

# ***Thornico A/S***

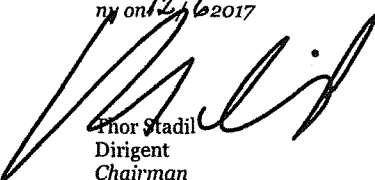
Havnegade 36, DK-5000 Odense

## **Årsrapport for 2016** *Annual Report for 2016*

CVR No 15 96 02 05

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling  
den *12/6* 2017

*The Annual Report was present-*  
*ed and adopted at the Annual*  
*General Meeting of the Compa-*  
*ny on *12/6* 2017*



Pnor Stadil  
Dirigent  
Chairman

# Indholdsfortegnelse

## Contents

	<u>Side</u> <u>Page</u>
<b>Påtegninger</b>	
<b>Management's Statement and Auditors' Report</b>	
Ledespåtegning	1
Management's Statement on the Annual Report	
Den uafhængige revisors erklæringer	2
Independent Auditor's Report	
<b>Ledelsesberetning</b>	
<b>Management's Review</b>	
Selskabsoplysninger	7
Company Information	
Koncernoversigt	8
Group Chart	
Hoved- og nøgletalsoversigt for koncernen	9
Financial Highlights of the Group	
Beretning	11
Review	
<b>Koncern- og årsregnskab</b>	
<b>Consolidated and Parent Company Financial Statements</b>	
Regnskabspraksis	14
Accounting Policies	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	33 + 58
Income Statement 1 January - 31 December	
Balance 31. december	34 + 59
Balance Sheet at 31 December	
Pengestrømsopgørelse for	38
Consolidated Cash Flow Statement	
Noter til årsrapporten	40 + 61
Notes to the Annual Report	
Noter til pengestrømsopgørelsen	57
Notes to the Cash Flow Statement	

## **Ledespåtegning** **Management's Statement on the Annual Report**

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Thornico A/S.

*The Executive and Supervisory Boards have today considered and adopted the Annual Report of Thornico A/S for the financial year 1 January – 31 December 2016.*

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2016.

*In our opinion, the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2016 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and cash flows for 2016.*

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

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

Odense, den 12. juni 2017  
*Odense, 12 June 2017*

**Direktion**  
**Executive Board**

Christian Nicholas Stadil

**Bestyrelse**  
**Supervisory Board**

Thor Stadil

Kirsten Malling Stadil

Christian Nicholas Stadil

# ***Den uafhængige revisors revisionspåtegning*** ***Independent Auditor's Report***

Til kapitalejerne i Thornico A/S

*To the Shareholders of Thornico A/S*

## **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 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Thornico A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, 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.

## **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 2016, and of the results of the Group's and the Parent Company's operations as well as the consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

*We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Thornico A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016, 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 ("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.*

## **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 ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant;

## **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 Financial 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 Statement 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, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters re-*

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 besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

*lated 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 Parent 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 judgment and maintain professional skepticism 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, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.*

- 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 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.
- *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 Group's and the Parent Company'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 Parent 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 Parent 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 regarding 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.*

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.

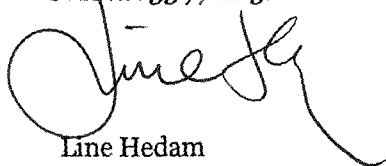
*We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.*

Odense, den 12. juni 2017

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31



Line Hedam

statsautoriseret revisor

*State Authorised Public Accountant*



## Selskabsoplysninger *Company Information*

**Selskabet**  
***The Company***

Thornico A/S  
Havnegade 36  
DK-5000 Odense C

Telefon: +45 65 48 02 00  
*Telephone:*

CVR-nr.: 15 96 02 05  
*CVR No:*

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december  
*Financial period: 1 January - 31 December*

Regnskabsår: 25. regnskabsår  
*Financial year: 25<sup>th</sup> financial year*

Hjemstedskommune: Odense  
*Municipality of reg. office: Odense*

**Bestyrelse**  
***Supervisory Board***

Thor Stadil  
Christian Nicholas Stadil  
Kirsten Malling Stadil

**Direktion**  
***Executive Board***

Christian Nicholas Stadil

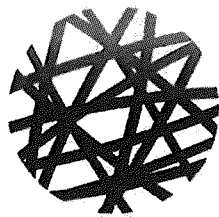
**Revision**  
***Auditors***

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

**Koncernregnskab**  
***Consolidated financial statements***

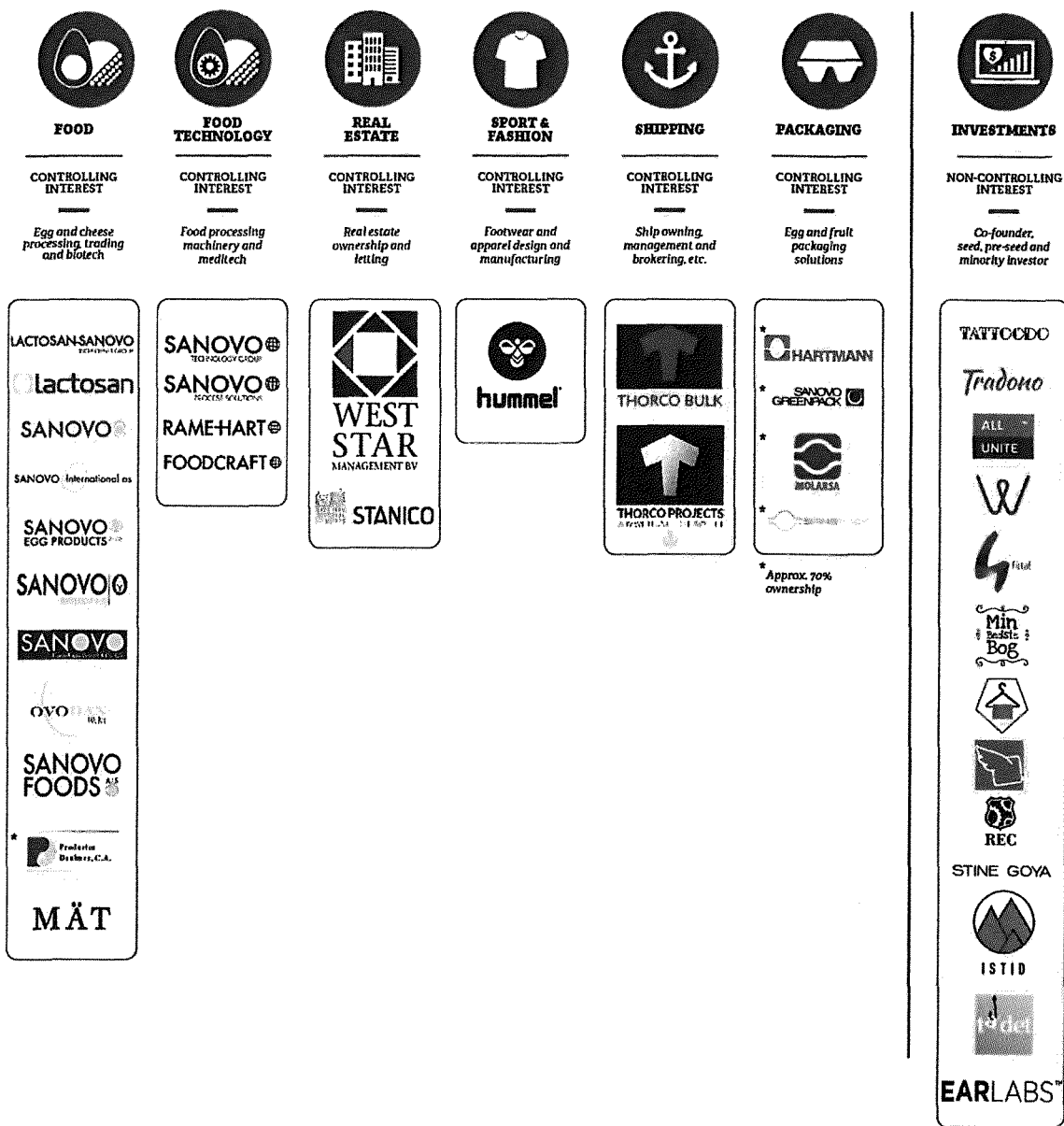
Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet  
Thornico Holding A/S.  
*The company is included in the group annual report of the  
Parent Company Thornico Holding A/S.*

# Koncernoversigt Group Chart



## THORNICO

### THE THORNICO GROUP STRUCTURE



## Hoved- og nøgletal for koncernen

### *Financial Highlights of the Group*

	2016	2015	2014	2013	2012
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
<b>Resultat</b>					
<b><i>Profit/loss</i></b>					
Nettoomsætning	7.013.101	6.362.173	5.873.060	5.595.082	3.867.688
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	1.869.162	1.950.496	1.515.631	1.617.251	781.644
<i>Gross profit</i>					
Resultat før finansielle poster	393.811	449.764	344.622	434.906	115.446
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-179.718	-154.305	-38.550	-65.106	-2.577
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	142.333	211.586	235.480	281.717	78.599
<i>Net profit/loss for the year</i>					
<b>Balance</b>					
<b><i>Balance sheet</i></b>					
Balancesum	6.333.520	6.109.325	5.347.205	4.413.937	4.492.523
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	2.045.767	1.978.813	1.890.781	1.598.985	1.494.792
<i>Equity</i>					
Investering i materielle ansægsaktier	527.761	384.130	669.603	170.338	800.989
<i>Investment in property, plant and equipment</i>					
<b>Pengestrømme</b>					
<b><i>Cash flows</i></b>					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	374.261	8.616	417.636	246.024	446.739
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-372.459	-338.562	-606.372	-229.778	-704.614
<i>- investing activities</i>					
- finansieringsaktivitet	43.363	424.108	257.903	-27.234	286.609
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	45.165	94.162	69.167	-10.988	28.734
<i>Changes for the year in cash and cash equivalents</i>					
<b>Antal medarbejdere</b>	3.820	3.468	3.170	3.297	1.721
<b><i>Number of employees</i></b>					

## Hoved- og nøgletal for koncernen

### *Financial Highlights of the Group*

	2016	2015	2014	2013	2012
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
<b>Nøgletal i %</b>					
<b>Ratios</b>					
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	26,7%	30,7%	25,8%	28,9%	20,2%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	5,6%	7,1%	5,9%	7,8%	3,0%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	6,2%	7,4%	6,4%	9,9%	2,6%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	32,3%	32,4%	35,4%	36,2%	33,3%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	7,0%	10,7%	12,5%	17,6%	5,3%

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.*

# Beretning

## Review

### Hovedaktivitet

Moderselskabets aktivitet består i investering i andre selskaber, primært 100% ejede dattervirksomheder inden for fødevarerindustrien, sport & fashion, ejendomme samt skibs-/befragtningsvirksomhed.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

EBT for koncernen udgør t.DKK 846.505 uden indregning af skibsdivisionen. Dette betragtes som særdeles tilfredsstillende. I løbet af 2016 er en stor del af skibsflåden bortsolgt, da driften heraf var underskudsgivende. Salg er sket til priser, der lå væsentligt under de bogførte værdier. Der er endvidere foretaget væsentlige nedskrivninger af værdierne af den resterende flåde. EBT af skibsdivisionen udgør negativt t.DKK 632,412.

EBT for den samlede koncern udgør således t.DKK 214,093 hvilket betragtes som tilfredsstillende under henvisning til de foretagne engangsdispositioner omkring salg og nedskrivning af skibe.

I moderselskabets regnskab er aktiebeholdning i Brødrene Hartmann A/S optaget til børsværdi med en samlet merværdi på t.DKK 1.065.338 i forhold til koncernregnskabet.

Skibsdivisionen forventer et væsentligt forbedret resultat i 2017, medens de øvrige divisioner forventes fortsat at bidrage med positive, tilfredsstillende resultater

### Main activity

*The Parent company's activity comprises investments in other companies primarily wholly owned subsidiaries within the food industry, sport and fashion, real estate and ships/shipping.*

### Development in activities and financial circumstances

*The Annual Report for the Group shows consolidated results of DKK 846,505k before tax, excluding the results of the shipping division. This is considered very satisfactory. During 2016, a large part of the fleet has been sold off as the operation resulted in losses. Sales were made at prices considerably below book value. In addition to this, the remaining fleet has been depreciated substantially. EBT of the shipping division amount to a negative result of DKK 632,412k.*

*Total EBT of the Group amount to DKK 214,093k which is considered satisfactory taking into account the transactions concerning sale and writing off of ships.*

*In the parent company the shares in Brødrene Hartmann A/S have been value at share price, an added value of DKK 1,065,338 compared to the consolidated financial statements.*

*The shipping division, expects improved results in 2017 while the other divisions are expected to continue to contribute with positive and satisfactory results.*

# Beretning

## Review

### **Kapitalberedskabet**

Selskabet har via sin positive indtjening og udvikling et sundt og rimeligt kapitalberedskab til brug for nyinvesteringer og udvidelser.

### **Særlige risici**

Der foreligger ikke særlige risici ud over almindelige kommercielle risici i selskabet. En del af selskabets/koncernens lånefaciliteter er i fremmed valuta. Der forventes ikke væsentlige negative afvigelser i den anledning.

### **Strategi og målsætninger**

Selskabet/koncernen har en fordeling af sine investeringer, der synes velafbalanceret mellem de forskellige hovedområder, jævnfør ovenfor under hovedaktiviteter. Det er hensigten at udvide markedspositionen inden for de enkelte områder. Inden for området for fødevarer er koncernen på flere punkter markedsledende. Inden for andre områder er det hensigten at opnå en mere betydende dominerende rolle inden for den respektive branche.

Der forventes for 2017 et forbedret resultat sammenholdt med 2016.

### **Forskning og udvikling**

Selskabet/koncernen afholder væsentlige omkostninger til såvel forskning som udvikling for derved at have grundlag for den fortsatte positive økonomiske udvikling. Selskabet rekrutterer fortsat og fastholder kompetente medarbejdere, der løbende efteruddannes.

### **Capital resources**

*Via its positive earnings and development the Company has sound and adequate capital resources available for new investments and growth.*

### **Special risks**

*The Company faces no special risks other than ordinary commercial risks. Part of the Company's/Group's loan facilities are in foreign currency. No material negative deviations are expected in this connection.*

### **Strategy and objectives**

*The spreading of the Company's/Group's investments seems well balanced between the different main areas, see our comments in the above paragraph Main activity. The Company's intention is to improve its market position in the individual areas. The Group is market leading in several areas within foods, and the Company intends to achieve a more dominant role in other areas within the respective industries.*

*In 2017 we expect improved results compared to 2016.*

### **Research and development**

*The Company/Group incurs material expenses for both research and development to create a basis for the future positive financial development. The Company still recruits and retains competent employees, who currently receive in-house training.*

## **Beretning Review**

### **Miljøforhold**

Selskabernes påvirkning på såvel internt som eksternt miljø søges løbende formindsket ved miljømæssige tiltag.

### **Væsentlige hændelser efter regnskabsårets udløb**

Der er efter ledelsens overbevisning ikke sket væsentlige ændringer af forhold i perioden fra 31. december 2016 til dato, som måtte have afgørende indflydelse på selskabets drift for 2016.

Der forventes ligeledes et positivt resultat i 2017.

### **Årets resultat sammenholdt med forventning**

I årsrapporten for 2015 forventede ledelsen et positivt resultat for 2016. Dette er indfriet.

### **Redegørelse for samfundsansvar, jf. årsregnskabslovens § 99 a samt redegørelse for kønssammensætningen af ledelsen, jf. årsregnskabslovens § 99 b**

Ovennævnte redegørelser fremgår af selskabets CSR-rapport, som ligeledes indeholder redegørelsen for kønssammensætning af ledelsen, på: <http://www.thornico.com/Company-Karma/Company-Karma-Report>

### **Environment**

*Efforts are being made to diminish the Group's impact on both the internal and external environment through environmental counter measures.*

### **Subsequent events**

*In Management's opinion no events materially affecting the Company's operations for 2016 have occurred during the period 31 December 2016 and up to date.*

*Profit is expected also in 2017.*

### **The past year and follow-up on development expectations from last year**

*In the Annual Report for 2015 Management expected a profit for 2016. This expectation has been met.*

### **Report on Corporate Social Responsibility, cf. Section 99 a of the Danish Financial Statements Act and Report on the Gender Composition in Management, cf. Section 99 b of the Danish Financial Statements Act**

*Reference is made to the following link to the Company's CSR report including the Company's policy on gender equality at: <http://www.thornico.com/Company-Karma/Company-Karma-Report>*

# Regnskabspraksis

## *Accounting Policies*

### Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Thornico A/S for 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret og i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis fra tidligere år.

Årsrapporten for 2016 er aflagt i DKK 1.000 for koncernen, men i hele DKK for moderselskabet.

### Generelt om indregning og måling

Årsrapporten er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. 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.

### *Basis of Preparation*

*The Annual Report of Thornico A/S for 2016 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.*

*The accounting policies remain unchanged and are in accordance with the accounting policies applied in previous years.*

*The Consolidated Financial Statements for 2016 are presented in DKK thousands whereas the Parent Company Financial Statements are presented in DKK.*

### *Recognition and measurement*

*The Annual Report has been prepared under the historical cost method.*

*Revenues are recognised in the income statement as earned including value adjustments of financial assets and liabilities. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised costs 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.*



## Regnskabspraksis *Accounting Policies*

### Generelt om indregning og måling (fortsat)

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.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og -gevinst over løbetiden.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

Som målevaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

### *Recognition and measurement (continued)*

*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.*

*Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, which involves the recognition of a constant effective interest rate over the maturity period. Amortised cost is calculated as original cost less any repayments and with addition/deduction of the cumulative amortisation of any difference between cost and the nominal amount. In this way, capital losses and gains are allocated over the maturity period.*

*Recognition and measurement take into account predictable losses and risks occurring before the presentation of the Annual Report which confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date.*

*Danish kroner are used as the measurement currency. All other currencies are regarded as foreign currencies.*

# Regnskabspraksis

## *Accounting Policies*

### Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Thornico A/S 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.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Resterende positive forskelsbeløb indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over den forventede brugstid. Resterende negative forskelsbeløb indregnes straks i resultatopgørelsen.

### *Basis of consolidation*

*The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, Thornico A/S, 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.*

*On acquisition of subsidiaries, the difference between cost and net asset value of the enterprise acquired is determined at the date of acquisition after the individual assets and liabilities have been adjusted to fair value (the purchase method). Any remaining positive differences are recognised in intangible assets in the balance sheet as goodwill, which is amortised in the income statement on a straight-line basis over its estimated useful life. Any remaining negative differences are immediately recognised in the income statement.*

## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

### **Konsolideringspraksis (fortsat)**

Positive og negative forskelsbeløb fra erhvervede virksomheder kan, som følge af ændring i indregning og måling af nettoaktiver, reguleres indtil udgangen af det regnskabsår, der følger efter anskaffelsesåret. Disse reguleringer afspejler sig samtidig i værdien af goodwill eller negativ goodwill, herunder i allerede foretagne afskrivninger.

Afskrivning på goodwill allokeres i koncernregnskabet til de funktioner, som goodwillen relaterer sig til.

### **Minoritetsinteresser**

Minoritetsinteresser udgør en andel af koncernens samlede egenkapital. Årets resultat fordeles i resultatdisponeringen på den del, som kan henføres til minoriteterne og den del, som kan henføres til modervirksomhedens kapitalejere. Minoritetsinteresser indregnes til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver og forpligtelser på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder. Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser, hvor koncernen bevarer kontrollen med dattervirksomheden, indregnes vederlaget direkte på egenkapitalen.

### **Basis of consolidation (continued)**

*Positive and negative differences from enterprises acquired may, due to changes to the recognition and measurement of net assets, be adjusted until the end of the financial year following the year of acquisition. These adjustments are also reflected in the value of goodwill or negative goodwill, including in amortisation already made.*

*In the consolidated financial statements amortisation of goodwill is allocated to the functions to which goodwill is related.*

### **Minority interests**

*Minority interests form part of the consolidated equity. In the proposed distribution of profit, the net profit or loss of the year is allocated to minority interests and to equity belonging to the parent company. Minority interests are recognised on the basis of a remeasurement of acquired assets and liabilities to fair value at the time of acquisition of subsidiaries. On subsequent changes to minority interests, where the Group retains a controlling interest in the subsidiary, the purchase price is recognised directly on equity.*

## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

### **Leasing**

Leasingkontrakter, hvor selskabet 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 rentefod eller en tilnærmet værdi heraf som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for selskabets øvrige anlægsaktiver. Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

### **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår på grund af forskelle mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

### **Leases**

*Leases in terms of which the Company 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 approximated value 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 Company. 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.*

*All other leases are considered operating leases. Payments made under operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the lease term.*

### **Translation policies**

*Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Gains and losses 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.*

*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 transaction date rates are recognised in financial income and expenses in the income statement.*

# Regnskabspraksis

## *Accounting Policies*

### **Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Andre forpligtelser".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig afdækning.

### **Resultatopgørelsen**

#### **Nettoomsætning**

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang.

Nettoomsætningen indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Der gives segmentoplysning om forretningsområder. Segmentfordelingen er i overensstemmelse med virksomhedens interne rapportering og ansvarsområder. Segmenttallene er efter samme praksis som regnskabet. Omsætningen er opdelt i henholdsvis fødevarer & fødevareteknologi, emballage, ejendomme, sport & fashion og shipping. Disse forretningsområder udgør selskabets hovedaktiviteter.

### ***Derivative financial instruments***

*Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost and are subsequently remeasured at their fair values. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are classified as "Other receivables" and "Other payables", respectively.*

*Changes in the fair values of derivative financial instruments are recognised in the income statement unless the derivative financial instrument is designated and qualify as hedge accounting.*

### ***Income Statement***

#### ***Revenue***

*Revenue from the sale of goods for resale and finished goods is recognised in the income statement when delivery and transfer of risk to the buyer have been made before year end.*

*Revenue is recognised exclusive of VAT and net of discounts relating to sales.*

*Segment information is given on the basis of business areas. The segment allocation is in accordance with the company's internal reporting and areas of responsibility. Revenues have been reported for the following business areas: Food & food technology, packaging, real estate, sport & fashion, and shipping. These business areas constitute the company's main activities.*

## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

### **Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer**

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

### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til administration, salg, distribution mv.

### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

### **Af- og nedskrivninger**

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

### **Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder**

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året med fradrag af afskrivning af goodwill under posten "Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder" for associerede virksomheder, som ikke er børsnoterede.

### ***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.*

### ***Other external expenses***

*Other external expenses comprise expenses for administration, sale, distribution, etc.*

### ***Staff expenses***

*Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses.*

### ***Amortisation, depreciation and impairment losses***

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

### ***Income from investments in associates***

*The item "Income from investments in associates" in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year less goodwill amortisation as regards associates that are not listed on the stock exchange.*

## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

### **Finansielle poster**

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiell leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering på værdipapirer, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen.

### **Skat af årets resultat**

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Selskabet er sambeskattet med danske dattervirksomheder. Den danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

### **Financial income and expenses**

*Financial income and expenses comprise interest, financial expenses in respect of finance leases, realised and unrealised exchange adjustments, price adjustment of securities, amortisation of mortgage loans as well as extra payments and repayment under the on-account taxation scheme.*

### **Tax on profit/loss for the year**

*Tax for the year consists of current tax for the year and 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.*

*Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement.*

*The Company is jointly taxed with Danish subsidiaries. The Danish tax is allocated to the jointly taxed Danish enterprises in proportion to their taxable incomes.*

# Regnskabspraksis

## *Accounting Policies*

### Balancen

#### Immaterielle anlægsaktiver

##### *Goodwill*

Goodwill afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid på 20 år, der er fastlagt på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 20 år for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition.

#### Øvrige immaterielle anlægsaktiver

Omkostninger på udviklingsprojekter omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der direkte og indirekte kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at kapitalværdien af den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt selve udviklingsomkostningerne.

Udviklingsprojekter, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen, indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, i takt med at omkostningerne afholdes.

### *Balance Sheet*

#### *Intangible assets*

##### *Goodwill*

*Goodwill is amortised on a straight-line basis over the estimated useful life of 20 years, determined on the basis of Management's experience with the individual business areas. The amortisation period is usually 20 years for strategically acquired companies with a strong market position.*

#### *Other intangible assets*

*Costs of development projects comprise salaries, amortisation and other expenses directly or indirectly attributable to the Company's development activities.*

*Development projects that are clearly defined and identifiable and in respect of which technical feasibility, sufficient resources and a potential future market or development opportunity in the enterprise can be demonstrated, and where it is the intention to manufacture, market or use the project, are recognised as intangible assets. This applies if sufficient certainty exists that the value in use of future earnings can cover production, distribution and administrative expenses involved as well as the development costs.*

*Development projects that do not meet the criteria for recognition in the balance sheet are recognised as expenses in the income statement as incurred.*



## Regnskabspraksis *Accounting Policies*

### Øvrige immaterielle anlægsaktiver (fortsat)

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere.

Aktiverede udviklingsomkostninger afskrives fra tidspunktet for færdiggørelsen lineært over den periode, hvori udviklingsarbejdet forventes at frembringe økonomiske fordele. Afskrivningsperioden udgør 3 år.

Patenter, licenser og varemærker måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere.

Patenter, licenser og varemærker afskrives over den resterende patentperiode eller en kortere økonomisk levetid. Afskrivningsperioden udgør 3-20 år.

### Materielle anlægsaktiver

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 klart til at blive taget i brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører.

### Øvrige immaterielle anlægsaktiver (continued)

*Capitalised development costs are measured at cost less accumulated amortisation and impairment losses or at a lower recoverable amount.*

*As of the date of completion, capitalised development costs are amortised on a straight-line basis over the period of the expected economic benefit from the development work. The amortisation period is 3 years.*

*Patents, licences and trademarks are measured at cost less accumulated amortisation and less any accumulated impairment losses or at a lower value in use.*

*Patents, licences and trademarks are amortised over the remaining patent period or a shorter useful life. The periods of amortisation are 3-20 years.*

### **Property, plant and equipment**

*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. In the case of assets of own construction, cost comprises direct and indirect expenses for labour, materials, components and sub-suppliers.*

## Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver indregnes i kostprisen over fremstillingsperioden. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

*Interest expenses on loans raised directly for financing the construction of property, plant and equipment are recognised in cost over the period of construction. All indirectly attributable borrowing expenses are recognised in the income statement.*

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

*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:*

Grunde og bygninger	10-50 år	<i>Land and buildings</i>	<i>10-50 years</i>
Skibe	25 år	<i>Ships</i>	<i>25 years</i>
Produktionsanlæg og maskiner	5-10 år	<i>Plant and machinery</i>	<i>5-10 years</i>
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-8 år	<i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	<i>3-8 years</i>

### **Investeringsjendomme**

Investeringsjendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Efter første indregning måles investeringsjendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsjendomme indregnes i resultatopgørelsen.

### **Investment property**

*Investment properties are initially measured at cost. Subsequently, investment properties are measured to fair value. Fair value adjustments are measured in income statement.*

Dagsværdien er udtryk for den pris ejendommen kan handles til mellem velinformerede og villige parter på arms længde vilkår på balancedagen. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn.

*Fair value is the amount for which the property could be exchanged between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction on the balance sheet date. The determination of fair value involves material accounting estimates.*

Det er ledelsens vurdering, at det for indeværende år ikke har været muligt at finde dagsværdien ved hjælp af markedsinformationer, hvorfor værdiansættelsen er sket på baggrund af diskonteringsmodeller.

*In Management's opinion it has not been possible this year to determine fair value through market information, and, consequently, valuation has been determined by using a return-based model.*

## Regnskabspraksis *Accounting Policies*

### Investeringsejendomme (fortsat)

Dagsværdien for investeringsejendomme er pr. 31. december 2016 fastsat ved anvendelse af en afkastbaseret værdiansættelsesmodel. Beregningerne tager udgangspunkt i budget for det kommende år, korrigeret for udsving, der karakteriseres ved at være enkeltstående begivenheder.

Denne normalindtjening kapitaliseres med en individuelt fastsat afkastprocent. Den herved beregnede værdi korrigeres for eventuelle driftsfremmede aktiver, såsom likvider, deposita mv., såfremt disse ikke indgår særskilt andet sted i balancen, hvorved dagsværdien fremkommer

### 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, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi. Denne nedskrivningstest gennemføres årligt på igangværende udviklingsprojekter, uanset om der er indikationer for værdifald.

Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Er det ikke muligt at fastsætte en genindvindingsværdi for det enkelte aktiv, vurderes aktiverne samlet i den mindste gruppe af aktiver, hvor der ved en samlet vurdering kan fastsættes en pålidelig genindvindingsværdi.

### Investment property (continued)

*The fair value of investment properties has been determined at 31 December 2016 for each property by using a return-based model. The calculations are based on property budgets for the upcoming year, adjusted for movements, which are caused by isolated events.*

*The expected cash flow is multiplied with an individually determined rate of return. The value thus calculated is adjusted for any non-operating assets such as cash and cash equivalents, deposits, etc if they are not shown separately in the balance sheet, by which the fair value emerge.*

### 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, an impairment test is carried out to determine whether the recoverable amount is lower than the carrying amount, and the asset is written down to its lower recoverable amount. This impairment test is performed on an annual basis for development projects in progress irrespective of any indication of impairment.*

*The recoverable amount of the asset is calculated as the higher of net selling price and value in use. Where a recoverable amount cannot be determined for the individual asset, the assets are assessed in the smallest group of assets for which a reliable recoverable amount can be determined based on a total assessment.*

## Regnskabspraksis *Accounting Policies*

### Nedskrivning af anlægsaktiver (fortsat)

Goodwill og andre aktiver, hvor det ikke er muligt at opgøre nogen selvstændig kapitalværdi, da aktivet i sig selv ikke genererer fremtidige pengestrømme, vurderes for nedskrivningsbehov sammen med den gruppe af aktiver, hvortil de kan henføres.

### Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles til dagsværdi via egenkapitalen, hvis kapitalandelene besides som led i selskabets investeringsportefølje. Øvrige kapitalandele, som besiddes med henblik på at drive de pågældende virksomheder som led i selskabets driftsmæssige formål, måles til indre værdi.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder" og "Kapitalandele i associerede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv henholdsvis negativ forskelsværdi (goodwill eller negativ goodwill).

Tilknyttede og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til DKK 0. Såfremt moderselskabet har en retlig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensættelse hertil.

### *Impairment of fixed assets (continued)*

*Goodwill and other assets for which a separate value in use cannot be determined as the asset does not on an individual basis generate future cash flows are reviewed for impairment together with the group of assets to which they are attributable.*

### *Investments in group enterprises and associates*

*Investments in group enterprises and associates are measured at fair value through equity if the investments are held as part of the Company's investment portfolio. Other investments held with a view to operating the enterprises in question as part of the Company's business object are measured at net asset value.*

*The items "Investments in group enterprises" and "Investments in associates" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated under the accounting policies of the Parent Company with deduction or addition of unrealised inter-company profits or losses and with addition of any remaining value of positive differences (goodwill) and deduction of any remaining value of negative differences (negative goodwill).*

*Associates and group enterprises 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.*

## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

### **Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder (fortsat)**

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder henlægges ved overskudsdisponeringen til en "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostpris og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed.

### **Andre finansielle anlægsaktiver**

Andre finansielle anlægsaktiver omfatter langfristede tilgodehavender mv.

### **Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealisation sværdi, hvis denne er lavere. Nettorealisation sværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgs- og færdiggørelsesomkostninger. Nettorealisation sværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter købspris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

### **Investments in group enterprises and associates (continued)**

*The total net revaluation of investments in associates and group enterprises is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity.*

*On acquisition of subsidiaries, the difference between cost and net asset value of the enterprise acquired is determined at the date of acquisition.*

### **Other fixed asset investments**

*Other fixed asset investments consist of long term receivables, etc.*

### **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 in the process of normal operations with deduction of selling expenses and costs of completion. The net realisable value is determined allowing for marketability, obsolescence and development in expected sales sum.*

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

# Regnskabspraksis

## *Accounting Policies*

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender indregnes i balancen til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra salg tillige med en generel nedskrivning baseret på selskabets erfaringer.

### **Egenkapital**

#### **Udbytte**

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

#### **Hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet senest på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

#### **Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser**

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomhedsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

### **Receivables**

*Receivables are measured in the balance sheet at the nominal value less provisions for bad debts. Provisions for bad debts are determined on the basis of an individual assessment of each receivable, and in respect of trade receivables, a general provision is also made based on the Company's experience from previous years.*

### **Equity**

#### **Dividend**

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

#### **Provisions**

*Provisions are recognised when - in consequence of an event occurred before or on the balance sheet date - the Group has a legal or constructive obligation and it is probable that economic benefits must be given up to settle the obligation.*

#### **Deferred tax assets and liabilities**

*Deferred tax is recognised in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised in respect of temporary differences concerning goodwill not deductible for tax purposes and other items - apart from business acquisitions - where temporary differences have arisen at the time of acquisition without affecting the profit for the year or the taxable income.*

## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

### **Udskudte skatteaktiver og –forpligtelser** (fortsat)

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. I de tilfælde, 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 fremførselsberettigede skattemæssige 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.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

### **Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser**

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

### **Deferred tax assets and liabilities** (continued)

*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. In cases where the computation of the tax base may be made according to alternative tax rules, deferred tax is measured on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.*

*Deferred tax assets, including the tax base of tax loss carry-forwards, 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.*

*Deferred tax assets and liabilities are offset within the same legal tax entity.*

### **Current tax receivables and liabilities**

*Current tax receivables and liabilities are recognised in the balance sheet at the amount calculated on the basis of the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years. Tax receivables and liabilities are offset if there is a legally enforceable right of set-off and an intention to settle on a net basis or simultaneously.*

## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

### **Finansielle gældsforpligtelser**

Fastforrentede 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 rentekomkostning over låneperioden.

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

### **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 minus kortfristede gældsforpligtelser.

#### ***Pengestrøm fra investeringsaktivitet***

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver samt modtage udbytte fra ikke-konsoliderede dattervirksomheder og associerede virksomheder.

### ***Financial debts***

*Fixed-interest 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.*

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

### ***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.*

#### ***Cash flows from investing activities***

*Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment and fixed asset investments as well as dividend received from non-consolidated subsidiaries and associates.*



## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

### ***Pengestrøm fra finansieringsaktivitet***

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

### **Likvider**

Likvide midler består af posen "Likvide beholdninger"

Pengestrømsopførelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

### ***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.*

### ***Cash and cash equivalents***

*Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand".*

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

## Regnskabspraksis *Accounting Policies*

### Forklaring af nøgletal

### *Explanation of financial ratios*

Bruttomargin	=	$\frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<i>Gross margin</i>	=	$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Revenue}}$
Overskudsgrad	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<i>Profit margin</i>	=	$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Revenue}}$
Afkastningsgrad	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
<i>Return on assets</i>	=	$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Total assets}}$
Soliditetsgrad	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
<i>Solvency ratio</i>	=	$\frac{\text{Equity at year end} \times 100}{\text{Total assets}}$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Egenkapital ultimo}}$
<i>Return on equity</i>	=	$\frac{\text{Net profit for the year} \times 100}{\text{Equity at year end}}$

# Resultatopgørelse 1. januar - 31. december for koncernen

## Consolidated Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2016 DKK '000	2015 DKK '000
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	1	7.013.101	6.362.173
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		14.728	15.170
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer <i>Expenses for raw materials and consumables</i>		-2.901.079	-2.385.932
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-2.257.588	-2.025.745
<b>Bruttofortjeneste <i>Gross profit</i></b>		<b>1.869.162</b>	<b>1.965.666</b>
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	2	-1.121.892	-1.173.990
Værdiregulering af investeringsejendomme <i>Fair value evaluation of investment property</i>	9	217.637	-1.735
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver <i>Amortisation, depreciation and impairment of property, plant and equipment and intangible assets</i>	3	-351.477	-340.177
Andre driftsomkostninger <i>Other operational expenses</i>		-219.619	0
<b>Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i></b>		<b>393.811</b>	<b>449.764</b>
Indtægt af kapitalandele i associerede virksomheder efter skat <i>Income from investments in associates after tax</i>	4	-59.509	-117.652
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	5	83.428	151.305
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	6	-203.637	-187.958
<b>Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i></b>		<b>214.093</b>	<b>295.459</b>
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	7	-71.760	-83.873
<b>Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i></b>		<b>142.333</b>	<b>211.586</b>

## Balance 31. december for koncernen Consolidated Balance Sheet at 31 December

### Aktiver Assets

	Note	2016 DKK '000	2015 DKK '000
Goodwill <i>Goodwill</i>	8	216.168	197.515
Øvrige immaterielle anlægsaktiver <i>Other intangible assets</i>	8	49.955	38.560
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b> <b><i>Intangible assets</i></b>		<b>266.123</b>	<b>236.075</b>
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	9	523.879	357.061
Ships <i>Ships</i>	9	476.183	1.035.982
Produktionsanlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>	9	716.923	593.680
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures, fittings, tools and equipment</i>	9	81.216	53.786
Investeringsjendomme <i>Investment Property</i>	9	862.678	642.191
Materielle anlægsaktiver under udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>		170.261	120.359
<b>Materielle anlægsaktiver</b> <b><i>Property, plant and equipment</i></b>		<b>2.831.140</b>	<b>2.803.059</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>	10	26.929	51.952
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>		106.029	126.344
Andre finansielle anlægsaktiver <i>Other fixed asset investments</i>		4.565	5.781
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> <b><i>Fixed asset investments</i></b>		<b>137.523</b>	<b>184.077</b>
<b>Anlægsaktiver</b> <b><i>Fixed assets</i></b>		<b>3.234.786</b>	<b>3.223.211</b>

## Balance 31. december for koncernen Consolidated Balance Sheet at 31 December

### Aktiver Assets

	<u>Note</u>	<u>2016</u> DKK '000	<u>2015</u> DKK '000
<b>Varebeholdninger</b> <i>Inventories</i>		<b>1.072.194</b>	<b>948.637</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		1.269.492	1.146.846
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group companies</i>		20.256	5.577
Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>		49.637	60.616
Tilgodehavende selskabsskat <i>Receivable corporation tax</i>		5.689	2.852
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		268.000	353.285
<b>Tilgodehavender</b> <i>Receivables</i>		<b>1.613.074</b>	<b>1.569.176</b>
<b>Likvide beholdninger</b> <i>Cash at bank and in hand</i>		<b>413.466</b>	<b>368.301</b>
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		<b>3.098.734</b>	<b>2.886.114</b>
<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>		<b>6.333.520</b>	<b>6.109.325</b>

## Balance 31. december for koncernen

### Consolidated Balance Sheet at 31 December

#### Passiver

#### *Liabilities and equity*

	<u>Note</u>	<u>2016</u> DKK '000	<u>2015</u> DKK '000
Aktiekapital <i>Share capital</i>		1.000	1.000
Reserve for opskrivning <i>Reserve for revaluation</i>		0	3.103
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		1.723.053	1.677.104
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		20.000	20.000
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		301.714	277.606
<b>Egenkapital</b> <b><i>Equity</i></b>	<b>11</b>	<b><u>2.045.767</u></b>	<b><u>1.978.813</u></b>
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>		121.919	95.242
Andre hensatte forpligtelser <i>Other provisions</i>		142.090	163.202
<b>Hensatte forpligtelser</b> <b><i>Provisions</i></b>	<b>12</b>	<b><u>264.009</u></b>	<b><u>258.444</u></b>

## Balance 31. december for koncernen

### Consolidated Balance Sheet at 31 December

#### Passiver

#### *Liabilities and equity*

	Note	2016 DKK '000	2015 DKK '000
Gæld til realkreditinstitutter	14	139.637	196.491
<i>Mortgage debt</i>			
Kreditinstitutter	15	1.020.865	1.268.061
<i>Credit institutions</i>			
Anden gæld	16	169.980	171.530
<i>Other payables</i>			
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	13	<b>1.330.482</b>	<b>1.636.082</b>
<b><i>Long-term debt</i></b>			
Gæld til realkreditinstitutter	14	7.600	12.209
<i>Mortgage debt</i>			
Kreditinstitutter	15	1.227.088	853.516
<i>Credit institutions</i>			
Leverandører af varer og tjenesteydelser		757.562	559.421
<i>Trade payables</i>			
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	45.731
<i>Payables to group companies</i>			
Gæld til associerede virksomheder		7.328	7.860
<i>Payables to associates</i>			
Selskabsskat		21.669	0
<i>Corporation tax</i>			
Anden gæld	16	672.015	757.249
<i>Other payables</i>			
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>2.693.262</b>	<b>2.235.986</b>
<b><i>Short-term debt</i></b>			
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>4.023.744</b>	<b>3.872.068</b>
<b><i>Debt</i></b>			
<b>Passiver</b>		<b>6.333.520</b>	<b>6.109.325</b>
<b><i>Liabilities and equity</i></b>			
Resultatdisponering	17		
<i>Proposed distribution of profit</i>			
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	18		
<i>Contingent liabilities and other financial obligations</i>			
Koncernforhold	19		
<i>Group relations</i>			

## Pengestrømsopgørelse for koncernen

### *Consolidated Cash Flow Statement*

	Note	2016 DKK '000	2015 DKK '000
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		142.333	177.459
Reguleringer <i>Adjustments</i>	20	545.430	250.964
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	21	-193.293	-383.154
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b> <b><i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i></b>		<b>494.470</b>	<b>45.269</b>
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		83.428	151.305
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-203.637	-187.958
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from operating activities</i></b>		<b>374.261</b>	<b>8.616</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-35.346	-87.611
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-527.761	-384.130
Køb af finansielle anlægsaktiver <i>Purchase of financial assets</i>		26.239	-15.704
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		265.353	148.883
Kursregulering anlægsaktiver <i>Exchange adjustment fixed assets</i>		-51.042	0
Årets regulering matr. anlægsaktiver under udførelse <i>Adjustment of property and property in progress</i>		-49.902	0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from investing activities</i></b>		<b>-372.459</b>	<b>-338.562</b>



## Pengestrømsopgørelse for koncernen

### Consolidated Cash Flow Statement

	<u>Note</u>	<u>2016</u> DKK '000	<u>2015</u> DKK '000
Optagelse/afdrag af gæld til realkreditinstitutter <i>Raising/repayment of mortgage loans</i>		-61.463	-57.771
Optagelse/afdrag af gæld til kreditinstitutter <i>Raising/repayment og loans from credit institutions</i>		124.826	501.879
Betalt udbytte <i>Dividends paid</i>		-20.000	-20.000
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from financing activities</i></b>		<b>43.363</b>	<b>424.108</b>
<b>Ændring i likvider</b> <b><i>Changes in cash and cash equivalents</i></b>		<b>45.165</b>	<b>94.162</b>
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		368.301	274.139
<b>Likvider 31. december</b> <b><i>Cash and cash equivalents at 31 December</i></b>		<b>413.466</b>	<b>368.301</b>
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		413.466	368.301
<b>Likvider 31. december</b> <b><i>Cash and cash equivalents at 31 December</i></b>		<b>413.466</b>	<b>368.301</b>

## Noter til årsrapporten for koncernen

### *Notes to the Consolidated Annual Report*

#### o **Usikkerhed ved værdiansættelse af skibe** *Uncertainty relating to the valuation of vessels*

Koncernens skibe måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Ledelsen vurderer hvert år, om skibenes værdi kan anses for at stå i et rimeligt forhold til de skønnede genindvindingsværdier, for at vurdere om der er behov for nedskrivning af skibe. Genindvindingsværdien for skibene opgøres som den højeste værdi af nettosalgsværdien og kapitalværdien.

Koncernens skibe er pr. 31. december 2016 nedskrevet baseret på den beregnede kapitalværdi. Som en konsekvens af de nuværende usædvanlige markedsforskeligheder indenfor shipping, er værdiansættelsen af koncernens skibe efter ledelsens opfattelse behæftet med væsentlig usikkerhed.

*The Group's vessels are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses. Management assesses each year whether the value of the vessels can be regarded as reasonably proportional to the estimated recoverable amounts in order to identify any impairment of vessels. The recoverable amount of the vessels is calculated as the higher of net selling price and value in use.*

*The Group's vessels have been written down at 31 December 2016 to a value based on calculated value in use. In consequence of the current unusual market conditions within shipping, the valuation of the Group's vessels is subject to a material risk of uncertainty in Management's opinion.*

## Noter til årsrapporten for koncernen

### *Notes to the Consolidated Annual Report*

	2016	2015
	DKK '000	DKK '000
<b>1 Nettoomsætning</b>		
<b><i>Revenue</i></b>		
Fødevarer & fødevareteknologi	2.418.834	2.122.431
<i>Food &amp; food technology</i>		
Emballage	2.125.597	2.157.780
<i>Packaging</i>		
Ejendomme	43.948	42.366
<i>Real estate</i>		
Sport & fashion	1.178.543	844.332
<i>Sport &amp; fashion</i>		
Shipping	1.246.179	1.195.264
<i>Shipping</i>		
	<b>7.013.101</b>	<b>6.362.173</b>
<b>2 Personalemkostninger</b>		
<b><i>Staff expenses</i></b>		
Lønninger	-975.292	-1.039.708
<i>Salaries</i>		
Pensioner	-78.089	-70.921
<i>Pensions</i>		
Andre omkostninger til social sikring	-68.511	-63.361
<i>Other social security expenses</i>		
	<b>-1.121.892</b>	<b>-1.173.990</b>
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:	-1.655	-1.658
<i>Including remuneration to Executive and Supervisory Boards</i>		
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	3.820	3.468
<i>Average number of employees</i>		

## Noter til årsrapporten for koncernen

### Notes to the Consolidated Annual Report

	2016 DKK '000	2015 DKK '000
<b>3 Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver</b>		
<i>Amortisation, depreciation and impairment of property, plant and equipment and intangible assets</i>		
Patenter, goodwill og færdiggjorte udviklingsprojekter <i>Patents, goodwill and finished development projects</i>	-18.063	-15.430
Bygninger <i>Buildings</i>	-33.873	-32.352
Skibe <i>Ships</i>	-171.563	-172.322
Produktionsanlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>	-109.771	-102.232
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures, fittings, tools and equipment</i>	-18.207	-17.841
Gevinst/tab ved salg af anlægsaktiver <i>Gain/loss on sale of fixed assets</i>	0	0
	<b>-351.477</b>	<b>-340.177</b>
<b>4 Indtægt af kapitalandele i associerede virksomheder før skat</b>		
<i>Income from investments in associates before tax</i>		
Andel af overskud i associerede virksomheder <i>Share of profit in associates</i>	1.775	1.542
Andel af underskud i associerede virksomheder <i>Share of loss in associates</i>	-61.284	-119.194
	<b>-59.509</b>	<b>-117.652</b>
<b>5 Finansielle indtægter</b>		
<i>Financial income</i>		
Valutakursreguleringer <i>Exchange adjustments</i>	75.547	125.326
Værdireguleringer, værdipapirer <i>Value adjustments, current asset investments</i>	0	1
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	7.881	25.978
	<b>83.428</b>	<b>151.305</b>

## Noter til årsrapporten for koncernen

### Notes to the Consolidated Annual Report

	2016	2015
	DKK '000	DKK '000
<b>6</b>		
<b>Finansielle omkostninger</b>		
<i>Financial expenses</i>		
Valutakursreguleringer	-87.563	-82.784
<i>Exchange adjustments</i>		
Andre finansielle omkostninger	-116.074	-105.174
<i>Other financial expenses</i>		
	<b>-203.637</b>	<b>-187.958</b>
<b>7</b>		
<b>Skat af årets resultat</b>		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat	43.364	-71.947
<i>Current tax for the year</i>		
Udbytteskat	-9	-3.435
<i>Tax on dividends</i>		
Årets udskudte skat	-154.024	-5.317
<i>Deferred tax for the year</i>		
Regulering vedrørende tidligere år	38.909	-3.174
<i>Adjustment concerning previous years</i>		
	<b>-71.760</b>	<b>-83.873</b>
<b>Årets skat i alt</b>		
<i>Total tax for the year</i>		

## Noter til årsrapporten for koncernen

### Notes to the Consolidated Annual Report

	Goodwill <i>Goodwill</i>	Øvrige immaterielle aktiver <i>Other intangible assts</i>
	DKK '000	DKK '000
<b>8 Immaterielle anlægsaktiver</b> <b><i>Intangible assets</i></b>		
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	236.164	153.727
Kursregulering primo <i>Exchange adjustment, beginning of year</i>	13.700	3.270
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	16.968	18.378
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-12.997
	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	266.832	162.378
	<hr/>	<hr/>
Ned- og afskrivning 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	-38.649	-115.167
Kursregulering primo <i>Exchange adjustment, beginning of year</i>	-116	-614
Årets ned- og afskrivning <i>Impairment losses and amortisation for the year</i>	-11.899	-6.164
Årets ned- og afskrivning på afhændede aktiver <i>Impairment losses and amortisation on assets sold</i>	0	9.522
	<hr/>	<hr/>
Ned- og afskrivning 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	-50.664	-112.423
	<hr/>	<hr/>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <b><i>Carrying amount at 31 December</i></b>	<b>216.168</b>	<b>49.955</b>
	<hr/>	<hr/>
Afskrives over <i>Amortised over</i>	20 år <i>20 years</i>	3-20 år <i>3-20 years</i>

Det er ledelsens vurdering, at den valgte afskrivningsperiode for goodwill er i overensstemmelse med værdien af de erhvervede virksomheder, når henses til indtjeningsevne og forventninger til den fremtidige udvikling for hver enkelt virksomhed.  
*Management is of the opinion that the chosen depreciation period is in accordance with the value of the acquired companies in view of the profitability and expectations concerning the future development of each of these companies.*

## Noter til årsrapporten for koncernen

### Notes to the Consolidated Annual Report

#### 9 Materielle anlægsaktiver

##### Property, plant and equipment

	Grunde og bygninger	Skibe	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
	<i>Land and buildings</i>	<i>Ships</i>	<i>Plant and machinery</i>	<i>Other fixtures, fittings, tools and equipment</i>
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Kostpris 1. januar 2016 <i>Cost at 1 January 2016</i>	829.626	1.406.150	2.370.044	259.816
Kursregulering primo <i>Exchange adjustment, beg.</i>	9.447	45.293	46.295	636
Tilgang ved køb af virksomheder	32.873	0	48.941	3.158
<i>Additions on acquisition of subsidiaries</i>				
Tilgang i årets løb <i>Additions during the year</i>	173.321	15.170	185.301	47.978
Afgang i årets løb <i>Disposals during the year</i>	-8.324	-573.924	-49.588	-12.769
Kostpris 31. december 2016 <i>Cost at 31 December 2016</i>	<u>1.036.943</u>	<u>892.689</u>	<u>2.600.993</u>	<u>298.819</u>
Opskrivning 1. januar 2016 <i>Revaluation at 1 January 2016</i>	3.013	0	0	0
Opskrivning 31. december 2016 <i>Revaluation at 31 December 2016</i>	<u>3.013</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

## Noter til årsrapporten for koncernen

### Notes to the Consolidated Annual Report

#### 9 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

##### *Property, plant and equipment (continued)*

	Grunde og bygninger	Skibe	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
	<i>Land and buildings</i>	<i>Ships</i>	<i>Plant and machinery</i>	<i>Other fixtures, fittings, tools and equipment</i>
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Ned- og afskrivning 1. januar 2016	-475.578	-370.168	-1.776.364	-206.030
<i>Impairment losses and depreciation at 1 January 2016</i>				
Kursregulering primo	-2.545	-8.806	-23.086	1.142
<i>Exchange adjustment, beg.</i>				
Tilgang ved køb af virksomheder	-9.551		-22.129	-1.905
<i>Additions on acquisition of subsidiaries</i>				
Årets ned- og afskrivning	-33.873	-171.563	-109.771	-18.207
<i>Depreciation for the year</i>				
Årets ned- og afskrivning på afhændede aktiver	5.470	134.031	47.280	7.397
<i>Impairment losses and depreciation on assets sold</i>				
Ned- og afskrivning 31. december 2016	-516.077	-416.506	-1.884.070	-217.603
<i>Impairment losses and depreciation at 31 December 2016</i>				
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016</b>	<b>523.879</b>	<b>476.183</b>	<b>716.923</b>	<b>81.216</b>
<i>Carrying amount at 31 December 2016</i>				
Afskrives over	10-50 år	25 år	5-10 år	3-8 år
<i>Depreciated over</i>	<i>10-50 years</i>	<i>25 years</i>	<i>5-10 years</i>	<i>3-8 years</i>



## Noter til årsrapporten for koncernen

### Notes to the Consolidated Annual Report

#### 9 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

##### Property, plant and equipment (continued)

	Investerings- ejendomme <i>Investment property</i>
	DKK '000
Kostpris 1. januar 2016 <i>Cost at 1 January 2016</i>	454.050
Kursregulering primo <i>Exchange adjustment, beg.</i>	-1.251
Tilgang i årets løb <i>Additions during the year</i>	21.019
Afgang i årets løb <i>Disposals during the year</i>	-36.900
Kostpris 31. december 2016 <i>Cost at 31 December 2016</i>	<u>436.918</u>
Værdireguleringer 1. januar 2016 <i>Fair value evaluation at 1 January 2016</i>	188.141
Kursregulering primo <i>Exchange adjustment, beg.</i>	-576
Årets værdireguleringer <i>Fair value evaluation for the year</i>	217.637
Afgang i årets løb <i>Disposals during the year</i>	20.558
Værdireguleringer 31. december 2016 <i>Fair value evaluation at 31 December 2015 December 2016</i>	<u>425.760</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <b>Carrying amount at 31 December</b>	<u><b>862.678</b></u>

# Noter til årsrapporten for koncernen

## Notes to the Consolidated Annual Report

### 9 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

#### Property, plant and equipment (continued)

#### Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

#### Sensitivity in determination of fair value of investment properties

Ved vurdering af markedsværdien pr. 31. december 2016 er der anvendt et individuelt fastsat afkastkrav per ejendom. Koncernens væsentligste ejendomme omfatter erhvervs-ejendomme beliggende i Rotterdam, disse ejendomme er værdiansat med udgangspunkt i et afkastkrav på 4,78%. Øvrige ejendomme er beliggende i Danmark og omfatter både bolig- og erhvervs-ejendomme som er værdiansat på baggrund af et afkastkrav i intervallet 4,5-9,5%. I forbindelse med værdiansættelsen af koncernens ejendomme er der i normalindtjeningen taget højde for markeds- og lejeforhold.

*In assessing the fair market value at 31 December, 2016 the required rate of return has been determined individually for each property. The main properties in the Group include properties in Rotterdam, these properties have been valued on the basis of a required rate of return of 4.78%. Other properties are located in Denmark and include both residential and business properties which are valued on the basis of a required rate of return in the range of 4.5-9.5%. Market and rental income have been taken into account in connection with the valuation of the Group's properties.*

Det gennemsnitlige afkastkrav kan opgøres til 4,78%  
*The average required rate of return is determined at 4.78%.*

Ændringer i skøn over afkastkrav for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investeringsejendomme i balancen samt værdireguleringen i resultatopgørelsen.  
*Changes in estimated required rate of return for investment properties will affect the value of investment properties recognised in the balance sheet as well as value adjustments carried in the income statement.*

Ændringer i gennemsnitligt afkastkrav	-0,50%	Basis	0,50%
<i>Changes in average required rate of return</i>			
Afkastprocent	4,28%	4,78%	5,28%
<i>Rate of return</i>			
Dagsværdi	965.853	862.678	780.685
<i>Fair value</i>			
Ændring i dagsværdi	103.175	0	-81.993
<i>Change in fair value</i>			

## Noter til årsrapporten for koncernen

### Notes to the Consolidated Annual Report

	2016 DKK '000	2015 DKK '000
<b>10 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
<i>Investments in associates</i>		
Kostpris 1. januar	87.817	27.817
<i>Cost at 1 January</i>		
Kursregulering primo	2.189	2.993
<i>Exchange adjustment, beginning of year</i>		
Anden regulering primo	0	18.759
<i>Other adjustment, beginning of year</i>		
Tilgang i årets løb	0	38.248
<i>Additions during the year</i>		
	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december	90.006	87.817
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	-161.074	-18.473
<i>Valuation adjustments at 1 January</i>		
Anden reguleringe	94.248	-16.880
<i>Other adjustment, beginning of year</i>		
Kursregulering primo	-4.027	-6.951
<i>Exchange adjustment, beginning of year</i>		
Årets resultat	-59.528	-118.770
<i>Net profit/loss for the year</i>		
	<hr/>	<hr/>
Værdireguleringer 31. december	-130.381	-161.074
<i>Revaluations at 31 December</i>		
Kapitalandele i alt	-40.375	-73.257
<i>Investments, total</i>		
Overført til andre hensatte forpligtelser	0	42.542
<i>Transferred to other provisions</i>		
Modregnet i tilgodehavender associerede selskaber	67.304	82.667
<i>Set off against receivables from associates</i>		
	<hr/>	<hr/>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>26.929</b>	<b>51.952</b>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

# Noter til årsrapporten for koncernen

## Notes to the Consolidated Annual Report

### 10 Kapitalandele i associerede virksomheder (fortsat)

#### Investments in associates (continued)

Kapitalandele i associerede virksomheder specificerer sig således:  
Specification of investments in associates:

Navn: Name:	Hjemsted Registered office	Selskabskapital Company capital	Stemme- og ejerandel Share of ownership and votes
		DKK'000	
K/S Generatorvej 4	Odense	1.900	40%
TTK	Singapore	198.889	50%
DanFiber A/S	Allerød	1.000	33,33-49,99%

### 11 Egenkapital

#### Equity

	Selskabs- kapital Share capital	Reserve for opskrivninger Revaluation reserve	Overført resultat Retained earnings	Foreslået udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the year	Egenkapital ekskl. minoritets- interesser Equity excl. minority interests	Minoritets- interesser Minority interests	I alt Total
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Egenkapital 1. januar 2016 Equity at 1 January 2016	1.000	3.103	1.677.104	20.000	1.701.207	277.606	1.978.813
Overførsel Transfer	0	-3.103	3.103	0	0	0	0
Udbytte Dividends	0	0	0	-20.000	-20.000	0	-20.000
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo Fair value adjustment of hedging instruments, beginning of year	0	0	-58.121	0	-58.121	0	-58.121
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo Fair value adjustment of hedging instruments, end of year	0	0	40.654	0	40.654	0	40.654
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter Tax on adjustment of hedging instruments for the year	0	0	3.461	0	3.461	0	3.461
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder Exchange adjustments, foreign enterprises	0	0	-65.839	0	-65.839	24.466	-41.373
Årets resultat Net profit/loss for the year	0	0	122.691	20.000	142.691	-358	142.333
<b>Egenkapital 31. december 2016 Equity at 31 December 2016</b>	<b>1.000</b>	<b>0</b>	<b>1.723.053</b>	<b>20.000</b>	<b>1.744.053</b>	<b>301.714</b>	<b>2.045.767</b>

# Noter til årsrapporten for koncernen

## *Notes to the Consolidated Annual Report*

### **12 Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser** *Deferred tax asset and provision*

Hensættelse til udskudt skat består primært af midlertidige forskelle på materielle anlægsaktiver, hensættelser samt andre forskelle. I hensættelsen til udskudt skat er der modregnet fremførbare underskud og andre negative forskelle. Der er sket modregning af udskudte skatteaktiver, såfremt de skattemæssige jurisdiktioner tillader dette.

*Provision for deferred tax consists mainly of temporary differences between the carrying amount and the tax base of tangible fixed assets, provisions and other items. Tax loss carry-forwards and other negative differences have been set off against provisions for deferred tax. Deferred tax assets have been set off against provisions in the same legal tax entity and jurisdiction.*

### **Andre hensatte forpligtelser** *Other provisions*

Andre hensatte forpligtelser omfatter pensionsforpligtelser i ydelsesbaserede pensionsaftaler samt andre garantiforpligtelser.

*Other provisions comprise pension obligations concerning defined benefit plans and warranty commitments.*

### **13 Langfristede gældsforpligtelser** *Long-term debt*

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser.

*Payments falling due within one year are stated under short-term debt.*

Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

*Other debt is recognised in long-term debt.*

## Noter til årsrapporten for koncernen

### Notes to the Consolidated Annual Report

	2016	2015
	DKK '000	DKK '000
<b>14 Gæld til realkreditinstitutter</b>		
<b><i>Mortgage loans</i></b>		
Efter 5 år	9.784	72.991
<i>After 5 years</i>		
Mellem 1 og 5 år	129.853	123.500
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del	139.637	196.491
<i>Long-term part</i>		
Inden for 1 år	7.600	12.209
<i>Within 1 year</i>		
	<b>147.237</b>	<b>208.700</b>
<b>15 Kreditinstitutter</b>		
<b><i>Credit institutions</i></b>		
Efter 5 år	271.733	355.888
<i>After 5 years</i>		
Mellem 1 og 5 år	749.132	912.173
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del	1.020.865	1.268.061
<i>Long-term part</i>		
Inden for 1 år	1.227.088	853.516
<i>Within 1 year</i>		
	<b>2.247.953</b>	<b>2.121.577</b>
<b>16 Anden gæld</b>		
<b><i>Other payables</i></b>		
Efter 5 år	0	97.792
<i>After 5 years</i>		
Mellem 1 og 5 år	169.980	73.738
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del	169.980	171.530
<i>Long-term part</i>		
Inden for 1 år	672.015	757.249
<i>Within 1 year</i>		
	<b>841.995</b>	<b>928.779</b>

## Noter til årsrapporten for koncernen

### Notes to the Consolidated Annual Report

	2016	2015
	DKK '000	DKK '000
<b>17 Resultatdisponering</b>		
<i>Proposed distribution of profit</i>		
Foreslået udbytte for regnskabsåret	20.000	20.000
<i>Proposed dividend for the year</i>		
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	-358	34.127
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>		
Overført resultat	122.691	157.459
<i>Retained earnings</i>		
	142.333	211.586

## 18 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

### Contingent liabilities and other financial obligations

#### Sikkerhedsstillelser

#### Security

Til sikkerhed for udlandslån og øvrig bankgæld er lagt følgende:

- Ejerpantebreve, DKK 1 mio.
- Nettoaktiver, DKK 561 mio.
- Skadesløsbrev i grunde og bygninger, DKK 45 mio.
- Løse pantebreve med pant i driftsmateriel, inventar, varelager, debitorer mv. DKK 41 mio.

*The following has been placed as security for foreign loans and other bank loans:*

- *Mortgage deed registered to the owner, DKK 1 million.*
- *Net assets, DKK 561 million.*
- *Indemnity bond in land and buildings, DKK 45 million.*
- *Bill of sale with security in fixtures, fittings, tools and equipment, inventories, receivables, etc, DKK 41 million.*

Prioritetslån i ejendom i Holland er sikret ved pant i alle ejendommens lejeindtægter, forsikringserstatninger og låntagers aktier.

*Mortgage loan in property in the Netherlands is secured by first-priority pledge of all rental income of the property, insurance revenues and shares of the borrower.*

Til sikkerhed for prioritetsgæld er tinglyst pant i danske og udenlandske ejendomme.

*Mortgage in Danish and foreign properties has been registered as security for mortgage debt.*

Koncernen har som led i den almindelige drift afgivet garantier/kautitioner vedrørende leverancer, modtagne restitutioner, rembursforpligtelser, løbende kreditter mv.

*As part of its ordinary activities, the Group has issued guarantees concerning deliveries,*

# Noter til årsrapporten for koncernen

## *Notes to the Consolidated Annual Report*

### 18 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat) *Contingent liabilities and other financial obligations (continued)*

#### **Leje og leasingforpligtelser** ***Rental and lease obligations***

Koncernens leje- og leasingforpligtelser udgør DKK 52 mio.  
*Rental and lease obligations of the group amount to DKK 52 million.*

#### **Eventualforpligtelser** ***Contingent liabilities***

Koncernen har som led i den almindelige drift indgået sponsorkontrakter.  
*As part of its ordinary activities, the Group has entered into sponsorship contracts.*

Et datterselskab i koncernen er part i en tvist med Tønder Fjernvarme omkring prisfastsættelse af levering af fjernvarme fra datterselskabets kraftvarmeværk. Sagen vedrører perioden 2003-2014. Datterselskabet har påklaget afgørelsen til Energiklagenævnet. Hvis den nuværende afgørelse fra sekretariatet for Energitilsynet lægges til grund for den endelige afslutning af sagen, vil det påvirke datterselskabet med påførte omkostninger i niveauet 50 mio. kr., som samtidig vil påvirke pengestrømme negativt i niveauet 10 mio. kr. På baggrund af datterselskabets interne gennemgang af sagens forhold og tilkendegivelser fra eksterne rådgivere vurderer ledelsen i datterselskabet, at det er overvejende sandsynligt, at afgørelsen vil blive omgjort i Energiklagenævnet.

*A subsidiary in the group is party to a dispute with district heating company Tønder Fjernvarme as to the pricing of district heating supplied by the subsidiary's combined heat and power plant. The matter concerns the years 2003-2014. The subsidiary has filed an appeal against the decision with the Energy Board of Appeal. If the decision by the Secretariat of the Energy Regulatory Authority is upheld, the subsidiary will incur costs of roughly DKK 50 million, adversely affecting cash flows by about DKK 10 million. Based on an internal review of the matter and indications from external advisers, management believes that the Energy Board of Appeal is very likely to reverse the decision.*



## Noter til årsrapporten for koncernen

### *Notes to the Consolidated Annual Report*

#### 19 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat) *Contingent liabilities and other financial obligations (continued)*

##### **Shippingkoncernen** ***Shipping Group***

Sikkerheder nævnt i dette afsnit påhviler shippingkoncernen.  
*Securities mentioned in this section are contingent liabilities of the Shipping Group.*

Shippingkoncernen deltager som partreder i kommanditselskaber, og den samlede hæftelse i form af ikke indbetalt egenkapital andrager ca. DKK 37 mio. (2015: 46 mio.)

*The Shipping Group partners as a joint owner of a ship in limited partnerships where the remaining liability in respect of non-paid-up equity amounts to approx. DKK 37 mio. (2015: DKK 46 mio.)*

Skibe med en regnskabsmæssig værdi på DKK 745 mio. (2015: 1.178 mio.) er stillet til sikkerhed for bankforbindelser.

*Vessels with a carrying amount of DKK 745 million (2015: 1,178 million) have been placed as security with bankers.*

Shippingaktiviteten medfører, at der afgives købs- og garantiforpligtelser over for banker, finansielle institutioner og rederier, og disse andrager ca. DKK 795 mio.

(2015: DKK 1.059 mio.) Ligeledes afgives der indsejlingsgarantier.

Disse udgør ca. tDKK 113 per dag og løber frem til 2022 (2015: tDKK 109).

*As part of its shipping activities the Shipping Group made purchase and guarantee commitments to banks, financial institutions and shipping companies which amount to approx. DKK 795 million. (2015: 1,059 mio.) The shipping group has guaranteed earnings from shipping amounting to approx. DKK 113k per day up to 2022 (2015: DKK 109k)*

Der er afgivet solidarisk støtteerklæring over for associeret virksomhed frem til og med 31. december 2017.

*A financial support letter has been issued towards an associated company until and including 31. december 2017.*

##### Leje- og leasingforpligtelser *Lease obligations*

Shippingkoncernen har indgået aftale om leje af skibe på timecharter basis til udløb frem til regnskabsåret 2024. Den samlede forpligtelse udgør DKK 953 mio.

pr. 31. december 2016 (2015: DKK 1.190 mio.).

*The Shipping Group have entered into an agreement on lease of vessels on a time charter basis for expiry in the financial year 2024. The total obligation amounts to DKK 953 million at 31 December 2016 (2015: DKK 1.190 million).*

## **Noter til årsrapporten for koncernen**

### ***Notes to the Consolidated Annual Report***

#### **18 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)** ***Contingent liabilities and other financial obligations (continued)***

##### **Eventualforpligtelse vedr. sambeskatning** ***Contingent liabilities in relation to jointly taxed income.***

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Koncernens danske selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat og renteskat.

*The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the Group's jointly taxed income etc.*

#### **19 Koncernforhold** ***Group relations***

Koncernregnskabet for Thornico A/S omfatter Sanovo Eiprodukte GmbH & Co. KG, Tyskland.  
*The Consolidated Financial Statements of Thornico A/S comprise Sanovo Eiprodukte GmbH & Co. KG, Germany.*

## Noter til årsrapporten for koncernen

### Notes to the Consolidated Annual Report

	2016 DKK '000	2015 DKK '000
<b>20 Pengestrømsopgørelse - reguleringer</b>		
<b><i>Cash flow statement - adjustments</i></b>		
Finansielle indtægter	-83.428	-151.305
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	203.637	187.958
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusive tab og gevinst ved salg	351.477	325.007
<i>Depreciation and impairment losses, incl. gain and loss on sale</i>		
Kursregulering anlægsaktiver		-136.771
<i>Exchange adjustment fixed assets</i>		
Værdiregulering ejendomme	-217.637	1.735
<i>Fair value evaluation of investment property</i>		
Indtægt af kapitalandele i associerede virksomheder efter skat	59.509	117.652
<i>Income on investments in associates after tax</i>		
Andre driftsindtægter	14.728	0
<i>Other operating income</i>		
Andre driftsomkostninger	219.619	0
<i>Other operating expenses</i>		
Betalte skatter	-2.475	-97.174
<i>Taxes paid</i>		
Andre reguleringer	0	3.862
<i>Other adjustments</i>		
	<b>545.430</b>	<b>250.964</b>
<b>21 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>		
<b><i>Cash flow statement - change of working capital</i></b>		
Ændring i varebeholdninger	-123.557	-235.129
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-41.061	-339.852
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i andre hensatte forpligtelser	-21.112	67.654
<i>Change in other provisions</i>		
Kursregulering og reg. sikringsinstrumenter egenkapital	-58.840	-68.424
<i>Exchange regulation, equity</i>		
Ændring i leverandører m.v.	51.277	192.597
<i>Change in suppliers etc</i>		
	<b>-193.293</b>	<b>-383.154</b>

# Moderselskabets resultatopgørelse

## 1. januar - 31. december

### Parent Company Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2016	2015
Honorarindtægter <i>Fee income</i>		2.900.181	2.898.320
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	1	-4.233.404	-4.456.969
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-2.071.665	-2.211.121
<b>Resultat før finansielle poster</b> <b><i>Profit/loss before financial income and expenses</i></b>		<b>-3.404.888</b>	<b>-3.769.770</b>
Indtægt af kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Income from investments in group enterprises</i>	2	72.844.925	156.654.272
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	13.616.735	13.041.837
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-14.474.043	-18.023.496
<b>Resultat før skat</b> <b><i>Profit/loss before tax</i></b>		<b>68.582.729</b>	<b>147.902.843</b>
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year, income</i>	5	1.122.946	-1.961.036
<b>Årets resultat</b> <b><i>Net profit/loss for the year</i></b>		<b>69.705.675</b>	<b>145.941.807</b>
 <b>Resultatdisponering</b> <b><i>Distribution of profit</i></b>			
 <b>Forslag til resultatdisponering</b> <b><i>Proposed distribution of profit</i></b>			
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		20.000.000	20.000.000
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		72.844.925	156.654.272
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-23.139.250	-30.712.465
		<b>69.705.675</b>	<b>145.941.807</b>

## Moderselskabets balance 31. december Parent Company Balance Sheet at 31 December

### Aktiver

#### Assets

	Note	2016	2015
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Investments in group enterprises</i>	2	3.520.754.959	2.781.585.060
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> <b><i>Fixed asset investments</i></b>		<b>3.520.754.959</b>	<b>2.781.585.060</b>
<b>Anlægsaktiver</b> <b><i>Fixed assets</i></b>		<b>3.520.754.959</b>	<b>2.781.585.060</b>
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		99.195.927	321.059.533
Tilgodehavende selskabsskat <i>Receivable corporation tax</i>		686.149	50.522.305
Udskudt skat <i>Deferred tax</i>		2.122.946	1.705.836
<b>Tilgodehavender</b> <b><i>Receivables</i></b>		<b>102.005.022</b>	<b>373.287.674</b>
<b>Likvide beholdninger</b> <b><i>Cash at bank and in hand</i></b>		<b>886.128</b>	<b>1.224.950</b>
<b>Omsætningsaktiver</b> <b><i>Current assets</i></b>		<b>102.891.150</b>	<b>374.512.624</b>
<b>Aktiver</b> <b><i>Assets</i></b>		<b>3.623.646.109</b>	<b>3.156.097.684</b>

## Moderselskabets balance 31. december Parent Company Balance Sheet at 31 December

### Passiver *Liabilities and equity*

	Note	2016	2015
Aktiekapital <i>Working capital</i>		1.000.000	1.000.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for revaluation under the equity method</i>		2.570.796.215	2.328.836.083
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		217.695.798	210.835.048
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		20.000.000	20.000.000
<b>Egenkapital</b> <b><i>Equity</i></b>	6	<b>2.809.492.013</b>	<b>2.560.671.131</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		20.939.342	32.019.651
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b> <b><i>Long-term debt</i></b>		<b>20.939.342</b>	<b>32.019.651</b>
Bankgæld <i>Bank loans</i>		143.232.736	82.001.542
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		625.172.881	462.579.801
Anden gæld <i>Other payables</i>		24.809.137	18.825.559
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <b><i>Short-term debt</i></b>		<b>793.214.754</b>	<b>563.406.902</b>
<b>Gældsforpligtelser</b> <b><i>Debt</i></b>		<b>814.154.096</b>	<b>595.426.553</b>
<b>Passiver</b> <b><i>Liabilities and equity</i></b>		<b>3.623.646.109</b>	<b>3.156.097.684</b>
Sikkerhedsstillelser/eventualforpligtelser <i>Security/Continent liabilities</i>	7		
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	8		

## Noter til moderselskabets årsrapport

### Notes to the Parent Company Annual Report

	2016	2015
<b>1 Personaleomkostninger</b>		
<b>Staff</b>		
Lønninger	-3.974.870	-4.238.615
<i>Salaries</i>		
Pensioner	-216.010	-211.244
<i>Pensions</i>		
Andre omkostninger til social sikring	-42.524	-7.110
<i>Other social security expenses</i>		
	<b>-4.233.404</b>	<b>-4.456.969</b>
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:	1.435.208	1.425.612
<i>Incl. remuneration to Executive and Supervisory Boards</i>		
Gennemsnitligt antal ansatte beskæftigede medarbejdere	6	6
<i>Average number of employees</i>		
<b>2 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
<b>Investments in group enterprises</b>		
Kostpris 1. januar	441.138.985	184.840.905
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	50.000	256.848.080
<i>Additions during the year</i>		
Afgang i årets løb	0	-550.000
<i>Disposals during the year</i>		
	<b>441.188.985</b>	<b>441.138.985</b>
Kostpris 31. december	441.188.985	441.138.985
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	2.328.836.083	1.655.551.893
<i>Revaluation at 1 January</i>		
Årets opskrivning	271.960.132	703.284.190
<i>Revaluation for the year</i>		
Udbytte	-30.000.000	-30.000.000
<i>Dividend</i>		
	<b>2.570.796.215</b>	<b>2.328.836.083</b>
Værdireguleringer 31. december	2.570.796.215	2.328.836.083
<i>Revaluation at 31 December</i>		
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>3.011.985.200</b>	<b>2.769.975.068</b>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

## Noter til moderselskabets årsrapport Notes to the Parent Company Annual Report

	2016	2015
<b>2 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (fortsat)</b> <i>Investments in group enterprises (continued)</i>		
Den regnskabsmæssige værdi er optaget således i balancen: <i>The carrying amount is specified as follows in the balance sheet:</i>		
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>	3.520.754.959	2.781.585.060
Modregnet i tilgodehavender <i>Set off against receivables</i>	-508.769.759	-11.609.992
	3.011.985.200	2.769.975.068

Den regnskabsmæssige værdi 31. december fremkommer således:  
*The carrying amount at 31 December is specified as follows:*

Regnskabsmæssig værdi 1. januar <i>Carrying amount at 1 January</i>	2.769.975.068	1.840.392.798
Tilgang, kostpris <i>Additions, cost</i>	50.000	256.298.080
Årets resultat efter skat <i>Net profit/loss for the year after tax</i>	72.844.925	156.654.272
Udlodning af udbytte <i>Distribution of dividend</i>	-30.000.000	-30.000.000
Regulering af sikringsinstrumenter <i>Fair value adjustment of hedging</i>	-18.381.012	16.532.351
Værdireguleringer <i>Fair value adjustment, other</i>	206.423.724	621.026.444
Valutakursreguleringer <i>Exchange adjustments</i>	11.072.495	-90.928.877
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <i>Carrying amount at 31 December</i>	<b>3.011.985.200</b>	<b>2.769.975.068</b>

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificerer sig således:

Navn: <i>Name:</i>	Hjemsted <i>Registered office</i>	Selskabskapital <i>Company capital</i>	Stemme- og ejerandel <i>Share of ownership and votes</i>
Lactosan-Sanovo Holding A/S	Odense (DK)	59.900.000	100%
Stanico A/S	Odense (DK)	5.000.000	100%
Hummel Holding A/S	Aarhus (DK)	10.000.000	100%
Havnegade Capital A/S	Odense (DK)	50.000	100%
TCT Shipping Holding ApS	Odense (DK)	9.896	97%



## Noter til moderselskabets årsrapport

### Notes to the Parent Company Annual Report

	2016	2015
<b>3 Finansielle indtægter</b>		
<i>Financial income</i>		
Renteindtægt, tilknyttede virksomheder	8.828.053	11.042.259
<i>Interest income, group enterprises</i>		
Renteindtægt, bank	0	0
<i>Interest income, bank</i>		
Garantiprovisioner	4.788.682	1.999.578
<i>Guarantee commission</i>		
Kursgevinst, valuta	0	0
<i>Gain, foreign exchange</i>		
	<b>13.616.735</b>	<b>13.041.837</b>
<b>4 Finansielle omkostninger</b>		
<i>Financial expenses</i>		
Renter, tilknyttede virksomheder	-12.107.986	-6.943.532
<i>Interest, group enterprises</i>		
Renter, øvrige	-300.941	-996.580
<i>Interest, others</i>		
Renter, bank	-1.240.793	-1.536.797
<i>Interest, bank</i>		
Betalingsomkostninger mv.	-44.054	-5.793
<i>Interest, sundry</i>		
Kurstab, valuta	-780.269	-8.540.794
<i>Loss, foreign exchange</i>		
	<b>-14.474.043</b>	<b>-18.023.496</b>
<b>5 Skat af årets resultat</b>		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Skat af årets resultat fremkommer således:		
<i>Tax on profit/loss for the year is specified as follows:</i>		
Regulering vedrørende tidligere år, moder	63.741	-2.150.026
<i>Adjustment conc. previous years, Parent</i>		
Årets hensættelse til udskudt skat	417.110	430.685
<i>Provision for the year for deferred tax</i>		
Skat af skattepligtig indkomst, moder	642.095	-241.695
<i>Tax on taxable income, Parent</i>		
	<b>1.122.946</b>	<b>-1.961.036</b>

Der er ikke betalt selskabsskat i regnskabsåret.  
*No corporation tax has been paid in the financial year.*

## Noter til moderselskabets årsrapport Notes to the Parent Company Annual Report

### 6 Egenkapital Equity

	Aktiekapital <i>Share capital</i>	Reserve for netto- opskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2016 <i>Equity at 1 January 2016</i>	1.000.000	2.328.836.083	210.835.048	20.000.000	2.560.671.131
Udbytte <i>Dividends</i>	0	-30.000.000	30.000.000	-20.000.000	-20.000.000
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo <i>Fair value adjustment of instruments, beginning of</i>	0	-58.121.000	0	0	-58.121.000
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of instruments, end of year</i>	0	39.739.988	0	0	39.739.988
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of instruments for the year</i>	0			0	0
Valutakursreguleringer <i>Exchange regulations</i>	0	11.072.495	0	0	11.072.495
Øvrige kapitalbevægelser <i>Adjustment for the year</i>	0	206.423.724		0	206.423.724
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	72.844.925	-23.139.250	20.000.000	69.705.675
<b>Egenkapital 31. december 2016 <i>Equity at 31 December 2016</i></b>	<b>1.000.000</b>	<b>2.570.796.215</b>	<b>217.695.798</b>	<b>20.000.000</b>	<b>2.809.492.013</b>

Aktiekapitalen består af 1.000 aktier a nominelt DKK 1.000 eller multipla heraf.  
Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.  
*The share capital consists of 1,000 shares of a nominal amount of DKK 1,000 or multiples of this. No shares carry any special rights.*

## **Noter til moderselskabets årsrapport**

### ***Notes to the Parent Company Annual Report***

#### **7 Sikkerhedsstillelser/Eventualforpligtelser** ***Security/Contingent liabilities***

Selskabet kautionerer for tilknyttede selskabers gældsforpligtelser og garantier for ialt tDKK 525.165.

*The company guarantees debts and guarantees of group enterprises of DKK 525,165k.*

Selskabet har afgivet støtteerklæring for et datterselskab. Beløbet udgør tDKK 11.284.

*The company has issued a support letter for a group enterprise in the amount of DKK 11,284k.*

#### **Eventualforpligtelse vedr. sambeskatning** ***Contingent liabilities in relation to jointly taxed income.***

Selskabet hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv.

Selskabet hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat og renteskat.

*The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the Group's jointly taxed income etc.*

# Noter til moderselskabets årsrapport

## *Notes to the Parent Company Annual Report*

### 8 Nærtstående parter og ejerforhold *Related parties and ownership*

#### Bestemmende indflydelse *Controlling interest*

Thornico Holding A/S

Grundlag  
*Basis*

---

Hovedaktionær  
*Controlling shareholder*

#### Øvrige nærtstående parter *Other related parties*

Bestyrelse og direktion  
*Supervisory and Executive Boards*

Ledelseskontrol  
*Management control*