

**Polen Invest A/S
Solvænget 21
7400 Herning**

CVR-nr. 16988774

Årsrapport 2018

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 4/4 2019

Dirigent



Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for Polen Invest A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Herning, den 4. april 2018

Direktion



Ole Østergaard Lauritsen
administrerende direktør

Bestyrelse



Niels Rauff Hansen
formand



Anders Bundgaard
næstformand



Jens Jørgen Nielsen



Erling Bech Poulsen



Asger Pedersen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Polen Invest A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Polen Invest A/S for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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 koncernregnskabet og årsregnskabet". 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.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet 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, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet 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. Fejlinformation 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

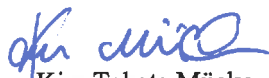
I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde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

Aarhus, den 04.04.2019

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56


Kim Takata Mücke
statsautoriseret revisor
mne10944


Rasmus Brodd Johnsen
statsautoriseret revisor
mne33217

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

Polen Invest er hovedaktionær i Goodvalley, som er en vertikalt integreret fødevarerproducent med aktiviteter inden for svineproduktion, slagtning og kødforarbejdning, markbrug og fodermøller samt biogasproduktion. Koncernen har hovedkontor i Danmark og driver moderne faciliteter med de mest avancerede teknologier og landbrugsmetoder i Polen, Ukraine og Rusland. Produktionen baseres på dansk know-how indenfor mark-brug, svineproduktion og forarbejdning, hvilket sikrer bæredygtighed og effektivitet i disse lande. Koncernen er blandt de mest effektive producenter med førende nøgletal så som solgte grise pr. årssø, kødudbytte pr. sø og foderforbrug pr. kg. tilvækst i forhold til både gennemsnittet i EU og Nordamerika.

Polen Invest blev grundlagt i 1994 og har skabt god omsætningsvækst – både organisk og gennem opkøb – samt en forbedring af rentabiliteten og stigende markedsandele, selv i perioder med historisk lave verdensmarkedspriser for svin.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncern

Driftsresultatet

Resultat før renter og skat faldt til DKK 82 mio. (2017: DKK 280 mio.) i 2018, svarende til en margin på 5,5% (2017: 17,3%).

Finansielle poster, netto

Koncernens finansielle omkostninger netto, udgjorde DKK 61 mio. (2017: DKK 129 mio.), og udviklingen kan tilskrives 2017 omkostninger i forbindelse med refinansiering samt valutakursreguleringer på lån i andre valutaer end præsentrationsvalutaen.

Årets resultat

Nettoresultatet er i 2018 faldet til DKK 12 mio. (2017: DKK 151 mio.). I 2017 indledte koncernen en salgsproces for aktiviteter i Krasnodar, Rusland. Det er lykkedes at sælge aktiviteterne hvilket har påvirket koncernens resultat med 5 mio. (2017 -55 mio.) vedr. resultat af ikke fortsættende aktiviteter.

Pengestrømme

Koncernens pengestrømme fra driften faldt i 2018 til DKK 198 mio. (2017: DKK 278 mio.), og blev negativt påvirket af årets lavere resultat og positivt påvirket af lavere finansielle omkostninger.

Polen Invests pengestrømme fra investeringsaktiviteter udgjorde DKK -269 mio. (2017: DKK -202 mio.).

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter var DKK -27 mio. (2017: DKK 34 mio.). Ændringen skyldes tilbagebetaling af russiske lån og udbetaling af udbytte.

Ledelsesberetning

Fødevarer

Koncernens fødevareresegment solgte 51.297 tons svinekød (2017: 49.953 tons) i 2018 og genererede en omsætning på DKK 738 mio. (2017: DKK 767 million) fra slagteri og fødevarerforarbejdningsanlæg i Polen. Fødevareresegmentets produktudbud var stabilt, idet 61% (2017 57%) af den samlede mængde solgte tons kommer fra salg af udbenet kød, 21% (2017 24%) fra forarbejdede produkter og 18% (2017 19%) blev solgt som MAP-produkter (Modified Atmosphere Packaging). 81% af omsætningen blev genereret i Polen, 8% i andre EU-lande og 11% i andre lande. Koncernen lancerede Goodvalley brandet som planlagt i August. Opmærksomheden omkring brandet blev bygget op ved hjælp af TV reklamer, digitale medier og shop in shop marketing. Brandet består af en serie på 6 produkter og bliver solgt i Polens største retailkæder, og der sker løbende fremskridt ud fra et meget lavt udgangspunkt.

EBITDA blev på DKK -17. mio. (2017: DKK -9 mio) i 2018. Omsætning og indtjening blev påvirket af lavere priser på grund af et generelt overudbud i i Europa af grisekød. Faldet blev endvidere påvirket af forhøjede marketingsomkostninger på 13 mio. i sammenhæng med lanceringen af Goodvalley brandet.

Markbruget

Markbrugssegmentet genererede en omsætning på DKK 178 mio. (2017: DKK 175 mio.). Segmentets omsætning består af ekstern omsætning fra salg af afgrøder og energiproduktion og intern omsætning fra salg af afgrøder til foder og energiproduktion. Den samlede indtægt omfatter foruden omsætning også ændringen i dagsværdien af Goodvalleys afgrøder ved årets udgang samt tilskud og anden indkomst. Segments omsætning udgjorde 9% af gruppens omsætning (2017: 8%).

Omsætningen var positivt påvirket af en udvidelse af det dyrkede areal som følge af købet af PE Galytski Agarni Investytsii i Ukraine, hvilket udvidede det dyrkede areal med 6.500 HA. Hertil kom yderligere 2.000 HA i Rusland. Det udfordrende vejr gjorde at gennemsnittet af kornudbyttet faldt til 3,9 tons pr. HA (2017 5,8 tons pr HA) Denne udvikling havde en negativ påvirkning af realiseret omsætning samt reguleringen til dagsværdier.

EBITDA faldt til DKK 7 mio (2017: DKK 39 mio.) i 2018 som følge af lavere udbytte og højere omkostninger på grund af det udfordrende vejrlig under høst. Højere priser kompenserede dog delvist herfor.

Energi

Segmentet består af 9 biogasanlæg, med 8 placeret i Polen og 1 i Ukraine. Koncernen producerede 62,0 GWh elektricitet (2017: 63,5 GWh) i 2018 og genererede en omsætning på DKK 81 mio. (2017: DKK 85 mio.). Energisegmentets omsætning faldt med 6% til DKK 58 mio. (2017 61 mio.) primært på grund af lavere gennemsnitspriser for certifikater i Polen.

Ledelsesberetning

Goodvalley sælger sine produkter til 22 Lande. 81% af omsætningen i fødevarersegmentet blev genereret i Polen, 8% i andre EU-lande og 11% i andre lande. Det polske køkken er rigt på kød, især svinekød, der normalt indgår i hovedretten. Forbruget af svinekød er derfor højt på 41 kilo (slagtevægt) pr. indbygger i 2017 og svarer til gennemsnittet af de 28 EU-medlemslande på 42 kilo. Landets svinebesætning er ikke desto mindre faldet i flere år, da mindre effektive svineproducenter har været ude af stand til at producere til konkurrencedygtige priser, hvilket har ført til øget import fra andre EU-lande. Den heraf følgende konsolidering af den polske sektor er blevet forstærket af lave markedspriser i de senere år og et yderligere fald i 2018.

Selv om nedgangen i den polske besætning er imødegået ved import af smågrise, forbliver Polen en nettoimportør af svinekød, og produktionssektoren er stadig fragmenteret med mindre producenter, der forlader branchen. Goodvalley ser et potentiale for yderligere konsolidering af sektoren og en yderligere opadgående udnyttelse af forbrugernes præferencer for lokale brandede produkter understøttet af et fortsat stærk vækst i de polske bruttonationalprodukt.

Ukraine

I løbet af 2018 forbedrede Goodvalley Ukraine sin markedsposition og er nu den andenstørste svineproducent i Ukraine med landsdækkende levering af svin til slagterier. Goodvalley udvidede samtidig det dyrkede areal med 6.500 HA til 17.500 HA.

Forbruget af svinekød i Ukraine er på 15 kg. pr. person, hvilket indikerer at der er et stort vækstpotentiale sammenlignet med gennemsnittet for EU. Ukraine er stadig ikke selvforsynende med svinekød fordi svinebesætningerne er blevet reduceret i tiden efter udbruddet af ASF. Dette har ført til et eksportforbud udstedt af EU og Rusland. Forbuddene har tvunget store eksportører til at sælge svin på det lokale marked til lave priser.

I 2018 var Ukraines BNP-vækst positiv, men ramt af den krigslignende situation i de østlige provinser, som især i 2017 forstyrrede minedrift og elproduktion. Den anspændte situation har fortsat negativ indflydelse på landets økonomi og dermed befolkningens købekraft og levestandard. Den ukrainske økonomi fortsætter med at blive genoprettet med en nuværende BNP vækst på 4% i henhold til Verdensbanken.

Forbruget af svinekød forventes at fortsætte med en højere stigningsrate end produktionen på grund af en højere købekraft blandt forbrugerne. Vores ukrainske forretning er meget konkurrencedygtig på grund af en meget konkurrencedygtig omkostningsstruktur og en lav nulpunktpris, hvilket giver en god fortjeneste selv under hårde markedsvilkår. Forretningen forventer derfor yderligere at drage fordel af en normalisering af efterspørgslen.

Ledelsesberetning

Biosikkerhed

Lige siden koncernen for år tilbage anlagde en mere struktureret tilgang til risikohåndtering har biosikkerhed, dvs. beskyttelse af koncernens besætninger imod udefrakommende smitsomme sygdomme, indtaget førstepladsen i trusselsbilledet. Biosikkerhedsrisikoen håndteres dels ved dobbeltindhegning af alle koncernens farme; for at hindre, at besætningerne får kontakt med vilde dyr, herunder særligt vildsvin og gnavere, der kan være smitbærere. Herudover desinficeres og kontrolleres alle udefrakommende lastbiler, før de kommer ind på farmens område, og dyrene på- og aflæsses i et rampeområde langt fra produktionsbygningerne.

I forhold til forsikring imod ASF har koncernen fravalgt dette på grund af en særdeles høj præmie på den type forsikringer, samt ud fra en betragtning om, at denne risiko håndteres bedre ved at placere produktionen i forskellige lande og i forskellige områder i landene. Herudover fremmer koncernens fuldt integrerede forretningsmodel i Polen i sig selv biosikkerheden.

Det er koncernens strategi, at etablere eget slagteri i alle produktionslande.

Politisk risiko

Koncernen opererer i lande, med politisk og militær uro og korrupsion, hvor særligt Ukraine også i 2018 har været præget af krigen i de østlige områder. I Rusland er den økonomiske nedtur som følge af bl.a. de stærkt faldende oliepriser i 2015 og til dels 2016 afløst af stabilitet om end på et lavt niveau. Begge lande er præget af korrupsion og uigennemskuelig og selvmodsigende lovgivning, samt en høj grad af politisk indblanding i forretningslivet.

Det er stadig koncernens holdning, at den mest effektive forsikring i mod politiske risici er at opretholde et godt og tillidsfuldt forhold til alle relevante politiske niveauer, samt lokale interessenter, herunder naboer og sikre, at koncernen sætter et positivt aftryk overalt, hvor selskabet har aktiviteter. Herudover har Goodvalley sikret sig støtte fra overstatsligt niveau ved at have Verdensbanken med i aktionærkredsen i form af International Finance Corporation (IFC). Endelig søger koncernen altid at udvikle og holde et tæt forhold til de officielle danske repræsentationer i de lande, hvor selskabet har sine aktiviteter.

Ledelsesberetning

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

I koncernen udføres der ikke egentlig forskning. Her trækkes på landbrugshøjskoler og universiteters resultater. Derimod foregår der en løbende udvikling i retning af den mest effektive og skånsomme måde at producere på. Ved at trække på de løbende erfaringer og internationale forskningsresultater er det lykkedes at opnå særdeles gode produktionsresultater og samtidig forbedre dyrevelfærd og miljøpåvirkningen.

Forventet udvikling

For at give det mest præcise perspektiv på koncernens forventede økonomiske resultater i en industri, som er præget af svingende priser på levende svin, præsenterer vi forventningerne til indtjeningen i 2019 baseret på en fast svinepris og udtrykt i en justeret EBITDA-margin før engangsposter. Denne tilgang tjener til at mindske udsving i forventningerne og sikre en bedre overensstemmelse mellem driftsmæssige og økonomiske resultater med henblik på at give kapitalmarkederne de bedste betingelser for at vurdere koncernens driftseffektivitet og præstationsevne specifikt og isoleret fra udsving i markedspriserne for levende svin, som potentielt indebærer materielle dagsværdireguleringer af koncernens biologiske aktiver på balancedagen.

I 2018 forventer koncernen at generere en omsætning på DKK 1.400-1.550 mio. og justeret EBITDA på 220-280 mio.

Antagelser

Prognoseerne for 2018 er baseret på en gennemsnitlig markedspris for levende svin på DKK 11,2 pr. kilo, en foderpris på 1,69 kr. pr. kg., de nuværende valutakurser samt den nuværende økonomiske situation på Goodvalleys markeder. Prognoseerne afspejler vores nuværende forventninger til udviklingen i koncernens omsætning og justeret EBITDA, og koncernens EBITDA kan således afvige væsentligt fra disse prognoser.

Måltal og politikker for det underrepræsenterede køn

Landbrugssektoren har historisk været domineret af mænd. Koncernen har som mål altid at ansætte den bedst egnede i enhver position. Stadig flere kvinder uddanner sig indenfor landbrug. Det er løbende lykkedes at udvide andelen af kvindelige ledere således at der nu er 24% af koncernens ledere der er kvinder. I Goodvalley er bestyrelsen således udvidet med et kvindeligt medlem og det er koncernens mål inden 2025 at den kvindelige repræsentation skal udgøre minimum 20% også på højeste ledelsesniveau.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning.

Anvendt regnskabspraksis

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet henholdsvis afviklingstidspunktet.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der hensættes til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med overtagelsen. Der tages hensyn til skatteeffekten af foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af brugstiden, dog maksimalt 20 år. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen som en særskilt periodeafgrænsningspost og indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at den ugunstige udvikling realiseres.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af kapitalandele

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på henholdsvis afhændelses- og afviklingstidspunktet, inklusive ikke afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Anvendt regnskabspraksis

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til koncernens personale.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, valutakursgevinster og -tab, amortiseringstillæg og -fradrag vedrørende rentebærende gæld mv. samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Skat

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

Aktuelle skatteforpligtelser henholdsvis tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

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

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

Moderselskabet er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Udskudt skat vedrørende genbeskatning af tidligere fratrukne underskud i udenlandske dattervirksomheder indregnes ud fra en konkret vurdering af hensigten med det enkelte datterselskab.

Anvendt regnskabspraksis

I resultatopgørelsen indregnes moderselskabets andel af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med fradrag eller tillæg af afskrivning på henholdsvis goodwill og negativ goodwill.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til nul, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Nettopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettopskrivning efter den indre værdis metode.

Ved køb af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen ovenfor under koncernregnskab.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Kostprisen for handelsvarer, råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostprisen for fremstillede varer samt varer under fremstilling omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt indirekte produktionsomkostninger.

Indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn, omkostninger til vedligeholdelse af og af- og nedskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Finansieringsomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Anvendt regnskabspraksis

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for koncernen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning. Der er ikke udarbejdet særskilt pengestrømsopgørelse for moderselskabet, da denne er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder, aktiviteter og finansielle anlægsaktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier samt betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Balance pr. 31.12.2018

Moderselskab			Koncern	
2018	2017		2018	2017
t.kr.	t.kr.	Note	t.kr.	t.kr.
37.000	37.000	Aktiekapital	37.000	37.000
67.922	105.224	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	-	-
1.029.570	1.044.738	Overført overskud	1.097.492	1.149.962
18.500	18.500	Foreslået udbytte for regnskabsåret	18.500	18.500
1.152.992	1.205.462	Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere	1.152.992	1.205.462
		Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	196.317	201.960
		Udsudte skatteforpligtelser	3.696	4.786
		Andre hensatte forpligtelser	3.632	2.980
		Hensatte forpligtelser	7.328	7.766
		Gæld til kreditinstitutter	39.098	67.928
		Obligationslån	969.877	964.459
		Periodeafgrænsningsposter	8.048	9.449
		Langfristede gældsforpligtelser	1.017.023	1.041.836
-	-	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	0	0
-	-	Anden bankgæld	130.675	124.876
-	-	Leverandørgæld	93.147	74.027
445	447	Anden gæld	53.957	42.685
-	-	Periodeafgrænsningsposter	3.030	7.704
445	447	Kortfristede gældsforpligtelser	280.809	249.292
		Gæld vedr. aktiver der er sat til salg	0	73.830
445	447	Gældsforpligtelser	1.305.160	1.364.958
1.153.437	1.205.909	Passiver	2.654.469	2.780.146
		Pantsætninger og eventualforpligtelser mv.	16	
		Øvrige noter	17-21	

Egenkapitalopgørelse for 2018

	Koncern				
	Aktie- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	Foreslået udbytte for regn- skabsåret t.kr.	Egenkapital tilhørende minoritets- interesser t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital 01.01.2018	37.000	1.149.962	18.500	201.960	1.407.422
Udbytte – udbetalt i regnskabsåret	0	150	-18.500	0	-18.350
Årets resultat	0	-5.226	18.500	3.660	16.934
Valutakursreguleringer	0	-47.394	0	-9.303	-56.697
Egenkapital 31.12.2018	37.000	1.097.492	18.500	196.317	1.349.309

	Moderselskab				
	Aktie- kapital t.kr.	Nettoop- skrivning efter værdi- metode t.kr.	Overført resultat t.kr.	Foreslået udbytte for regn- skabsåret t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital efter ændring af regnskabsprincipper	37.000	105.224	1.044.738	18.500	1.205.462
Udbytte – udbetalt i regnskabsåret	0	0	150	-18.500	-18.350
Årets resultat	0	10.092	-15.318	18.500	13.274
Valutakursreguleringer	0	-47.394	0	0	-47.394
Egenkapital 31.12.2018	37.000	67.922	1.029.570	18.500	1.152.992

Noter

Moderselskab			Koncern	
2018	2017		2018	2017
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
1. Begivenheder efter balancedagen				
Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning.				
2. Nettoomsætning				
			1.334.016	1.445.146
		Øvrige europæiske lande		
		Resten af verden	<u>139.388</u>	<u>174.786</u>
			<u>1.473.404</u>	<u>1.619.932</u>
		Total indtægter fordelt på aktiviteter		
		Svineproduktion	1.024.604	1.135.168
		Markbrug	37.922	174.814
		Energi	58.336	84.639
		Fødevarer	732.792	766.863
		Andet	39.888	41.128
		Intern handel mellem forretningsområder	<u>- 420.138</u>	<u>-582.680</u>
			<u>1.473.404</u>	<u>1.619.932</u>
3. Personaleomkostninger				
365	375	Løn og gager	210.492	181.104
4	-	Pensionsomkostninger	3.231	521
-	-	Andre sociale omkostninger	26.877	24.173
-	-	Heraf aktiveret	<u>-4.136</u>	<u>-3.072</u>
<u>369</u>	<u>375</u>		<u>236.464</u>	<u>202.726</u>
		Gennemsnitligt antal medarbejdere	<u>2.363</u>	<u>2.411</u>
<u>365</u>	<u>375</u>	Udbetalt løn til bestyrelse og ledelse	<u>365</u>	<u>375</u>

Noter

	Koncern	
	Koncern- goodwill t.kr.	Leje- rettigheder t.kr.
9. Immaterielle anlægsaktiver		
Kostpris 01.01.2018	192.025	0
Valutakursreguleringer	-10.121	0
Tilgang	<u>0</u>	<u>26.674</u>
Kostpris 31.12.2018	<u>181.904</u>	<u>26.674</u>
Af- og nedskrivninger 01.01.2018	-79.818	0
Valutakursreguleringer	0	0
Årets afskrivninger	<u>-8.554</u>	<u>-3.000</u>
Kostpris 31.12.2018	<u>-88.372</u>	<u>-3.000</u>
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2018	<u>93.532</u>	<u>23.674</u>

Noter

	Koncern	
	Materielle anlægs- aktiver under udførelse t.kr.	Biolo- giske aktiver t.kr.
9. Materielle anlægsaktiver (fortsat)		
Kostpris 01.01.2018	114.980	118.454
Valutakursreguleringer	-404	-3.752
Værdiregulering		-9.259
Overførsler	-205.765	24.826
Tilgang	233.797	5.832
Afgang	<u>-174</u>	<u>-29.609</u>
Kostpris 31.12.2018	<u>142.434</u>	<u>106.492</u>
Årets dagværdiregulering		<u>2.667</u>
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2018	<u>142.434</u>	<u>109.159</u>

	Koncern		
	Kapital- andele i associe- rede virk- somheder t.kr.	Andre værdi- papirer og kapital- andele t.kr.	Andre tilgodeha- vender t.kr.
10. Finansielle anlægsaktiver			
Kostpris 01.01.2018	1.000	116	2.091
Kursreguleringer	0	-	0
Afgange	0	-14	0
Tilgange	<u>0</u>		<u>1.249</u>
Kostpris 31.12.2018	<u>1.000</u>	<u>102</u>	<u>3.340</u>

Associerede virksomheder:

Sevel Slagteri A/S, Vinderup - med en ejerandel på 40%

Noter

Moderselskab

<u>2017</u> <u>t.kr.</u>	<u>2018</u> <u>t.kr.</u>
-----------------------------	-----------------------------

12. Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 3.700.000 aktier a 10 kr.

Aktierne er ikke opdelt i klasser.

Ændringer i aktiekapitalen de seneste 5 regnskabsår:

37.114	37.000	Aktiekapital 01.01 2018
<u>-114</u>	<u> </u>	Ændring af aktiekapital
<u>37.000</u>	<u>37.000</u>	Aktiekapital 31.12.2018

Moderselskab

<u>Nominal</u> <u>værdi</u> <u>t.kr.</u>	<u>% af</u> <u>aktie-</u> <u>kapital</u>
295	0.80
<u>0</u>	<u>-0.00</u>
<u>295</u>	<u>0.80</u>

Egne aktier 01.01.2018
Anvendt til reduktion af aktiekapitalen
Egne aktier 31.12.2018

Koncern

<u>Nominal</u> <u>værdi</u> <u>t.kr.</u>	<u>% af</u> <u>aktie-</u> <u>kapital</u>
--	--

Selskabet kan i henhold til generalforsamlingsbeslutning erhverve maksimalt nom. 3.700 t.kr. egne aktier, svarende til 10% af aktiekapitalen frem til næste ordinære generalforsamling.

Egne aktier erhverves med henblik på mulighed for kapitalnedsættelse og omsættelighed.

Selskabet har ikke erhvervet egne aktier i 2018.

Noter

16. Pantsætninger og eventualforpligtigelser (fortsat)

på renter, royalties og udbytter for disse selskaber. Den samlede nettoforpligtigelse over for SKAT fremgår af regnskabet for Guldmann Holding af 31. marts 2004 A/S.

Moderselskabet hæfter solidarisk med fællesregistrerede koncernvirksomheder for den samlede momsforpligtelse.

0 0 Momsforpligtelse i øvrige koncernvirksomheder

Obligationslånets øvrige betingelser fremgår af nedenstående:

Udsteder	Goodvalley A/S
Sikkerhedsstillelser:	Første prioritets pant over anlægsaktiver og pant i
Garanter:	Poldanor SA, Danosha LLC, Prime Food Sp. z.o.o., Finansax APS.
Status for obligationen:	Senior
Valuta:	EUR
Oprindelig hovedstol:	EUR 135 million
Total ramme:	EUR 270 million
Andre faciliteter:	Super senior RCF op til DKK 125 million, reguleret i henhold til en inter-kreditor aftale med obligationsejerne. DKK 80 million kan anvendes til factoring.
Løbetid:	4 år
Prissætning:	3m EURIBOR + 450bps p.a., kvartalsvis betaling, EURIBOR floor of 0.0 %
Rating:	Ikke rated
Call option:	Må ikke udnyttes de første 24 måneder, herefter mulighed for førtidig indfrielse med rentetillæg på 50/25/0 % efter 24/36/42 måneder.
Incurrence test:	NIBD/Justeret EBITDA LTM ("net leverage") < 2.75x for yderligere gældsforøgelse.
Betalingsrestriktioner:	Udbytter og kapitaltilskud til begrænsede datterselskaber Net Leverage of < 2.75x
Generelle begrænsninger:	Begrænsninger på udlodning af udbytte, fusioner og spaltninger, køb og salg af virksomheder, lånoptagelse, negativ sikkerhedsstillelse, finansiel støtte og udlodning fra datterselskaber sædvanlig for en high yield bond.
Change of control:	Investorer kan kræve lån indfriet til 101 %
Soliditetsgrad:	35%
Noteringssted:	Nasdaq Copenhagen.
Trustee:	Nordic Trustee.
Lovgivning:	Dansk lovgivning.

Noter

Moderselskab

2017 t.kr.	2018 t.kr.
---------------	---------------

Koncern

2018 t.kr.	2017 t.kr.
---------------	---------------

17. Leasingforpligtelser

Forpligtelser i henhold til leje- eller leasingkontrakter med tredjemand frem til udløb

<u>163.078</u>	<u>159.155</u>
----------------	----------------

18. Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Følgende parter har bestemmende indflydelse på Polen Invest A/S-koncernen:

Navn	Hjemsted	Grundlag for indflydelse
Niels Rauf Hansen	Højslev	Bestyrelsesformand
Ole Østergaard Lauritsen	Herning	Direktør

Transaktioner mellem nærtstående parter og Polen Invest A/S, der ikke er indgået på normale markedsvilkår

Ingen

Moderselskab

2017 t.kr.	2018 t.kr.
---------------	---------------

Koncern

2018 t.kr.	2017 t.kr.
---------------	---------------

19. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Honorar til moderselskabets generalforsamlingsvalgte revisor for regnskabsåret:

38	38	Lovpligtig revision	1.247	1.491
9	9	Andre ydelser	0	950
<u>47</u>	<u>47</u>		<u>1.247</u>	<u>2.441</u>