0	0
Materielle anlægsaktiver under udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>	5	3.735	10.904	0	0
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>		247.451	248.151	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	6	0	0	165.889	128.336
Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>	7	22.646	21.349	22.646	21.349
Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other investments</i>	8	37.815	33.961	17.855	16.349
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	8	300	300	0	0
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		60.761	55.610	206.390	166.034
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		308.212	303.761	206.390	166.034
	9				
Varebeholdninger <i>Inventories</i>		69.337	61.908	0	0

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December (continued)

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		8.364	6.368	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		0	0	21.950	31.559
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		2.541	2.980	69	120
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	10	0	0	0	0
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		464	0	464	0
Tilgodehavende selskabsskat hos tilknyttede virksomheder <i>Corporation tax receivable from group enterprises</i>		0	0	157	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	11	665	671	0	0
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		12.034	10.019	22.640	31.679
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		4.834	225	623	5
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		86.205	72.152	23.263	31.684
Aktiver <i>Assets</i>		394.417	375.913	229.653	197.718

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		125	125	125	125
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		19.413	18.117	119.645	80.511
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		169.778	123.344	69.546	60.951
Egenkapital <i>Equity</i>		189.316	141.586	189.316	141.587
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	10	0	2.288	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		0	2.288	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		106.882	118.702	2.074	4.148
Leasingforpligtelser <i>Lease obligations</i>		752	2.048	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		439	0	0	0
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse <i>Payables to owners and Management</i>		20.000	20.000	20.000	20.000
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>		11.224	10.573	0	0
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	13	139.297	151.323	22.074	24.148

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December (continued)

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Morderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>	13	27.056	35.122	14.661	12.601
Leasingforpligtelser <i>Lease obligations</i>	13	1.087	728	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>	13	19.964	13.943	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	52	47
Gæld til associerede virksomheder <i>Payables to associates</i>		0	4.000	0	4.000
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse <i>Payables to owners and Management</i>	13	7.827	19.187	3.316	15.011
Anden gæld <i>Other payables</i>		8.404	6.342	234	324
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	13,14	1.466	1.394	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		65.804	80.716	18.263	31.983
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		205.101	232.039	40.337	56.131
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		394.417	375.913	229.653	197.718
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	12				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	17				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	18				

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	125	18.117	174.601	103	192.946
Nettoeffekt ved ændring af regnskabspraksis <i>Net effect from change of accounting policy</i>	0	0	-51.359	0	-51.359
Korrigeret egenkapital 1. januar <i>Adjusted equity at 1 January</i>	125	18.117	123.242	103	141.587
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-103	-103
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	1.186	167	0	1.353
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	110	46.369	0	46.479
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	125	19.413	169.778	0	189.316

Moderselskab Parent Company

Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	125	80.511	112.207	103	192.946
Nettoeffekt ved ændring af regnskabspraksis <i>Net effect from change of accounting policy</i>	0	0	-51.359	0	-51.359
Korrigeret egenkapital 1. januar <i>Adjusted equity at 1 January</i>	125	80.511	60.848	103	141.587
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-103	-103
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	1.353	0	0	1.353
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	37.781	8.698	0	46.479
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	125	119.645	69.546	0	189.316

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern	
		Group	
		2017	2016
		TDKK	TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		46.479	14.552
Reguleringer <i>Adjustments</i>	15	9.983	12.460
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	16	-11.095	-565
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		45.367	26.447
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		6.767	167
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-5.399	-5.652
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		46.735	20.962
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-2.295	-172
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		44.440	20.790
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-18.963	-22.116
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		-3.854	-299
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		2.261	606
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder <i>Dividends received from associates</i>		5.650	2.197
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-14.906	-19.612
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter <i>Repayment of loans from credit institutions</i>		-9.695	-22.144
Nedbringelse af leasingforpligtelser <i>Reduction of lease obligations</i>		-937	-509
Tilbagebetaling af gæld til associerede virksomheder <i>Repayment of payables to associates</i>		-4.000	0
Indgåelse af leasingforpligtelser <i>Lease obligations incurred</i>		0	1.700
Optagelse af gæld hos associerede virksomheder <i>Raising of loans from associates</i>		0	4.000
Optagelse af langfristet gæld i øvrigt <i>Raising of other long-term debt</i>		0	10.000

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2017 TDKK	2016 TDKK
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		-103	-101
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-14.735	-7.054
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		14.799	-5.876
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		-25.332	-19.456
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		-10.533	-25.332
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		4.834	225
Kassekredit <i>Overdraft facility</i>		-15.367	-25.557
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		-10.533	-25.332

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
1 Personaleomkostninger				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	32.085	25.037	550	376
<i>Wages and salaries</i>				
Andre omkostninger til social sikring	48	71	4	6
<i>Other social security expenses</i>				
	32.133	25.108	554	382
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse	551	376	551	376
<i>Including remuneration to the Executive Board and Board of Directors</i>				
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	230	212	1	1
<i>Average number of employees</i>				
2 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Indtægter fra værdipapirer, der er anlægsaktiver	3.877	4.648	1.507	1.783
<i>Income from fixed asset investments</i>				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	0	0	893	760
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Andre finansielle indtægter	2.889	215	2.889	65
<i>Other financial income</i>				
Valutakursreguleringer	1	0	0	0
<i>Exchange adjustments</i>				
	6.767	4.863	5.289	2.608

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
3	Finansielle omkostninger			
	<i>Financial expenses</i>			
Renteomkostninger associerede virksomheder	55	0	55	0
<i>Interest paid to associates</i>				
Andre finansielle omkostninger	5.187	5.511	1.284	1.190
<i>Other financial expenses</i>				
Kursreguleringer omkostninger	158	140	0	51
<i>Exchange adjustments, expenses</i>				
	5.400	5.651	1.339	1.241
4	Skat af årets resultat			
	<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
Årets aktuelle skat	2.107	300	0	0
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	-2.564	-705	0	0
<i>Deferred tax for the year</i>				
	-457	-405	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

5 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Koncern Group

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Materielle an- lægsaktiver un- der udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	230.047	100.237	10.904
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	334	146	9
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	540	9.081	11.372
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-255	-6.044	0
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	12.985	5.565	-18.550
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>243.651</u>	<u>108.985</u>	<u>3.735</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	31.186	74.245	0
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	50	108	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	7.725	10.871	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	-53	-4.774	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>38.908</u>	<u>80.450</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>204.743</u>	<u>28.535</u>	<u>3.735</u>
Heraf finansielle leasingaktiver <i>Including assets under finance leases amounting to</i>	<u>1.839</u>	<u>2.876</u>	<u>0</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2017	2016
	TDKK	TDKK
6 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	47.120	44.886
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	0	2.235
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 31. december	47.120	47.121
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	80.933	73.191
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Valutakursregulering	167	-407
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	37.669	8.431
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Værdireguleringer 31. december	118.769	81.215
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	165.889	128.336
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:
Investments in subsidiaries are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
Torpgård ApS	Danmark	TDKK 200	100%
Tropgard Süd GmbH	Tyskland	TEUR 13	100%
Sia Latvia Fan Agro	Letland	TEUR 646	100%
Sia Baltic Breeders	Letland	TEUR 569	100%
Sia Lauko Agro	Letland	TEUR 394	100%
Sia Domnieki	Letland	TEUR 7	100%
Sia Econ	Letland	TEUR 160	100%
Sia Mikelani Bekons	Letland	TEUR 650	100%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
7 Kapitalandele i associerede virksomheder				
<i>Investments in associates</i>				
Kostpris 1. januar	3.233	3.233	22.052	22.052
<i>Cost at 1 January</i>				
Kostpris 31. december	3.233	3.233	22.052	22.052
<i>Cost at 31 December</i>				
Værdireguleringer 1. januar	18.116	15.475	-703	-3.344
<i>Value adjustments at 1 January</i>				
Valutakursregulering	1.186	-809	1.186	-809
<i>Exchange adjustment</i>				
Årets resultat	5.761	5.647	5.761	5.647
<i>Net profit/loss for the year</i>				
Modtagne udbytter	-5.650	-2.197	-5.650	-2.197
<i>Dividends received</i>				
Værdireguleringer 31. december	19.413	18.116	594	-703
<i>Value adjustments at 31 December</i>				
Regnskabsmæssig værdi 31. december	22.646	21.349	22.646	21.349
<i>Carrying amount at 31 December</i>				

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:
Investments in associates are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
Pol-Dan A/S	Danmark	TDKK 7.764	31%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

8 Øvrige finansielle anlægsaktiver

Other fixed asset investments

	Koncern		Moderselskab
	Group		Parent Company
	Andre værdipa- pirer og kapital- andele	Andre tilgodeha- vender	Andre værdipa- pirer og kapital- andele
	<i>Other investments</i>	<i>Other receivables</i>	<i>Other investments</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	19.372	300	46.387
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-23	0	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	19.349	300	46.387
Opskrivninger 1. januar <i>Revaluations at 1 January</i>	65.948	0	21.320
Nettoeffekt ved ændring af regnskabspraksis <i>Net effect from change of accounting policy</i>	-51.359	0	-51.359
Årets opskrivninger <i>Revaluations for the year</i>	3.877	0	1.507
Opskrivninger 31. december <i>Revaluations at 31 December</i>	18.466	0	-28.532
Nedskrivninger 1. januar <i>Impairment losses at 1 January</i>	0	0	0
Nedskrivninger 31. december <i>Impairment losses at 31 December</i>	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	37.815	300	17.855

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
9 Varebeholdninger				
<i>Inventories</i>				
Råvarer og hjælpematerialer	34.840	30.583	0	0
<i>Raw materials and consumables</i>				
Varer under fremstilling	33.688	31.325	0	0
<i>Work in progress</i>				
Forudbetaling for varer	809	0	0	0
<i>Prepayments for goods</i>				
	69.337	61.908	0	0

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
10 Hensættelse til udskudt skat				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	2.288	3.003	0	0
<i>Provision for deferred tax at 1 January</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	-2.288	-705	0	0
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
Årets indregnede beløb på egenkapitalen	0	-10	0	0
<i>Amounts recognised in equity for the year</i>				
Hensættelse til udskudt skat 31. december	0	2.288	0	0
<i>Provision for deferred tax at 31 December</i>				

11 Periodeafgrænsningsposter

Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.
Prepayments consist of prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

12 Resultatdisponering

Proposed distribution of profit

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode
Reserve for net revaluation under the equity method

Overført resultat
Retained earnings

Moderselskab	
Parent Company	
2017	2016
TDKK	TDKK
37.781	11.880
8.698	2.673
46.479	14.553

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Langfristede gældsforpligtelser

Long-term debt

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Payments due within 1 year are recognised in short-term debt. Other debt is recognised in long-term debt.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

The debt falls due for payment as specified below:

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Kreditinstitutter				
<i>Credit institutions</i>				
Efter 5 år	63.393	72.900	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	43.489	45.802	2.074	4.148
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	106.882	118.702	2.074	4.148
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	11.689	11.672	2.079	2.075
<i>Within 1 year</i>				
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	15.367	23.450	12.582	10.526
<i>Other short-term debt to credit institutions</i>				
Kortfristet del	27.056	35.122	14.661	12.601
<i>Short-term part</i>				
	133.938	153.824	16.735	16.749
Leasingforpligtelser				
<i>Lease obligations</i>				
Mellem 1 og 5 år	752	2.048	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	752	2.048	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	1.087	728	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	1.839	2.776	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat) Long-term debt (continued)

	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	2017 TDKK	2016 TDKK	2017 TDKK	2016 TDKK
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>				
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	439	0	0	0
Langfristet del <i>Long-term part</i>	439	0	0	0
Øvrig kortfristet gæld til leverandører <i>Other short-term trade payables</i>	19.964	13.943	0	0
	20.403	13.943	0	0
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse <i>Payables to owners and Management</i>				
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	20.000	20.000	20.000	20.000
Langfristet del <i>Long-term part</i>	20.000	20.000	20.000	20.000
Øvrig kortfristet gæld til selskabsdeltagere og ledelse <i>Other short-term debt to owners and Management</i>	7.827	19.187	3.316	15.011
	27.827	39.187	23.316	35.011
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>				
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	11.224	10.573	0	0
Langfristet del <i>Long-term part</i>	11.224	10.573	0	0
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	1.466	1.394	0	0
Kortfristet del <i>Short-term part</i>	1.466	1.394	0	0
	12.690	11.967	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

14 Periodeafgrænsningsposter

Deferred income

Periodeafgrænsningsposter udgøres af modtagne forudbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.
Deferred income consists of payments received in respect of income in subsequent years.

	Koncern	
	Group	
	2017	2016
	TDKK	TDKK
15 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-6.767	-4.863
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	5.400	5.651
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	17.568	17.724
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-5.761	-5.647
<i>Income from investments in associates</i>		
Skat af årets resultat	-457	-405
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	9.983	12.460
16 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	-7.429	-2.310
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-1.551	-1.166
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	-2.115	2.911
<i>Change in trade payables, etc</i>		
	-11.095	-565

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17	Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK

Pant og sikkerhedsstillelse *Charges and security*

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter:
The following assets have been placed as security with bankers

Grunde og bygninger, andre anlæg, driftsmateriel og inventar med en regnskabsmæssig værdi på <i>Land and buildings, other fixtures and fittings, tools and equipment at a total carrying amount of</i>	63.730	75.000	0	0
Kapitalandele i associeret virksomhed med en bogført værdi på <i>Investments in subsidiaries at a total carrying amount of</i>	22.646	21.349	22.646	21.349
Andre værdipapirer og kapitalandele med en bogført værdi på <i>at a total carrying amount of</i>	89.174	85.321	69.214	67.708

Torpgård Holding ApS har stillet en garanti på TDKK 200 overfor 3. mand.
Torpgård Holding ApS has provided a guarantee of kDKK 200 against the 3rd man.

Torpgård Holding ApS har afgivet selvskylderkaution overfor tilknyttede virksomheders bankengagement, der pr. d. 31. december 2017 udgør TDKK 127.
Torpgård Holding ApS has issued a guarantee of payment, suretyship against the group enterprises bank facility at 31 December 2017 a total carrying amount of kDKK 127.

Leje- og leasingforpligtelser *Rental and lease obligations*

Koncernen har indgået lejeaftaler, der er uopsigelige i 1-10 år om leje af jord til et samlet beløb på ialt ca. TDKK 1.180.

The Group has entered lease agreements that are irrevocable for 1-10 years on the lease of land for a total amount of approximately kDKK 1.180.

Koncernen har indgået aftale om leje af maskiner på årligt DKK 1,1 mio.
The Group has entered into an agreement for the leasing of machinery at a yearly amount of DKK 1.1 million.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat) *Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)*

Andre eventualforpligtelser *Other contingent liabilities*

Koncernens selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Det samlede beløb for skyldig selskabsskat i koncernen udgør TDKK 0. Koncernens selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre at koncernens hæftelse udgør et større beløb.

The group companies are jointly and severally liable for tax on the jointly taxed incomes etc of the Group. The total amount of corporation tax payable by the Group amounts to TDKK 0. Moreover, the group companies are jointly and severally liable for Danish withholding taxes by way of dividend tax, tax on royalty payments and tax on unearned income. Any subsequent adjustments of corporation taxes and withholding taxes may increase the Company's liability.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for Torpgård Holding ApS for 2017 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Koncern- og årsregnskab for 2017 er aflagt i TDKK.

Ændring af regnskabspraksis

Virksomheden har som følge af lov nr. 738 af 1. juni 2015 (Ændring af årsregnskabsloven) ændret anvendt regnskabspraksis for måling af unoterede kapitalandele fra dagsværdi til kostpris. Ændringen har påvirket årets resultat med TDKK 0 (2016 TDKK -2.000). Det har herudover reduceret virksomhedens balancesum og egenkapital med TDKK 51.359 (2016 TDKK 51.359). Virksomhedens cash-flow er ikke påvirket af ændringen.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

The Annual Report of Torpgård Holding ApS for 2017 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2017 are presented in TDKK.

Changes in accounting policies

Due to the Danish Act No 738 of 1 June 2015 (amendment of the Danish Financial Statements Act), the Company has changed the accounting policy applied to the measurement of unlisted equity interests from fair value to costprice. The change reduced profit/loss for this year by DKK 0 (2016 DKK -2,000k). The Company's balance sheet total and equity is moreover reduced by DKK 51.359k (2016 DKK 51.359k). The Company's cash flows are not affected by the change.

Recognition and measurement

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions as well as reversals due to changed accounting estimates of amounts that have previously been recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, and the value of the asset can be measured reliably.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Torpgård Holding ApS samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow out of the Company, and the value of the liability can be measured reliably.

Assets and liabilities are initially measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, Torpgård Holding ApS, and subsidiaries in which the Parent Company directly or indirectly holds more than 50% of the votes or in which the Parent Company, through share ownership or otherwise, exercises control. Enterprises in which the Group holds between 20% and 50% of the votes and exercises significant influence but not control are classified as associates.

On consolidation, items of a uniform nature are combined. Elimination is made of intercompany income and expenses, shareholdings, dividends and accounts as well as of realised and unrealised profits and losses on transactions between the consolidated enterprises.

The Parent Company's investments in the consolidated subsidiaries are set off against the Parent Company's share of the net asset value of subsidiaries stated at the time of consolidation.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Leasing

Leasingkontrakter, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rente eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for koncernens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

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, gæld 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 gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Leases

Leases in terms of which the Group assumes substantially all the risks and rewards of ownership (finance leases) are recognised in the balance sheet at the lower of the fair value of the leased asset and the net present value of the lease payments computed by applying the interest rate implicit in the lease or an alternative borrowing rate as the discount rate. Assets acquired under finance leases are depreciated and written down for impairment under the same policy as determined for the other fixed assets of the Group.

The remaining lease obligation is capitalised and recognised in the balance sheet under debt, and the interest element on the lease payments is charged over the lease term to the income statement.

Translation policies

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Exchange differences arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement. Where foreign exchange transactions are considered hedging of future cash flows, the value adjustments are recognised directly in equity.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the rates at the time when the receivable or the debt arose are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

Fixed assets acquired in foreign currencies are measured at the transaction date rates.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Ved salg af varer indregnes nettoomsætning, når fordele og risici vedrørende de solgte varer er overgået til køber, nettoomsætningen kan måles pålideligt og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele ved salget vil tilgå koncernen.

Income Statement

Revenue

Revenue from the sale of goods is recognised when the risks and rewards relating to the goods sold have been transferred to the purchaser, the revenue can be measured reliably and it is probable that the economic benefits relating to the sale will flow to the Group.

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå virksomhedens nettoomsætning.

Expenses for raw materials and consumables

Expenses for raw materials and consumables comprise the raw materials and consumables consumed to achieve revenue for the year.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder indirekte produktionsomkostninger og omkostninger til lokaler, salg og distribution samt kontorhold mv.

Other external expenses

Other external expenses comprise indirect production costs and expenses for premises, sales and distribution as well as office expenses, etc.

Bruttofortjeneste

Med henvisning til årsregnskabslovens § 32 er nettoomsætningen ikke oplyst i årsrapporten.

Gross profit/loss

With reference to section 32 of the Danish Financial Statements Act, revenue has not been disclosed in the Annual Report.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger bortset fra produktionslønninger.

Staff expenses

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses other than production wages.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet, herunder EU tilskud samt avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posterne ”Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder” og ”Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder”.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med 100% ejede danske og udenlandske dattervirksomheder. Selskabsskatten fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold

Amortisation, depreciation and impairment losses

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise amortisation, depreciation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment.

Other operating income and expenses

Other operating income and other operating expenses comprise items of a secondary nature to the main activities of the Group, including gains and losses on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

Income from investments in subsidiaries and associates

The items “Income from investments in subsidiaries” and “Income from investments in associates” in the income statement include the proportionate share of the profit for the year.

Financial income and expenses

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year.

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and changes in deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for the year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity.

The Company is jointly taxed with wholly owned Danish and foreign subsidiaries. The tax effect of the joint taxation is allocated to enterprises in pro-

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

til disses skattepligtige indkomster.

Balancen

Øvrige materielle anlægsaktiver

Øvrige materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

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

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Boliger	50-100 år
Driftsbygninger	20-40 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5-15 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Aktiver med en kostpris på under DKK 13.200 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

portion to their taxable incomes.

Balance Sheet

Other property, plant and equipment

Other property, plant and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and less any accumulated impairment losses.

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use.

Depreciation based on cost reduced by any residual value is calculated on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are:

Production buildings	50-100 years
Other buildings	20-40 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	5-15 years

Depreciation period and residual value are reassessed annually.

Assets costing less than DKK 13,200 are expensed in the year of acquisition.

Impairment of fixed assets

The carrying amounts of intangible assets and property, plant and equipment are reviewed on an annual basis to determine whether there is any indication of impairment other than that expressed by amortisation and depreciation.

If so, the asset is written down to its lower recoverable amount.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posterne "Kapitalandele i dattervirksomheder" og "Kapitalandele i associerede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne og de associerede virksomheder.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under anlægsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

Kapitalandele, som ikke handles på et aktivt marked,

Investments in subsidiaries and associates

Investments in subsidiaries and associates are recognised and measured under the equity method.

The items "Investments in subsidiaries" and "Investments in associates" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses.

The total net revaluation of investments in subsidiaries and associates is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity. The reserve is reduced by dividend distributed to the Parent Company and adjusted for other equity movements in the subsidiaries and the associates.

Subsidiaries and associates with a negative net asset value are recognised at DKK 0. Any legal or constructive obligation of the Parent Company to cover the negative balance of the enterprise is recognised in provisions.

Fixed asset investments

Fixed asset investments, which consist of listed bonds and shares, are measured at their fair values at the balance sheet date. Fair value is determined on the basis of the latest quoted market price.

Investments which are not traded in an active

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

måles til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter depositum.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealisationsværdi, hvis denne er lavere.

Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgsomkostninger. Nettorealisationsværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Kostpris omfatter købspris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Jordbeholdninger, høstede afgrøder samt stam- og handelsbesætning indregnes til kostpris. Kostprisen indeholder direkte omkostninger med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Beholdninger optages til kostpris eller dagspriser, hvis disse er lavere. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

market are measured at the lower of cost and recoverable amount.

Other fixed asset investments

Other fixed asset investments consist of deposits.

Inventories

Inventories are measured at the lower of cost under the FIFO method and net realisable value.

The net realisable value of inventories is calculated at the amount expected to be generated by sale of the inventories in the process of normal operations with deduction of selling expenses. The net realisable value is determined allowing for marketability, obsolescence and development in expected selling price.

The cost of goods for resale, raw materials and consumables equals landed cost.

The cost of finished goods and work in progress comprises the cost of raw materials, consumables and direct labour with addition of indirect production costs. Indirect production costs comprise the cost of indirect materials and labour as well as maintenance and depreciation of the machinery, factory buildings and equipment used in the manufacturing process as well as costs of factory administration and management.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver 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 eller i egenkapitalen, når den udskudte

Receivables

Receivables are recognised in the balance sheet at amortised cost, which substantially corresponds to nominal value. Provisions for estimated bad debts are made.

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning subsequent financial year.

Equity

Dividend

Dividend distribution proposed by Management for the year is disclosed as a separate equity item.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred income tax is measured using the balance sheet liability method in respect of temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts for financial reporting purposes on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement or in

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

equity if the deferred tax relates to items recognised in equity.

Current tax receivables and liabilities

Current tax liabilities and receivables are recognised in the balance sheet as the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years and tax paid on account. Extra payments and repayment under the on-account taxation scheme are recognised in the income statement in financial income and expenses.

Financial debts

Loans, such as mortgage loans and loans from credit institutions, are recognised initially at the proceeds received net of transaction expenses incurred. Subsequently, the loans are measured at amortised cost; the difference between the proceeds and the nominal value is recognised as an interest expense in the income statement over the loan period.

Mortgage loans are measured at amortised cost, which for cash loans corresponds to the remaining loan. Amortised cost of debenture loans corresponds to the remaining loan calculated as the underlying cash value of the loan at the date of raising the loan adjusted for depreciation of the price adjustment of the loan made over the term of the loan at the date of raising the loan.

Other debts are measured at amortised cost, substantially corresponding to nominal value.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusiv de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

Deferred income

Deferred income comprises payments received in respect of income in subsequent years.

Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the Group's cash flows for the year broken down by operating, investing and financing activities, changes for the year in cash and cash equivalents as well as the Group's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for changes in working capital and non-cash operating items such as depreciation, amortisation and impairment losses, and provisions. Working capital comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

Cash flows from investing activities

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

Cash flows from financing activities

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the raising and repayment of long-term debt as well as payments to and from shareholders.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger" og "Kassekreditter".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Afkastningsgrad

Return on assets

Soliditetsgrad

Solvency ratio

Forrentning af egenkapital

Return on equity

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand" and "Overdraft facilities".

The cash flow statement cannot be immediately derived from the published financial records.

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

Resultat før finansielle poster x 100
Samlede aktiver

Profit before financials x 100
Total assets

Egenkapital ultimo x 100
Samlede aktiver ultimo

Equity at year end x 100
Total assets at year end

Ordinært resultat efter skat x 100
Gennemsnitlig egenkapital

Net profit for the year x 100
Average equity