
Polen Invest A/S

Birk Centerpark 40, 7400 Herning

Årsrapport for 2015

CVR-nr. 16 98 87 74

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 8/4-2016

Dirigent



Indholdsfortegnelse

Side

Påtegninger

Ledelsespåtegning 1

Den uafhængige revisors erklæringer 2

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger 4

Koncernoversigt 5

Hoved- og nøgletal 6

Ledelsesberetning 7

Koncern- og årsregnskab

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 31

Balance 31. december 33

Egenkapitalopgørelse 37

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 38

Noter til årsregnskabet 39

Regnskabspraksis 51

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Polen Invest A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

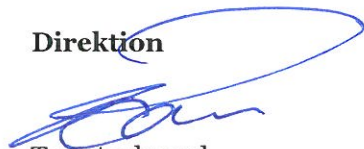
Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Herning, den 18. marts 2016

Direktion



Tom Acelgaard
adm. direktør



Ole Østergaard Lauritsen
økonomidirektør

Bestyrelse



Niels Rauff Hansen
formand



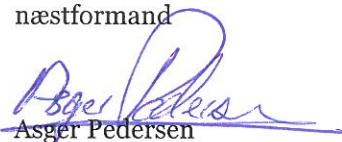
Anders Bundgaard
næstformand



Jens Jørgen Nielsen



Erling Bech Poulsen



Asger Pedersen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Polen Invest A/S

Påtegning på årsregnskabet og koncernregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for Polen Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet og koncernregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet og koncernregnskabet

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

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet og koncernregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet og koncernregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet og koncernregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Den uafhængige revisors erklæringer

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Herning, den 18. marts 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31



H.C. Krogh

statsautoriseret revisor



Henrik Skjøtt Sørensen

statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger

Selskabet

Polen Invest A/S
Birk Centerpark 40
7400 Herning

CVR-nr.: 16 98 87 74
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Hjemstedskommune: Herning

Bestyrelse

Niels Rauff Hansen, formand
Anders Bundgaard
Jens Jørgen Nielsen
Erling Bech Poulsen
Asger Pedersen

Direktion

Tom Axelgaard
Ole Østergaard Lauritsen

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Platanvej 4
Postboks 399
7400 Herning

Koncernoversigt

Moderselskab

Polen Invest A/S,
Danmark
Nom. DKK 37.113.890

Konsoliderede dattervirksomheder

84,67%

Axzon A/S,
Danmark
Nom. DKK 531.118.000

100% Poldanor S.A.
Polen
Nom. PLN 11.601.000

100% Prime Food S.A.
Polen
Nom. PLN 20.853.000

98% Danosha Ltd.
Ukraine
Nom. UAH 232.532.000

100% Dan-Invest LLC.
Rusland
Nom. RUB 362.328.000

Associerede virksomheder

40% Sevel Slagteri A/S
Danmark
Nom. DKK 2.500.000

Hoved- og nøgletal

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

	Koncern				
	2015 Mio. DKK	2014 Mio. DKK	2013 Mio. DKK	2012 Mio. DKK	2011 Mio. DKK
Hovedtal					
Resultat					
Nettoomsætning	1.275	1.209	1.211	1.128	973
Bruttofortjeneste	465	500	364	424	360
Resultat før finansielle poster	151	228	232	239	166
Resultat af finansielle poster	-114	-225	-57	-12	-43
Årets resultat	28	12	101	226	116
Balance					
Balancesum	3.196	3.216	2.818	2.207	1.889
Egenkapital	1.615	1.665	1.415	1.337	1.083
Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- driftsaktivitet	183	215	198	189	145
- investeringsaktivitet	-254	-253	-302	-194	-191
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-258	-264	-302	-194	-191
- finansieringsaktivitet	51	105	72	10	58
Årets forskydning i likvider	-20	66	-32	5	12
Antal medarbejdere	2.423	2.205	2.075	1.771	1.596
Nøgletal i %					
Bruttomargin	36,5%	41,4%	30,1%	37,6%	37,0%
Overskudsgrad	11,8%	18,9%	19,2%	21,2%	17,1%
Afkastningsgrad	4,7%	7,1%	8,2%	10,8%	8,8%
Soliditetsgrad	50,5%	51,8%	50,2%	60,6%	57,3%
Forrentning af egenkapital	1,7%	0,8%	7,3%	18,7%	10,7%

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

Ved ændring af regnskabspraksis er der foretaget tilpasning af sammenligningstal tilbage til 2011. Der henvises til omtale heraf i afsnittet om regnskabspraksis.

Beretning

1. CEO Beretning

I Axzon håber og tror vi på, at 2015 vil blive husket som det værste år nogensinde for svineproduktions sektoren i Axzons historie. Men trods alt også som året hvor det mere end nogensinde blev klart, at vores strategi med at differentiere forretningen, både geografisk og med hensyn til at have en fuldt integreret forretningsmodel i kød produktions sektoren, er en meget stærk og levedygtig måde at producere svinekød på. Det er en forretningsmodel, som er i stand til at bringe Axzon gennem selv den mest ekstreme nedadgående spiral i sektoren - en sektor der tilsyneladende bliver mere og mere cyklisk og uforudsigelig år efter år.

Fra jord til bord strategi



Det var i det store hele meget forudsigeligt, at der ville være en overforsyning af svinekød, især i EU i 2015, med deraf følgende lave priser for de fleste kød producenter. Men selv i de mest negative prognoser og budgetter havde vi aldrig forudset, at året ville slutte med så lave realiserede priser, som tilfældet var, og med det mest urentable kød-foder forhold nogensinde. Som om det ikke var nok, stod Axzon også over for en dramatisk nedskrivning af to af vores vigtigste valutaer, nemlig den ukrainske hryvna (UAH) og den russiske rubel (RUB), hvilket gav os en meget lav vurdering af både vore kornlagre, besætninger samt vore generelle værdier ved årets slutning.

Selvom 2014 var året, hvor vi var overbevist om, at vi havde nået bunden af cyklussen, fortsatte den nedadgående tendens i 2015, ikke mindst i den sidste fjerdedel af året.

I et meget målbevidst forsøg på at klare disse negative, eksterne faktorer i alle afdelinger af vores virksomhed, blev der gjort en kæmpe indsats for at forsøge at forbedre alle interne effektivitetsparametre. Denne indsats skulle vise sig at være mere effektiv end nogensinde før, og gjorde os i stand til at komme gennem året med et bemærkelsesværdigt positivt resultat. Helt logisk blev dette også reaktionen fra mange andre producenter i Europa, hvor det gennemsnitlige effektivitets niveau i produktionen blev betydelig forbedret. Denne naturlige reaktion fører til en endnu større produktion, og forskyder de normale markedsmekanismer, hvor talrige producenter normalt ville stoppe på grund af likviditetsproblemer som følge af en urentabel produktion.

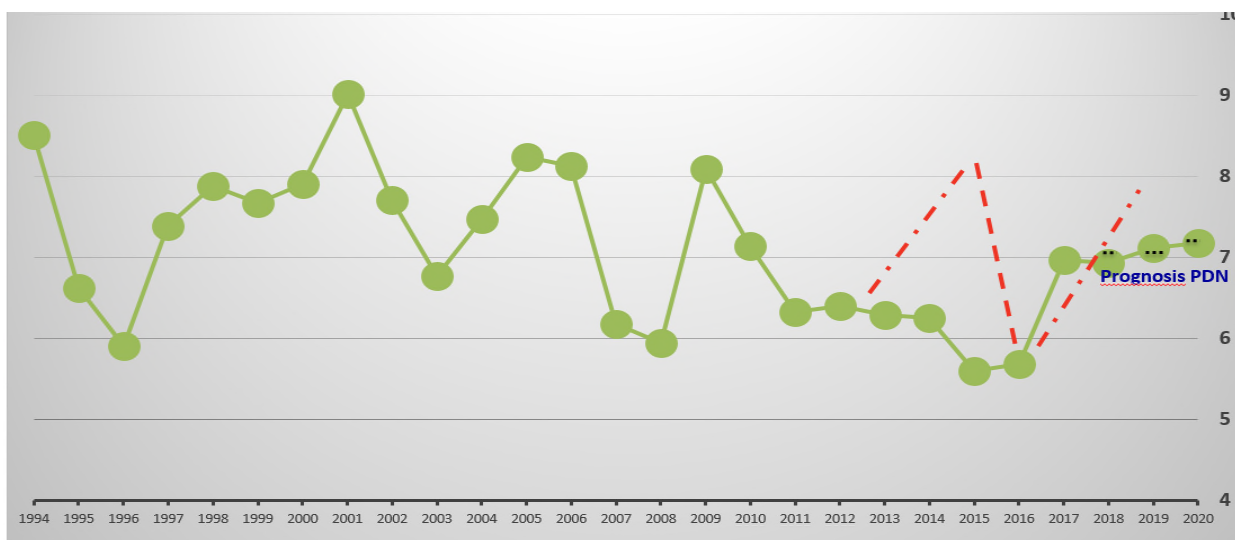
Beretning

1. CEO Beretning, fortsat

Strukturen i den Europæiske svineproduktion bevæger sig mere og mere i retning af stordrift med effektive produktions systemer og enheder. En tendens der bliver stærkere, hver gang vi står over for en nedadgående spiral i svinekødssektoren. Problemet er, at den normale rytme i profitabilitets cyklussen i svinekøds sektoren, som bedst illustreres ved kød/foder forholdet, blev brudt i Europa efter 2012, hvor opsvinget skulle have startet og endt med et nyt højdepunkt i 2014. I stedet måtte de europæiske producenter leve med en uforudset lang periode på 6 år med lav rentabilitet, hvilket gjorde det meget vanskeligt at opretholde en positiv likviditet. Mange producenter giver op nu, og efterlader sig et meget nedslidt produktions apparat, og det er derfor svært for nye ejere at fortsætte produktionen på disse farme.

Den nedenstående graf viser rentabilitets cyklussen i svineproduktionen i form af kød/foder forholdet, og den røde stiplede linje viser den forventede, "normale" udvikling.

Det europæiske/polske kød-foder forhold + rentabilitets cyklussen i svineproduktion



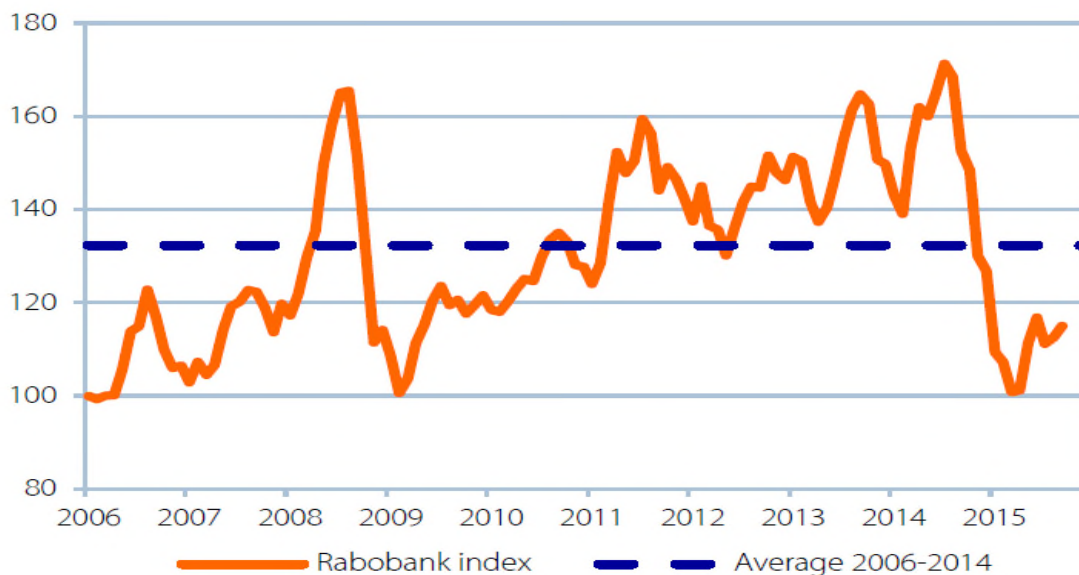
Denne meget usædvanlige situation opstod først og fremmest på grund af den russiske embargo, og blev yderligere forværret af udbruddet af afrikansk svinepest (AFS) i nogle Østeuropæiske EU lande, heriblandt Polen, hvilket umuliggjorde import til en stor del af alle verdens lande i en periode. Derfor var det et isoleret, europæisk fænomen, og ser man på det internationale marked som et hele, var cyklussen faktisk nogenlunde intakt idet de Nord - og Sydamerikanske priser samt kød/foderforhold var bedre end nogensinde før i 2014 mens EU forblev under rentabilitets niveau.

Dette ses tydeligt i grafen herunder, hvor prisniveauet i verdens fem største produktionslande, Kina, Brasilien, USA, Canada og EU, var på et gennemsnitligt højt niveau i 2014. Havde de europæiske producenter haft et højt rentabilitets niveau i 2013-14, så ville de have haft den nødvendige økonomiske styrke til at modstå det lave niveau i både 2015 og 2016.

Beretning

1. CEO Beretning, fortsat

Rabobanks fem-nations svineprisindex, jan. 2006 – mar. 2015



Source: Rabobank based on national statistics, 2015

Oven i den nævnte usædvanlige situation for EU producenter, inklusiv Axzon, så var den politiske situation meget ustabil i alle de tre lande, hvor Axzon opererer, og situationen har ikke forbedret sig væsentligt i det forgangne år. Separatisternes kampe og drab i det østlige Ukraine er taget lidt af, men spændingerne mellem Ukraine og Rusland er faktisk eskaleret, og har resulteret i handelsbarrierer og andre politisk motiverede konflikter landene imellem. De forventede forbedringer internt i Ukraine, der skulle resultere i en mere transparent lovgivning og mindre korrupsion, er stadig ikke blevet indført. Kampen mod korrupsion er blevet groft tilsidesat, og selvom vi alle håber, at der vil komme forbedringer i nærmeste fremtid, vil det stadig tage lang tid før der er ro og stabilitet i området. Men både vores fuldt integrerede forretnings model, som vi også vil introducere i Ukraine og Rusland, samt vores differentierede, geografiske placering, gør os stærke med hensyn til konkurrencedygtighed, og sikrer vores salg.

Med et EBITDA resultat tæt på 300 mio. DKK i 2015 har Axzon vist, at vi kan lave solide resultater selv under de værste tænkelige forhold og med udsigten til 2016, hvor vi forventer en meget langsom start på opsvinget, står Axzon stærkere end nogensinde før med et øget produktions niveau og forbedret effektivitet.

Udviklingen inden for de sidste år viser, at vi aldrig må stå stille men altid søge nye muligheder. Vi skal forny og forbedre os for at opretholde positionen som førende inden for både produktkvalitet, effektivitet og rentabilitet.

På trods af en opbremsning i både økonomisk vækst og rentabilitet, kan jeg med stolthed sige, at Axzon har udviklet sig i en positiv retning på stort set alle produktions parametre gennem hele året. Vore medarbejdere har været i stand til at fokusere på præcis de ting, som de kan øve indflydelse på i stedet for at blive modløse og resignere.

Men det er ikke alt; især i Polen har vi forsøgt at udvikle nye produkter og bruge den unikke mulighed for sporbarhed i vores forsyningskæde ved at tilbyde mere forskelligartede produkter i forsøget på at ramme forbrugertrends. Ud over vores CO2 neutrale kød certificering, har vi også påbegyndt en markant produktion af GMO frit kød (fra svin fodret med ikke-GMO foder), samt en antibiotikafri produktions linje.

Beretning

1. CEO Beretning, fortsat

Sammen med en fasttømret vilje til at forbedre på alle CSR emner, og ikke mindst dyrevelfærden, vil alt dette være med til at give Axzon en mere salgsorienteret profil, så selskabet på denne måde adskiller sig fra masseproduktion af svinekød.

Vi har formået kontinuerligt at udvide produktionen ved hjælp af nye investeringer på områder, hvor vi ved, at vi vil forbedre vores fremtidige indkomst og resultater.

Svinekød vil uden tvivl fortsat være en af hovedingredienserne i en varieret kost for den stigende verdensbefolkning, og vi i Axzon har gjort det til vores vision at bevise, at det kan produceres på en bæredygtig måde, på trods af en intensiv produktions form, baseret på moderne produktions teknologi og høj effektivitet i hvert led af produktionen fra ”jord til bord”.

Under omstændighederne anser vi Axzons 2015 resultat for at være meget tilfredsstillende, og ser frem mod fremtidige udfordringer med optimisme og energi, understøttet af en yderst professionel og motiveret medarbejderstab på alle vore produktionsenheder rundt omkring i Central og Østeuropa.

Tom Axelgaard

CEO Axzon

Beretning

2. Økonomi

Forbedrede produktionsresultater i Axzon var den generelle tendens i 2015

Facts

- Antal søer steg fra 40.153 til 44.122 eller med 10 %
- Antal grise på stald steg fra 471.148 til 557.564 eller med 18 %
- Antal solgte svin steg fra 858.070 til 1.129.975 eller med 32 %
- Solgte svin i tons steg fra 90.864 til 110.534 eller med 22 %
- Solgt kød fra Prime Food i tons steg fra 41.531 til 45.988 eller med 11 %
- Total høstet areal faldt fra 27.164 ha til 26.987 ha eller med 1 %
- Produktionen af elektricitet fra biogas steg fra 54.764 til 61.935 mWh eller med 13 %
- Den samlede produktionskapacitet på biogas anlæg er faldet fra 8.64 til 8.56 MW eller med 1%
- Solgte liter mælk steg fra 717.000 til 1.388.435 eller med 94 %
- EBITDA faldt fra 342 MDKK til 283 mio. DKK eller med 17 %
- EBT steg fra 12 MDKK til 28 mio. DKK eller med 23 %

Salget af grise i Axzon steg i 2015 med 32% i forhold til 2014. Stigningen er dels en konsekvens at det stigende antal søer (10%), men også grundlagt af en kraftig forbedret produktivitet. Desværre faldt prisniveauet så meget, at der ikke skete en væsentlig ændring af omsætningen. Det lykkedes at kompensere for det betydelige prisfald ved en forbedret produktivitet som væsentligste faktor i en sænkning af produktionsomkostningerne målt pr. enhed. Væksten i produktionen af smågrise var så stor, at det blev nødvendigt at sælge en stor del af grisene som smågrise. Der var simpelthen ikke mere plads i slagtesvinsstaldene. Derfor steg andelen af grise solgt som smågrise fra 7% i 2014 til 17% i 2015.

Krigen i det østlige Ukraine fortsatte i 2015. Sammen med faldet i olieprisen gjorde det, at købekraften var under pres i såvel Ukraine som Rusland. Dette betød, at den merpris på svinekød, som tidligere har været gældende på de to markeder, blev kraftigt reduceret. I Rusland faldt prisen pr. kg. solgt 1 classes slagtesvin med 5,08 DKK pr. kg, i Ukraine med 1,66 DKK og i Polen med 1,06 DKK/kg. Det er en udvikling, der er foregået løbende over året, således at priserne ved årsskiftet nogenlunde er på niveau. Det gør imidlertid Axzons fokus på at sikre lavest mulige produktionsomkostninger i de tre lande endnu mere essentiel. En opgave som alle Axzons medarbejdere kontinuerligt har være fokuseret på gennem de sidste mange år. Det er ikke muligt at indregne prisfordele på de enkelte markeder. Hvert enkelt land skal kunne producere til en pris, der er konkurrencedygtig på verdensmarkedet. Når der ses bort fra de ekstraomkostninger en udvidelse altid vil medføre, i forhold til gennemsnitlige produktionspriser, svarer produktionspriserne i Axzon også til hinanden i alle tre lande. Der er forskel på valutaudsving samt stærke og svage lokale forhold, men totalt er omkostningen/kg. produceret svin stort set ens i de tre lande.

Beretning

2. Økonomi, fortsat

Resultatet blev endvidere påvirket af, at Ukraine pr. 31-12-2015 ændrede momsreglerne.

Landbrugsvirksomheder kan herefter kun beholde en del af momsen på landbrugsprodukter. På trods af at det fremover er muligt at beholde halvdelen af momsen på salg af svin i 2016, har Polen Invest valgt at tage den fulde effekt af ændringen. Polen Invest har derfor ændret regnskabspraksis vedr. ukrainsk moms, og har tilpasset fem års regnskabstal, således at metoden er ens for alle årene. Endvidere har Polen Invest korrigeret fejl vedrørende indregning af valutakursdifferencer ved omregning til præsentationsvaluta.

Den rentebærende gæld i Polen Invest er øget med 52 mio. DKK, selv om der netto er optaget 70 mio. DKK i ny gæld. Forskellen skyldes valutakursændringer i datterselskabers lån, fortrinsvis i RUB. Sammenstillet med investeringer på 258 mio. DKK i Axzon viser dette en udpræget grad af selvfinansiering på ca. 75%. Selv efter afskrivninger ligger selvfinansieringen af nye investeringer på over 100 mio. DKK. Hertil kommer en betydelig investering i en udvidelse af besætningen på 86.418 grise. De lave priser på svin har nødvendiggjort en meget kritisk tilgang til nye investeringer, således at kun de mest profitable investeringer gennemføres. Axzon har derfor begrænset antallet af nye investeringer mens de investeringer, der er påbegyndt, færdiggøres, således at de afledte pengestrømme kan starte hurtigst muligt. Dette er også årsagen til at både Polen Invest og Axzon, på trods af betydelige kursfald i datterselskabernes funktionelle valutaer og faldet i grisepriiserne, alligevel har kunnet fastholde en egenkapitalandel på over 50%.

I 2015 har der været et betydeligt fald i kursen på den Ukrainske UAH. Derfor har selskabet valgt at opdatere værdien af de ukrainske farme. Der har også været fald i den russiske og polske valuta. I disse tilfælde har værdistigningerne været under det niveau, hvor en opskrivning er nødvendig.

Det er ikke i 2015 lykkedes at gøre biogasproduktionen rentabel. Prisen på de grønne certifikater, der skal støtte den polske biogasproduktions rentabilitet, er igen faldet til et nyt bundniveau. Der arbejdes dog med nye regler for støtte til biogasproduktion. Hvis de skitserede ændringer gennemføres, vil biogassen igen give et godt bidrag til Polen Invests økonomiske resultater. I Ukraine bidrager de stigende energipriser grundet den nyligt modtagne godkendelse af anlægget til salg af grøn energi til stærkt forbedrede resultater.

I markbruget er det lykkedes at fastholde forbedringerne i resultaterne i Ukraine. Jorden bliver løbende forbedret ved tilførsel af gylle og kalk, og på den måde er udbytterne steget år efter år. I Polen har Poldanor arbejdet med jorden i over 20 år, og her er resultaterne gode, jordens beskaffenhed taget i betragtning. I Rusland er Axzon lige startet, og derfor arbejder markbrugs afdelingen konstant på at finde afgrøde varianter, som vil give bedre resultater.

Af først og fremmest politiske årsager har Danosha startet en mælkeproduktion i Ukraine.

Mælkeproduktionen har stor værdi i landet, og det er desuden muligt at have et stort antal besøgende på en ko farm i modsætning til svinefarmene, hvor biosikkerhedsreglerne gør besøg udefra stort set umuligt.

Produktionen fremstår imponerende, og giver gode tekniske resultater, men bidrager ikke nævneværdigt til hverken omsætning eller indtjening.

Beretning

2. Økonomi, fortsat

På trods af at prisniveauet på svin blev endnu dårligere end forventet, gennemførte vi den i 2014 skitserede plan om at udvide so bestanden med 10%. Hermed nærmer selskabet sig en produktionskapacitet på 1.5 mio. grise på årsbasis, hvorved der er bygget et fundament for gode resultater i fremtiden.

Prispresset var i 2015 så stort, at hvis alle slagtesvin var blevet solgt til 2014 priser i DKK, så ville salgsprisen have været 172 mio. DKK højere, og på den måde have haft en positiv effekt på netto resultatet på det samme beløb. I første halvår var der som forventet et stort prispres. Efter en langsom start steg priserne til et normalt og ganske rentabelt niveau i foråret. I 2014 knækkede den normale priskurve i juli med et uventet prisfald til følge. Det var derfor ventet, at prisfaldet i forhold til 2015 ville være væsentligt mindre i 2. halvår. Det gik anderledes, idet forskellen her var næsten 50% større. Derfor er omsætningen næsten uændret (+1%) på trods af, at vi i 2015 solgte 32% flere grise end i 2014. Retfærdigvis var en stor del af omsætningen drevet af et større smågrisesalg, hvorfor salgsstigningen målt i tons var relativt mindre.

På trods af faldet i indtægter pr. solgt svin i Axzon, er EBITDA i Polen Invest kun faldet med 59 mio DKK, hvilket betyder, at det er lykkedes at kompensere op mod 75% af indtægtstabt ved produktions og omkostningsforbedringer. Især en markant stigning i produktionen af producerede og solgte svin/års so i Polen har medvirket til denne udvikling.

Afskrivningerne i Axzon er steget med 19 mio. DKK. Af disse er 30m DKK afskrivninger på opskrivninger, hvor indtægten er bogført direkte på egenkapitalen. Opskrivningerne i 2014 har således reduceret resultatet i 2015 med 30 mio. DKK uden at have nogen positiv effekt på resultatet i 2014.

Finansieringsomkostningerne i Polen Invest er faldet med 12 mio. DKK. Den væsentligste årsag hertil er, at den aktiepost IFU har i Danosha i koncernregnskabet er bogført som gæld på grund af Axzons forpligtelse til at tilbagekøbe aktierne før slutningen af 2019. Hertil kommer kursreguleringer der er forbedret med 98 mio. DKK. Den beregnede rentesats er faldet fra 20% til 10%.

Kurstabet i Axzon er stadig betydeligt, men i forhold til 2014 er det reduceret med 97 mio. DKK. Axzon forudsiger ikke noget om den fremtidige udvikling, men så længe der er uroligheder i Ukraine og olieprisen er faldende, må vi forudse problemer på dette område.

Axzon har udgiftsført en skat på godt 4 mio. DKK. Det skyldes, at den latente skat i Prime Food sidste år blev indtægtsført i en forventning om, at selskabet ville fortsætte med at tjene penge. Da Prime Food levede op til forventningerne, blev skatten af indtægten ført som en udgift.

Egenkapitalen i Polen Invest er i 2015 faldet med 50 mio. DKK. Det skyldes et kurstab på egenkapitalen i de udenlandske datterselskaber på 156 mio. DKK, der kun til dels blev modsvaret af en opskrivning af selskabets aktiver på 96 mio. DKK. Hertil kommer nettoresultatet på 28 mio. DKK. Det lykkedes dog at fastholde en god soliditet med en egenkapitalandel på 51%.

Balancen i Polen Invest er som sådan uændret. Det skyldes til dels de betydelige devalueringer i datterselskabernes funktionelle valuta, som gør, at Polen Invests værdier reelt nedskrives i DKK, sammen med det forhold, at svinepriserne var rekord lave ved årets slutning.

Beretning

2. Økonomi, fortsat

På grund af de faldende priser og valutaer har Axzon brudt nogle af de covenants, selskabet har med nogle långivere. Axzon har efterfølgende fået waivers, der har løst dette problem.

Da forholdet ikke formelt er på plads, er lån fra selskabets væsentligste långivere bogført som kortfristet gæld uanset den aftalte afdragshorizont. Der er tale om et teknisk forhold, idet långivere ikke har haft mulighed for at opsige gælden på denne baggrund. På grund af dette har Axzon ifølge regnskabet en likviditetsgrad på 0.7, hvor den efter de indgåede aftaler er på 1.3.

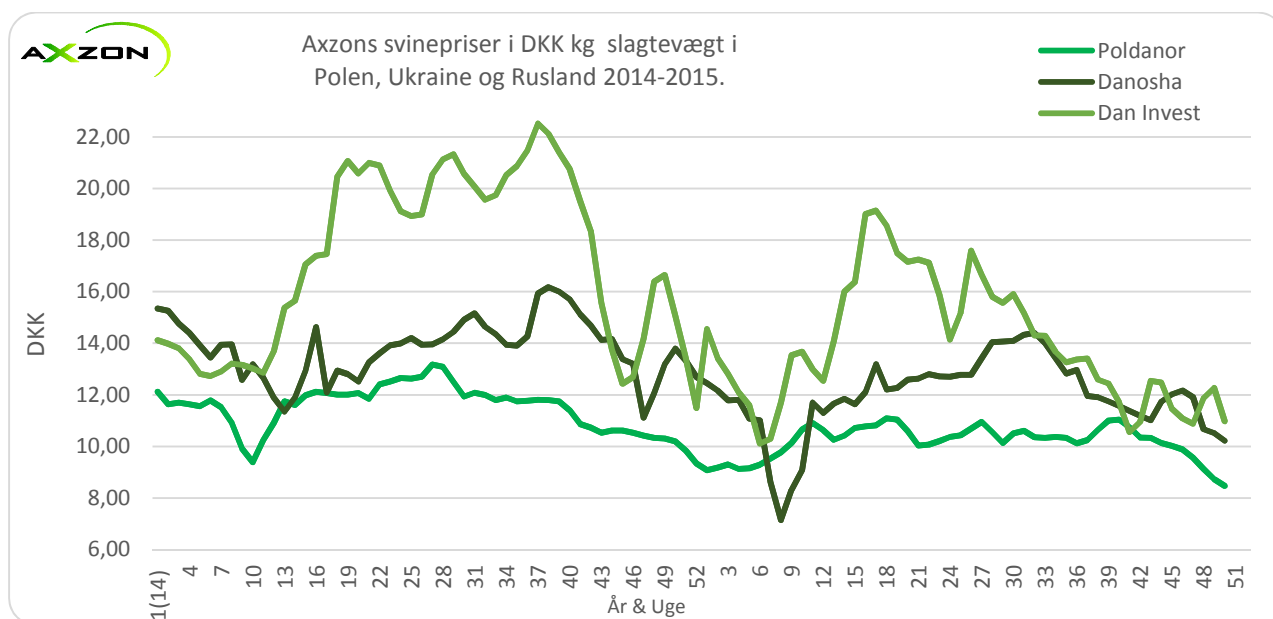
Et overskud på 28 mio. DKK i Polen Invest er langt under det forventelige for en virksomhed med en så stor andel i Axzon. Forholdene taget i betragtning, og det faktum, at det er lykkedes at dække indtægtstab ved hjælp af produktionsforbedringer og omkostningsbegrænsninger i alle datterselskaberne samt endnu et godt resultat i slagterivirksomheden Prime Food, gør, at ledelsen er tilfreds med det opnåede resultat.

Beretning

3. Axzon's Markedssituation

Svinepriserne i 2015 har nogenlunde fulgt mønstret fra 2014 med en, for året, gennemsnitlig pris i januar, derefter med et fald indtil marts, hvorefter priserne steg igen indtil juli for til sidst at falde ind til december (se graf 1).

Graf 1



Desværre har niveauet i 2015 dog været markant lavere end i 2014, og den for Axzon laveste gennemsnits pris nogensinde på 8,75 slagtevægt blev registreret i marts 2015 (se tabel 1)

Tabel 1

Selskab	År	Valuta	Min. pris i lokal valuta	Max pris in lokal valuta	Forskel	Min. Pris i DKK	Max pris i DKK	Forskel i % fra min. til max pris i DKK	Ultimo pris 2015 in lokal valuta	Ultimo pris 2015 i DKK
Poldanor	2015	PLN	3,78	4,85	28,3	8,39	11,09	32,2	3,95	11,00
Danosha	2015	UAH	21,00	35,80	70,5	7,14	14,41	101,8	28,1	11,74
Dan-Invest	2015	RUB	89	126	41,6	9,95	19,14	92,4	96,5	12,41
Axzon	2015	DKK				8,75	12,35	41,1		9,54
	2014	DKK				10,46	13,89	32,8		10,71
	Index 2015 til 2014					84	89			89

Den meget lave 2015 pris skyldes for en meget stor del den urolige situation i Ukraine, som resulterede i et markant kursfald på UAH'en.

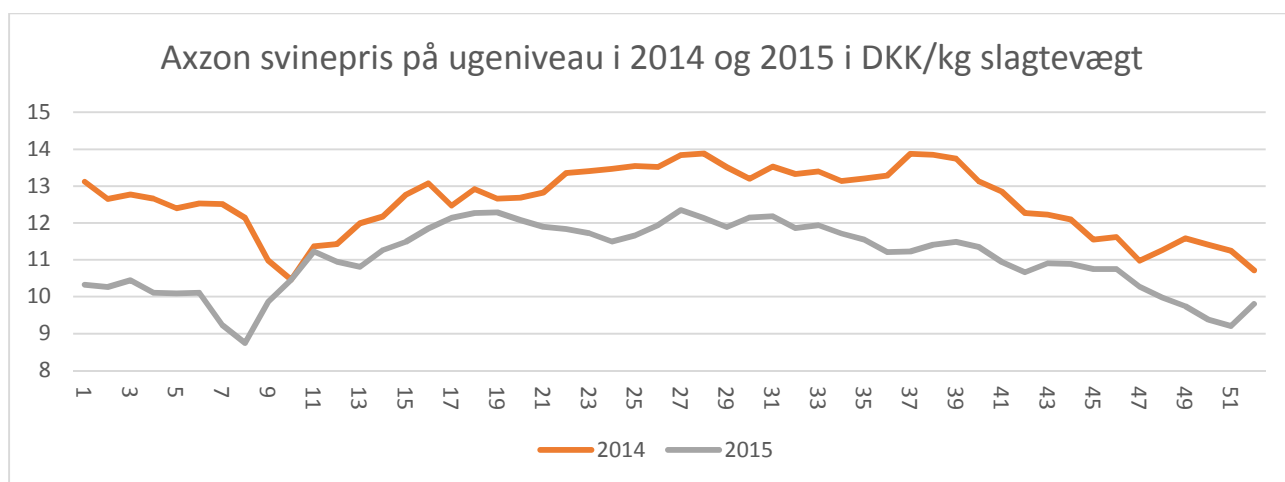
Beretning

3. Axzon's Markedssituation, fortsat

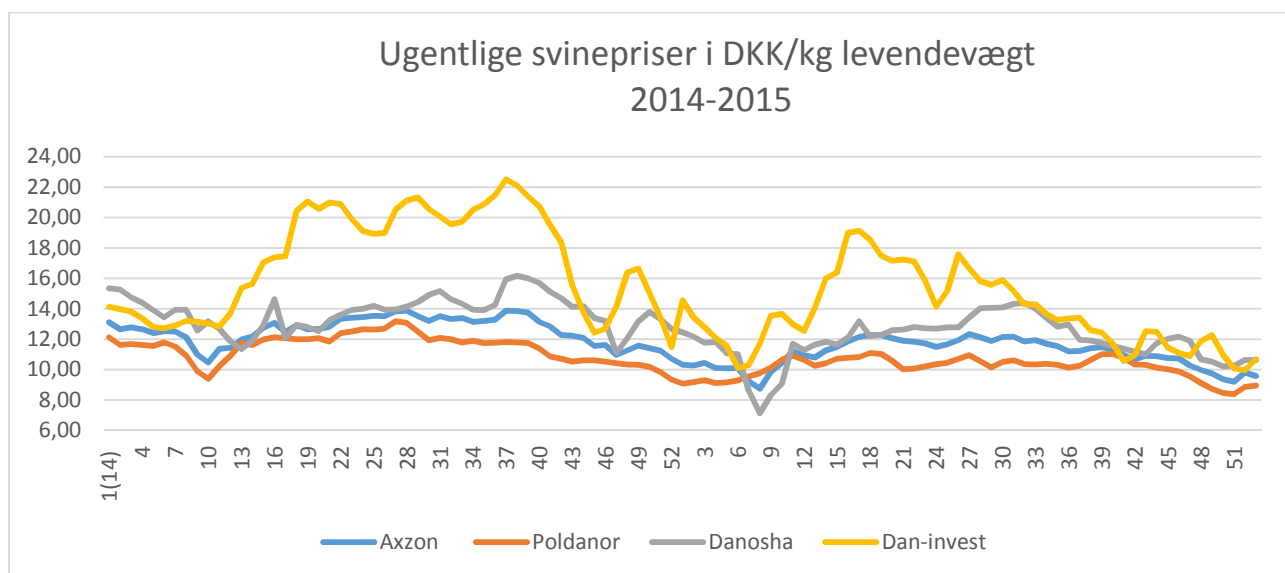
Den ukrainske svinepris rettede sig dog rimelig hurtigt ind i UAH til den nye kursværdi, og der var en generel prisstigning i både Ukraine og Rusland indtil oktober 2015, hvor prisen igen begyndte at falde markant i alle tre Axzon lande for til sidst at nå ned på det næstlaveste niveau for 2015 i slut december. (Se graf 1)

Med de store prisforskelle i de forskellige lande kunne det have været godt med noget samhandel "Axzon landene" imellem, men det var ikke i 2015 muligt at handle levende grise mellem de forskellige "Axzon lande" pga. både sanitære og politiske restriktioner. I forhold til 2014, hvor der var meget store forskelle mellem laveste og højeste pris i DKK på 140%, så har priserne i 2015 været mere ens med en forskel på kun 128% fra Axzons laveste pris i Danosha på 7,14 DKK til Dan-Invest højeste pris på 19,14 DKK.

Graf 2



Graf 3



En historisk stor udvidelse i 2014 i Axzon på over 10.000 søer gav i 2015 en markant stigning i solgte mængder - både i antal solgt grise og tons solgte svin og i alt blev der solgt 22% flere tons grise i 2015 end i 2014 (se tabel 2)

Beretning

3. Axzon's Markedsituation, fortsat

Da der i % ikke blev udvidet lige meget i de enkelte "Axzon lande", har udvidelsen påvirket den indvendige Axzon markedsandel, hvor Dan-Invest er gået frem fra ca. 7% til 10% og Danosha fra 31,3% til 34% på bekostning af Poldanors andel, som er gået ned fra 61,8% til 53,6 % i andel af total solgte tons grise. En del af forklaringen på dette består i, at Poldanor har forbedret antal solgte grise men ikke været i stand til at finde plads til at fede alle grise op til slagt, hvorfor en stor del blev solgt som pattegrise og smågrise med en stor vægtforskel til følge.

Tabel 2

Markedsandel i Axzon i tons		Tons solgt	Andel af Axzon
Selskab	PERIODE		
POLDANOR	2015	59.272.506	53,6
	2014	53.238.212	61,8
	Indeks 2014 to 2015	111	86,0
DANOSHA	2015	38.440.854	34,8
	2014	26.982.305	31,3
	Indeks 2014 to 2015	142	111,1
DAN-INVEST	2015	12.820.167	11,6
	2014	5.922.278	7,0
	Indeks 2014 to 2015	214	166,9
AXZON	2015	110.533.527	
	2014	86.212.795	
	Indeks 2014 to 2015	128	

I de enkelte lande har forholdet mellem salg af svin i de forskellige kategorier også ændret sig. Mest markant er, at salget af pattegrise og fravænningsgrise er gået op fra 7% i 2014 til omkring 17,4 % i 2015. Årsagen er først og fremmest, at det ikke har været muligt at foretage de fornødne investeringen for at gøre langt de fleste grise færdige til slagt, hvilket samtidig betød et fald i udbyttet/so/kg. til trods for at antallet af grise solgt/so er steget markant (se tabel 5).

Tabel 3

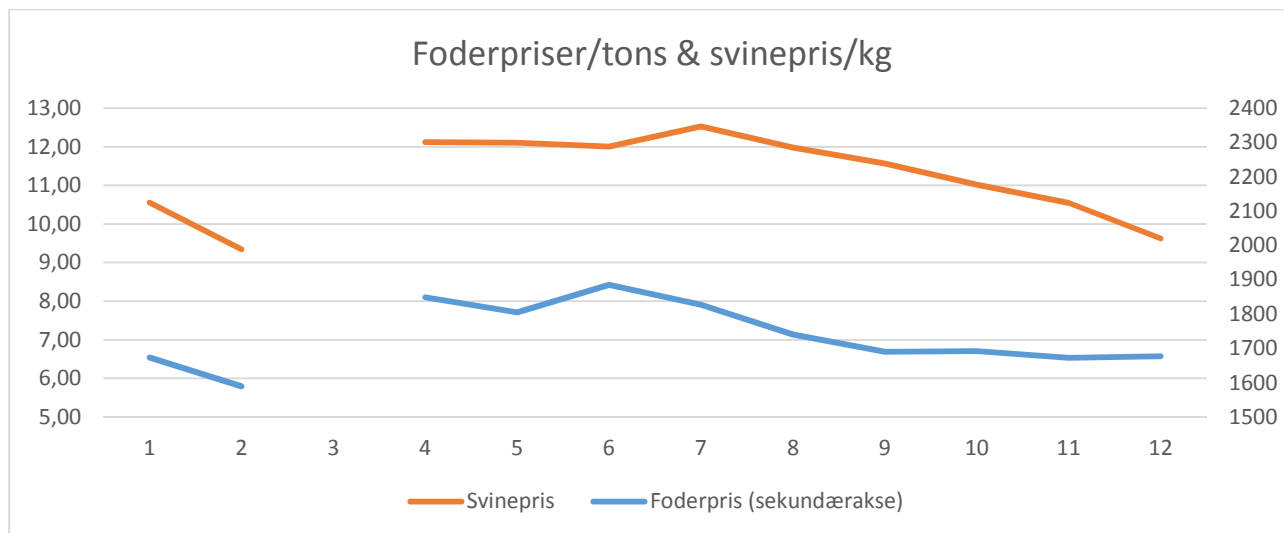
Markedsandel i Axzon i stk	Patte -og smågrise	Slagtesvin	Søer og andet	Total	Patte -og smågrise	Slagtesvin	Søer og andet
Selskab							
POLDANOR	87.920	492.890	12.283	593.093	14,8	83,1	2,1
	1.960	465.855	10.622	478.437	0,4	97,4	2,2
	4486	106	116	124	3.618,5	85,3	93,3
DANOSHA	108.585	305.436	6.307	420.328	25,8	72,7	1,5
	59.965	253.024	5.396	318.385	18,8	79,5	1,7
	181	121	117	132	137,2	91,4	88,5
DAN-INVEST		112.272	4.282	116.554		96,3	3,7
		59153	1.209	60.362		98,0	2,0
		190	354	193		98,3	183,4
AXZON	196.505	910.598	22.872	1.129.975	17,4	80,6	2,0
	61.925	778.032	17.227	857.184	7,2	90,8	2,0
	317	117	133	132	240,7	88,8	100,7

Beretning

3. Axzon's Markedssituation, fortsat

Kød/foder forholdet har også ændret sig i løbet af året, men foderpriserne har dog nogenlunde rettet sig ind (se graf 3). Nogle af de store udsving i marts skyldtes alene valutakursen, hvorfor forholdet forblev det samme, da den samme kurs gjorde sig gældende for omregning af både foder og grise. Mod slutningen af året faldt svineprisen dog hurtigere end foderprisen, hvorfor forholdet blev forringet.

Graf 4



3.1 Markederne i Polen

Svine markedet i Polen

I de seneste år har der været et dramatisk fald i svinepriserne. Priserne er for alvor for nedadgående og meget lavere end det foregående år (næsten 12%).

Situationen skyldes til dels handelskollapset med Rusland, som er et resultat af den kontinuerlige embargo efter udbruddet af AFS i Polen. En anden alvorlig påvirkning af faldet i svinepriserne kan have været en annoncering fra World Health Organization (WHO) omkring en påstået sundhedsfare forbundet med at spise rødt kød. Rapporten konkluderer, at overdrevent indtag af svinekød forøger risikoen for at få kræft. Helt modsat viser polske studier, at svinekød indeholder mange helbredsmæssige fordele, hvis blot det ikke forarbejdes kemisk.

Den øgede produktion af svinekød i EU, inklusiv Polen, betød at svinepriserne i 2015 var lavere end et år før. Den normale sæsonmæssige stigning i svinepriserne hen over sommeren udeblev på grund af en stor tilførsel af svinekød. På den anden side blev markedet understøttet af EU's private oplagings mekanismer.

Ifølge det centrale statistiske kontor (GUS) var der mod slutningen af november 2015 10.590,2 tusinde svin i Polen, hvilket sammenlignet med 2014 udgør et fald på 6%. Sammenlignet med størrelsen af svinebesætninger i marts 2015 faldt antallet af svin i Polen med over 8%.

So besætningerne faldt med 14,8%, sammenlignet med november 2014, til et rekord lavt niveau på 814,4 tusinde stk.

Beretning

3. Axzon's Markedssituation, fortsat

I den analyserede periode blev en begrænset hjemlig produktion af smågrise kompenseret af en ekstraordinær stor import. Mod slutningen af november 2015 beløb importen af levende grise op til 50 kg. sig til 4.237,7 tusinde stk., hvilket er 8,3% højere end i samme periode 2014. Det skønnes at ca. 75% af denne mængde kom fra det danske marked.

Med hensyn til slagtesvin (over 50 kg.), har der været en omfattende tilbagegang i importen til kun 508 tusinde stk. mod slutningen af november 2015. Størstedelen af slagtesvinene kom til Polen fra Tyskland.

De nationale industrielle slagtninger af slagtesvin i 2015 er beregnet til ca. 21,5 mio. stk. (ca. 3% højere end i 2014 og 12% sammenlignet med 2013). Det antages, at over en fjerdedel af alle slagtesvin i Polen stammede fra smågrise importeret fra hovedsageligt det danske marked, hvorefter de blev opfedet i Polen.

De polske svinepriser i 2015 hang nøje sammen med det store udbud af slagtesvin, og var i gennemsnit omkring EUR 0,06/kg levende vægt lavere end på det tyske marked. De periodiske udsving mellem prisen i Polen og prisen i Tyskland skyldtes først og fremmest de løbende EUR/PLN kurser.

Kød markedet i Polen

Kød industrien kom langsomt på fode igen, efter det kollaps der ramte i 2014 på grund af ASF, og den deraf følgende suspension af eksporten af polsk svinekød på mange markeder plus ophøret af eksport til Rusland efter introduktionen af en embargo på EU fødevarer. Kødindustrien skiftede markant kurs, da det blev sværere at fremme og søge nye markeder, men det har givet positive effekter. Polen har øget eksporten af polsk kød til EU landene; eksporten af svinekød til Italien steg med 26%, til Tyskland med 16%, og til England med mere end 80%. Desværre er de store markeder som Kina og Syd Korea stadig lukket for polsk svinekød. Eksporten af svinekød faldt med mere end 40%. Det skønnes dog, at eksporten af svinekød kan vokse til ca. 640 tusinde tons i 2015 sammenlignet med 625 tusinde tons året før.

3.2 Markederne i Ukraine

Svine markedet

I starten af 2015 faldt priserne som sædvanligt hver uge efter nytårs ferien. Denne gang skyldtes det forbuddet mod eksport til Rusland, et øget udbud af kød fra mindre producenter samt en lav købekraft hos forbrugerne. I den sidste del af januar blev der fundet PEDV i adskillige store og små landbrug i Ukraine. Som en beskyttelse mod virusset måtte Danosha stoppe samarbejdet med nogle slagterier, der ikke kunne leve op til de fornødne biosikkerheds krav. Desuden solgte smittede farme deres svin til dumping priser. Mod slutningen af marts steg svinepriserne hen mod påskeferien, så dermed var markedssituationen stabil, og priserne blev holdt på omkring 26-26,5 UAH indtil slutningen af april. Hvert år sker der en sæson korrektion af priserne hen mod slutningen af sommeren. Disse faktorer plus den lave købekraft førte til et prisfald. Først i uge 50 stoppede prisfaldet, og priserne steg endda med mere end 1,5 UAH, men det holdt ikke længe, og fra uge 53 gik priserne igen gradvist nedad.

Foder markedet

I starten af året var der stor aktivitet på korn markedet, og gennemsnits prisen på korn og oliefrø produkter var opad gående som et resultat af UAH devalueringen og den politiske uro i Ukraine. I starten af foråret etablerede UAH'en en tredjedel af sin værdi, hvilket afstedkom et langsomt prisfald. I løbet af høsten var kornmarkedet ekstremt passivt på grund af den ustabile kursværdi samt rygter om en mulig devaluering. Mod slutningen af året blev korn markedet igen meget aktivt, og priserne faldt med 150-200 UAH/ton. Denne pludselige ændring skyldtes sandsynligvis en frygt for det nye skatte system.

3.3 Markederne i Rusland

2015 blev et år med dramatiske tab og kæmpestore udfordringer for den russiske økonomi på grund af faldende olie priser og vestlige sanktioner, hvilket forårsagede et betragteligt fald i værdien af den russiske rubel sammenlignet med vestlige valutaer.

Beretning

3. Axzon's Markedssituation, fortsat

Trods de økonomiske udfordringer i landet, fortsatte regeringen med at give tilskud til både landbrug og slagteri. Dan-Invest modtog i alt 88.8 mio. RUB i tilskud fra både nationale og lokale budgetter. Det nye tilskuds program, der blev indført i 2014 (kompensation for investeringer), blev også forlænget for 2015.

Kød markedet i Rusland var i 2015 påvirket af landets import restriktioner, forårsaget af et forbud mod import af svinekød fra EU plus anti-sanktioner på alle former for kød i 2014. Også devalueringen af rublen havde stor indflydelse på importmarkedet. I alt var importen af alle mulige former for kød til Rusland i 2015 33% mindre end i 2014. Men trods alt fortsætter svineproduktionen i Rusland med at vokse. Det akkumulerede resultat i 2015 er + 134 tusinde ton kød i alle kategorier (det vil sige +4,5% sammenlignet med 2014).

4.0 Produktion

4.1 Svineproduktionen

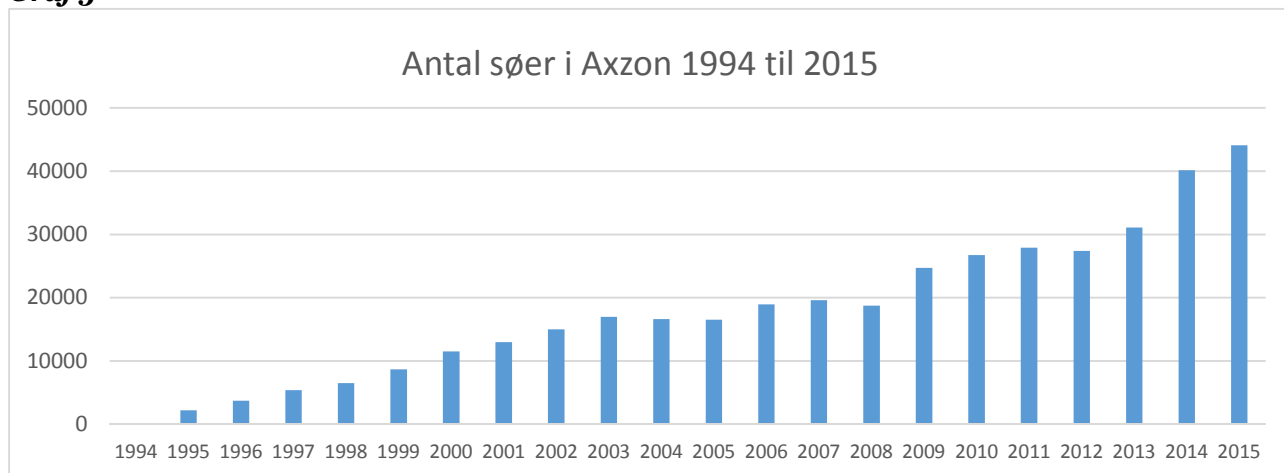
Alle afdelinger af svineproduktionen i Axzon har vist både vækst og forbedringer i hele 2015: antal søer (graf 5), antal solgte svin +32% (graf 6), antal solgt kød i ton + 26% (graf 7) antal levende fødte /kuld +7% (graf 8) og svin solgt/so + 12% (graf 9).

I 2014/15 foretog Axzon den største udvidelse af antal søer i selskabets historie. Selskabet udvidede med 10.000 nye søer, og da udvidelsen fandt sted gradvist gennem 2014, var det først i 2015, at resultatet blev tydeligt i form af antal svin og tons svinekød. Derfor har denne udvikling haft stor indflydelse på 2015 resultatet i form af antal søer og tons svinekød solgt, men også den klare forbedring i antallet af levende fødte/kuld og solgte svin/so (tabel 5), har medvirket til resultatet. Desværre var det ikke muligt at finde produktionsfaciliteter til at imødegå den massive udvidelse, så derfor blev et stort antal solgt som pattegrise og fravænningsgrise i stedet for slagtesvin. Af den grund er antallet af solgte kg svin/so faldet med 5% fra 3171 kg. til 2999, da fravænningsgrisene bliver solgt ved en gennemsnitsvægt på ca. 30 kg, mod et slagtesvin på 110 kg.

Biosikkerheden har haft høj prioritet i 2015, og der har ikke været nogen sygdomsudbrud med deraf følgende alvorlige produktionstab. Biosikkerhed har fortsat en enorm betydning for alle Axzons datterselskaber for netop at forbedre, og som et minimum opretholde, den sundheds status der er i dag.

2015 blev året hvor Axzon overgik 100% til dansk genetik og avls materiale fra Dan Avl i Polen og Ukraine. De sidste søer fra det gamle avlsprogram blev solgt ud i december. Der bliver stadig testet på dyr fra andre avlselskaber, især mht. orner da Axzon gerne vil reducere brugen af slagtesvinefoder trods den nuværende, relativt høje salgsvægt (graf 10).

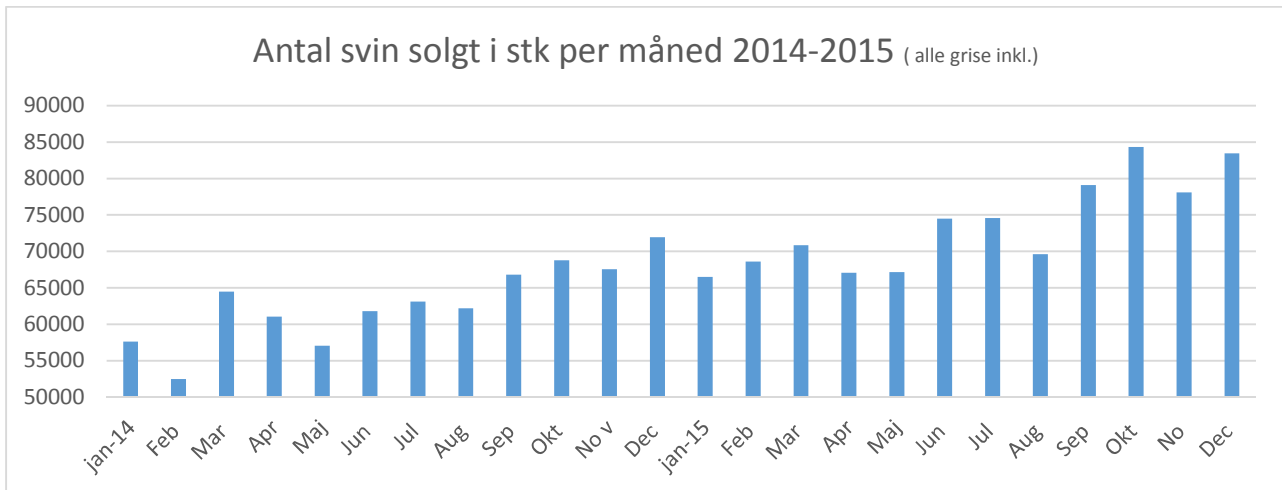
Graf 5



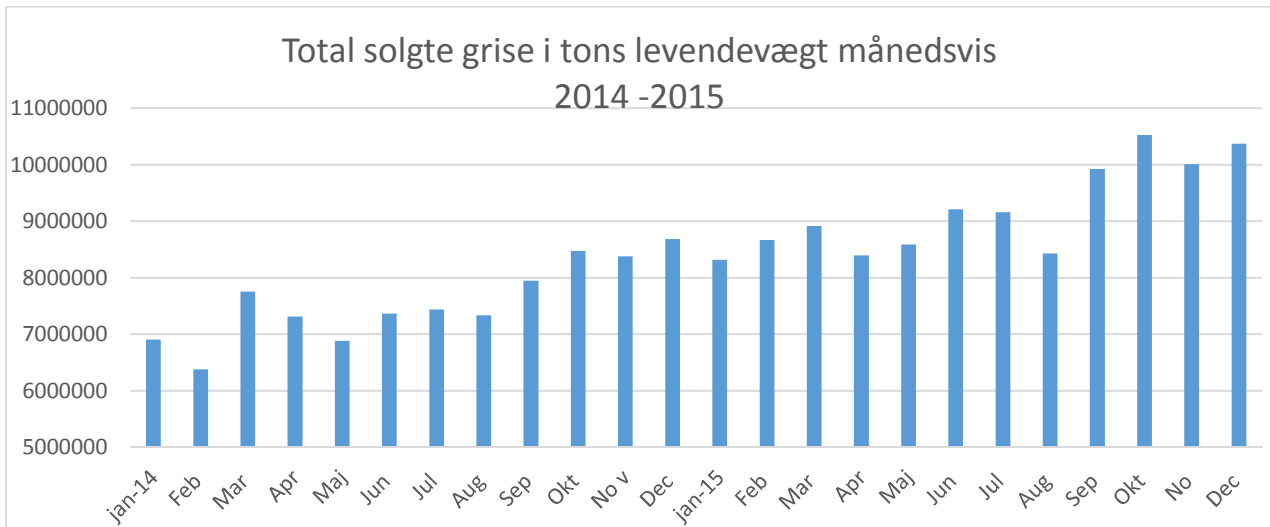
Beretning

4. Produktion, fortsat

Graf 6



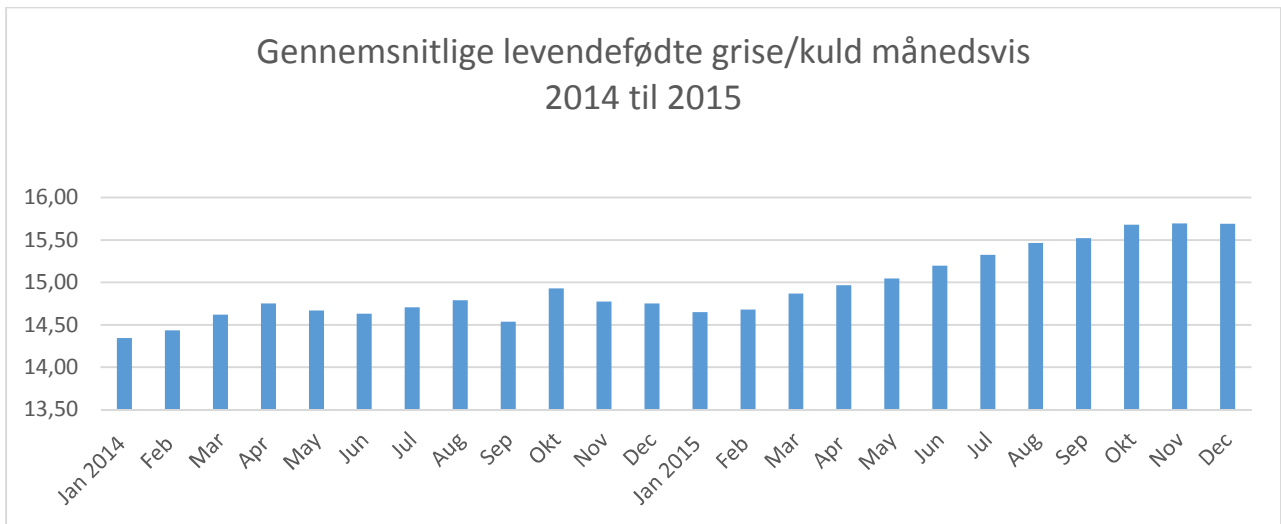
Graf 7



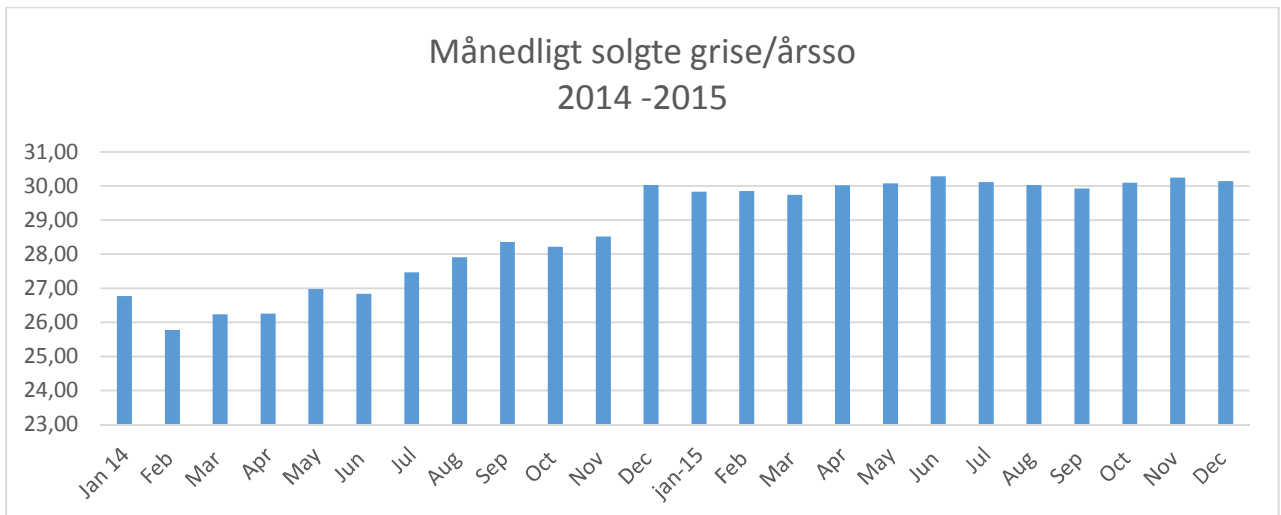
Beretning

4. Produktion, fortsat

Graf 8



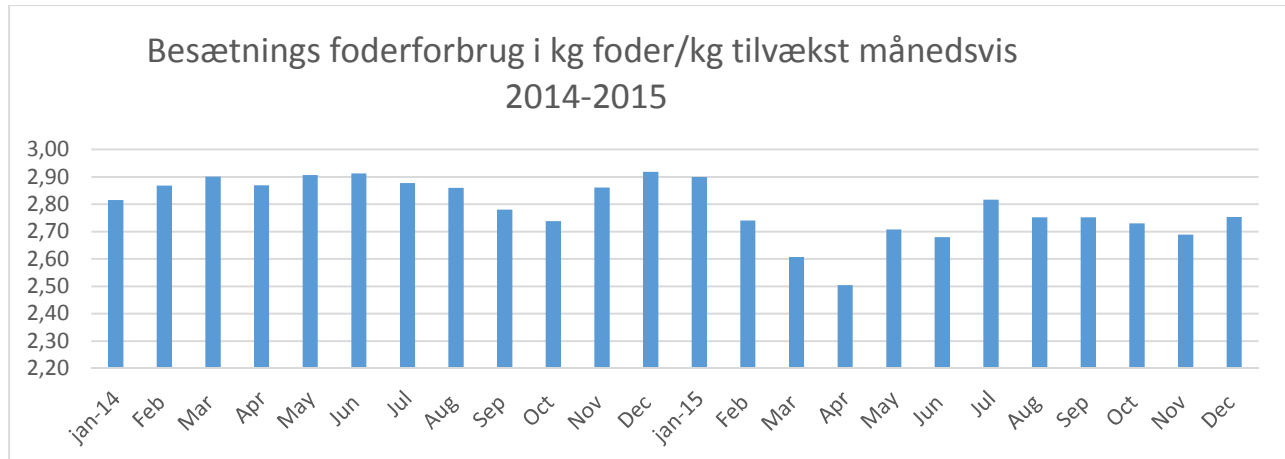
Graf 9



Beretning

4. Produktion, fortsat

Graf 10



Tabel 4

Grise		Mængder i stk og tons				
Selskab	Periode	Antal søer	Total antal grise på stald	Solgte grise i levendevægt i 000' tons	Andel af total solgte tons/selskab	Total solgte grise i antal
Poldanor	2015	22.637	300.978	59.273	53,6	593.093
	2014	21.867	260.416	54.725	60,2	478.437
	Indeks 2014 til 2015	104	116	108	89	124
Danosha	2015	13.887	173.640	38.441	34,8	420.328
	2014	13.386	162.904	29.903	32,9	318.385
	Indeks 2014 til 2015	104	107	129	106	132
Dan-Invest	2015	7.598	82.946	12.820	11,6	116.554
	2014	4.900	47.828	6.237	6,9	60.362
	Indeks 2014 til 2015	155	173	206	169	193
Axzon	2015	44.122	557.564	110.534	100	1.129.975
	2014	40.153	471.148	90.865	100	857.184
	Indeks 2014 til 2015	110	118	122	100	132

Beretning

4. Produktion, fortsat

Tabel 5

Grise		Effektivitet		
Selskab	Periode	Udbytte/so/år i kg	Solgte grise/so/år	Total foderforbrug på besætningsniveau i kg tilvækst
Poldanor	2015	2.898	29,77	2,77
	2014	2.980	25,50	2,90
	Indeks 2014 til 2015	97	117	95
Danosha	2015	3.009	31,30	2,60
	2014	3.436	30,42	2,70
	Indeks 2014 til 2015	88	103	96
Dan-Invest	2015	3.429	30,13	3,04
	2014	3.633	30,01	2,81
	Indeks 2014 til 2015	94	100	108
Axzon	2015	2.999	30,14	2,75
	2014	3.171	26,79	2,78
	Indeks 2014 til 2015	95	112	99

4.2 Markbruget

Tabel 6

Markbrug		Kornafgrøder (Korn ,Erter og majs)			Olie afgrøder (Solsikker ,Raps og Soyabønner)			Ensilage (Majs ,Græs og Halm)			Total	
		Ha Høstet	Tons / Ha.	Tons høstet	Ha Høstet	Tons / Ha.	Tons høstet	Ha Høstet	Tons / Ha.	Tons høstet	Total antal kultiverede ha	Gnsn. udbytte i Korn og olie afgrøder
Poldanor	2015	5519	5,27	29083	1986	3,19	6335	5157	22,68	116961	12662	4,72
	2014	5777	6,25	36079	1930	3,46	6680	5044	24,11	121605	12751	5,55
	Indeks 2014 til 2015	96	84	81	103	92	95	102	94	96	99	85
Danosha	2015	7815	5,15	45275	2396	3,26	8730	593	27,40	16248	10804	5,29
	2014	7615	5,39	43091	2740	3,03	8302	541	32,00	13859	10896	4,96
	Indeks 2014 til 2015	103	96	105	87	108	105	110	86	117	99	107
Dan-Invest	2015	2885	3,00	8644	636	2,92	1857				3521	2,98
	2014	2734	3,48	9385	723	1,88	1328				3457	3,10
	Indeks 2014 til 2015	106	86	92	88	155	140				102	96
Axzon	2015	16219	5,12	83002	5018	3,37	16922	5750	23,17	133209	26987	4,71
	2014	16126	5,49	88555	5393	3,02	16310	5585	24,25	135464	27104	4,87
	Indeks 2014 til 2015	101	93	94	93	112	104	103	96	98	100	97

Høsten i 2015 var tilfredsstillende og uden de helt store udfordringer med hensyn til hverken vejr eller maskiner. Hovedparten af høsten blev lagret uden tørring.

Omsætningen var en smule lavere end i 2014 (ca. 1% i gennemsnit). I 2015 var udbyttet af majs 0,2 tons mindre end året før, olie afgrøderne 0,26 tons højere, hvorimod kornet faldt med 4% i gennemsnit for alle tre lande. Det højere udbytte i olie afgrøderne i 2015, samt det faktum at dette er en salgsafgrøde i Axzon, betyder, at værdien af høsten totalt er næsten den samme som i 2014 – også selvom gennemsnits resultatet for det samlede markbrug faldt fra 4,71t/ha. til 4,67.

Beretning

4. Produktion, fortsat

Der blev ikke indført nye afgrøder i sædskiftet i 2015, men der bliver stadig udført forsøg med soyabønner, mens alle forsøg med ærter er blevet standset. Ærter er en vanskelig afgrøde at høste, og udbytterne har aldrig levet op til forventningerne.

4.3 Biogas og energi

Der har været markante fremskridt i effektiviteten i biogas afdelingen.

Tabel 7

Biogas & energi		Total kapacitet i MW	Total produktions kapacitet	Total produktion i kwh	Udnyttelses effektivitet i %
Selskab	Periode				
Poldanor	2015	7,40	63171	55138	87
	2014	7,48	65525	51941	79
	Indeks 2014 til 2015	99	96	106	110
Danosha	2015	1,16	10162	6797	67
	2014	1,16	10162	2823	28
	Indeks 2014 til 2015	100	100	241	241
Axzon	2015	8,56	73333	61935	84
	2014	8,64	75686	54764	72
	Indeks 2014 til 2015	99	97	113	117

I 2015 skete der en markant forøgelse af effektiviteten fra 72% til 84% i biogas afdelingen. En stor del af disse forbedringer stammer fra Ukraine, hvor anlægget øgede effektiviteten fra 28% i 2014 til 67% i 2015. Det var selvfølgelig forventeligt, idet 2014 var op-starts året, og specielt i Ukraine har det været, og er stadig, ret svært at opretholde en stabil produktion på grund af mangel på kompetent service og tilgængelige reservedele.

Anlæggene i Polen øgede også effektivitetsniveauet fra 80% til 87%. Forøgelsen var en strategisk beslutning, da anlæggene hidtil havde kørt på lavt blus på grund af dårlig rentabilitet i landets biogas produktion. Anlæggene i Polen har i en lang periode ikke været rentable, og som en konsekvens er selskabet begyndt at tilpasse anlæggene til andre typer råmateriale end majs ensilage, der forventes at blive udfaset i en periode over de næste fem år.

Trods en svag økonomi i biogas produktionen, er planen fortsat at udvikle og udvide afdelingen. Axzon planlægger at udvide med nye anlæg samt bringe de eksisterende anlæg ind i en ny æra med nye typer råmateriale, da anlæggene har en meget velgørende effekt på miljøet tæt på vores svine farme, og som sådan er biogas en vigtig del af Axzons identitet. Opgaven er selvfølgelig at gøre produktionen rentabel igen først og fremmest ved at reducere etablerings omkostningerne, drifts omkostningerne men også skifte til billigere råmaterialer. Det ligger dog fast, at selv med et økonomisk resultat på 0 vil produktionen fortsætte.

Beretning

4. Produktion, fortsat

4.4 Køer og mælk

Tabel 8

Køer & Mælk		Antal Malkekøer	Total liter mælk solgt i '000 ltr.	Udbytte i ltr. /ko /år
Selskab	Periode			
Poldanor	2015	85	509213	5990
	2014	115	717000	6235
	Indeks 2014 til 2015	74	71	96
Danosha	2015	87	879222	10106
	2014	0	0	0
	Indeks 2014 til 2015			
Axzon	2015	172	1388435	8072
	2014	115	717000	6235
	Indeks 2014 til 2015	150	194	129

I 2015 steg mælkeproduktionen med 94% af forskellige årsager.

På grund af en lav rentabilitet i mælkeproduktionen som helhed, især med en forholdsvis lille produktion, blev produktionen i Poldanor stoppet og alle køer solgt ud pr. 31-12-2015.

I Ukraine er der derimod blevet etableret en lignende produktion med omkring 80 malkekøer, og planen er en yderligere udvidelse til 190 køer i løbet af 2016. Køerne i Ukraine har ydet meget bedre end køerne i Polen, og den gens. mælkeydelse er således steget fra 6035 l/ko/år til 8072 l/ko/år i 2015.

Ud over den tidligere malkekvægs besætning har Axzon stadig en lille besætning på ca. 100 fede-kvæg i Polen.

4.5 Slakteri og kød

Da Prime Food stadig er det eneste slagteri i Axzon gruppen, er de følgende tal udelukkende baseret på Prime Food. Antallet af slagtede svin er steget med ca. 11%, og slagteriet kører på mere end fuld kapacitet. I 2014 blev det besluttet at stoppe salget af Poldanor svin til eksterne købere, og samtidig blev der også lukket for indkøb af svin til Prime Food fra eksterne producenter. Derfor kommer alle 505.696 tusinde slagtesvin i 2015 fra Poldanor. Antallet af svin er dog steget, idet der er blevet indkøbt friske kød elementer fra eksterne leverandører for at bringe MAP salget op på max kapacitet.

Vægten på svinene er den samme som i 2014, og der er for øjeblikket ikke nogen planer om at ændre på dette. Tabellen nedenfor viser spredningen af de solgte kød produkter fra Prime Food.

Beretning

4. Produktion, fortsat

Tabel 9

Slakteri & Kød		Antal slagtede grise	Levendevægt/ grise slagtet	Total levendevægt af grise slagtet	Indkøbte kød elementer i tons	Solgt MAP i tons	Processede varer solgt i tons	Primær udkæringer solgt i tons	Udbenede elementer solgt i tons	Biprodukter solgt i tons	Total tons solgt i alle kategorier
Selskab	Periode										
Prime food	2015		110,4	55849	23973	11585	10661	768	23946	4164	51124
	2014		110,1	50173	23955	12354	8195	1864	20231	3342	45988
	Indeks 2014 til 2015		100	111	100	94	130	41	118	125	111

På grund af en kapacitet på max 12.000 tons på slagteriet har Prime Food investeret i en udvidelse af MAP produktions området og tilhørende faciliteter, for at kunne øge denne del af produktionen men også fortsat at kunne øge procentdelen af forarbejdet kød.

Med disse investeringer følger Prime Food fortsat strategien om at være en stabil leverandør af høj-kvalitets kød, både frisk pakket og forarbejdede produkter i en private label forsynings kæde, i tæt samarbejde med de største supermarkeds kæder i Polen samt nogle få udenlandske kæder.

Derudover samarbejder Prime Food og Poldanor nu tæt omkring en udvikling af forskelligartede produkter og markeder for at udnytte den unikke situation, det er at være i fuld kontrol i hele forsyningskæden. For eksempel har Prime Food solgt det første GMO frie kød til en amerikansk kunde, og der er flere lignende produkter i støbeskeen det kommende år.

I 2015 har Axzon haft stor fokus på at forbedre biosikkerheden på slagteriet. Selskabet har investeret i en ny vaskestation til lastbilerne, og slagteriet har også indført danske velfærdsregler for grisene inden slagt.

4.6 Konklusion

I det forgangne år har der været forbedringer i alle Axzons produktions afdelinger og på alle nøgle effektivitets parametre. Fra februar 2016 stiger produktions effektiviteten fortsat på alle nøgle parametre.

5.0 Risiko analyse

Axzons aktiviteter samt den geografiske placering af alle datterselskaber gør, at selskabet er udsat for betydelige risici. Dette gælder først og fremmest biosikkerheds risici, politiske og økonomiske risici.

5.1 Biosikkerheds risici

Siden 2007 har ASF udgjort en markant trussel for svineproducenter i Østeuropa og Rusland, og med hensyn til biosikkerhed i Axzon så er der grund til stor bekymring på grund af ASF's altødelæggende natur.

For at afbøde biosikkerheds risikoen har Axzon udviklet et biosikkerheds program for at stoppe overførslen af sygdomme ved at minimere overførslen af biologiske organismer eller deres smittebærere (kropsvæsker, virus, bakterier, gnavere, fluer osv.) til den animalske produktion.

Med dette program bliver besætningernes sundhedsstatus konstant målt af interne og eksterne eksperter. Alle dyr holdes i bio-sikre faciliteter, hvortil der kun er adgang for kontrollerede mennesker, biler og dyr. Produktions faciliteterne er designet med top moderne teknologi inden for både hygiejne og dyrevelfærd, og specialprogrammer er på plads for at imødegå de biosikkerheds risici der relaterer til transport af levende dyr, fodermøller og slagterier. Dette gælder for både Axzon og alle partnere.

Beretning

5. Risiko analyse, fortsat

Alle nye produktions faciliteter er placeret i sikker afstand fra hinanden og potentielle sygdoms kilder, og alle nye dyr sættes i karantæne, før de lukkes ind i staldene. Axzons slagteri i Polen, Prime Food, slagter kun grise fra søsterselskabet Poldanor, eller fra producenter der er kontrolleret af Poldanor. På den måde kan alt kontrolleres, lige fra lastbilernes adgang til produktions faciliteterne og sundhedsstatus, til kvaliteten af det råmateriale der bruges i Prime Food.

Biosikkerheds procedurerne og de operationelle faciliteter underkastes mindst én årlig revision, både internt af Axzons personale i samarbejde med anerkendte videnskabscentre, og eksternt af eksperter fra vores aktionærkreds.

5.2 Politiske risici

Med hensyn til politiske risici, har Ukraine igen i 2015 været præget af krig, politisk tumult og den uundgåelige økonomiske nedtur, der altid følger med en sådan situation, og derfor er købekraften hos den enkelte forbruger af svinekød faldet.

I Rusland blev økonomien i 2015 påvirket negativt af kollapset på råolieprisen og en betydelig devaluering af den russiske rubel der, kombineret med påvirkningen af de økonomiske sanktioner fra EU og USA mod Rusland, skabte en recession i den russiske økonomi. Mod-sanktionerne, som Rusland indførte over for landbrugs produkter fra EU og andre lande, skabte på den anden side en mulighed for prisstigninger på russisk producerede landbrugsvarer samt regeringens fokus på selvforsyning.

Som andre EU svineproducenter led Polen under de lave priser i 2015 som følge af en overdreven produktion af svinekød i EU samt de russiske sanktioner. Samtidig havde den nye polske regering travlt med at udtrykke kontroversielle holdninger omkring en variation af emner heriblandt landbrug og stor-producenter som Axzon, hvilket kun gjorde usikkerheden værre.

Som tidligere omtalt, og som produktions tallene for 2015 viser, så er Axzons svar på den slags udfordringer blot at blive endnu mere effektive, ikke kun for at overleve, men også for at udnytte situationen.

Axzon forsøger at imødegå politiske risici ved at producere i forskellige lande og ved at have institutionelle aktionærer og långivere om bord, så som International Finance Corporation (IFC), European Bank for Research and Development (EBRD) og danske IFU – Investeringsfonden for Udviklingslande, der skaber tyngde mod det politiske niveau i de lande, hvor Axzon opererer. Lokalt samarbejder Axzon med alle interessenter inklusiv beslutningstagere, lovgivere, NGO'er og naboer, for at skabe et forhold med fælles tillid og respekt.

5.3 Økonomiske risici

De økonomiske risici som Axzon står overfor er primært relateret til rentesatsen og valutaen. Tab på kunder er naturligvis også en risiko, dog med en mere begrænset effekt.

Rente SWAPS bruges ikke.

Lån bliver primært optaget med en variabel forrentning, hvilket betyder at renten er på markeds niveau. Fastforrentede lån bruges lejlighedsvis til investeringer i byggeri, hvis det er rentabelt og hensigtsmæssigt.

Valuta risici bliver minimeret ved at koordinere betalingerne i det omfang, det er muligt. Devalueringens risici i de enkelte produktions lande bliver ikke afbødet, idet Axzons produkter primært er internationalt værdisatte handelsvarer, og derfor er påvirkningen af en devaluering mest af regnskabsmæssig karakter. I det lange løb vil salgs- og købs priser tilpasse sig det globale marked, og derved kompensere for det opnåede tab.

Beretning

5. Risiko analyse, fortsat

5.4 Initiativer i forbindelse med risikostyring 2015

I 2015 besluttede Axzon gruppen at indføre en mere struktureret indgangsvinkel til risikoanalyse og styring (ERM – Enterprise Risk Management) ved at introducere et web baseret, online ERM værktøj, der gør det muligt for hvert datterselskab i gruppen at identificere og bedømme de risici, de står overfor, opsætte løsningsmodeller, følge op på disse planer og udnævne ansvarlige personer til dette. Dette værktøj har været under udvikling gennem hele 2015, og systemet ventes at være fuldt funktionsdygtigt i Q1 2016. ERM arbejdet fra datterselskaberne vil blive konsolideret på gruppe niveau, og skal danne en ERM database, som skal opdateres og præsenteres regelmæssigt for Axzons revisionsudvalg.

5.5 Øvrige begivenheder.

Efter status datoen har der ikke været nogen betydelig ændring i den politiske situation i Rusland og Ukraine, og det betyder, at vi derfor stadig kan forvente en flygtig og turbulent markedssituation og økonomi i disse lande.

6. CSR

CSR har været et fokus område for Axzon siden selskabet blev grundlagt i 2010, og før den tid, hvor gruppen bestod af individuelle produktionsselskaber i Polen og Ukraine, gjorde Axzon en dyd ud af at gøre tingene på ”den rigtige måde”. Bæredygtighed var og er et nøgleord, og målet er altid at forsøge at handle på en ansvarlig og bæredygtig måde med hensyn til miljøet, dyrene, de lokalsamfund hvor Axzon opererer, lever og arbejder, medarbejdere, konkurrenter osv.

Der er gået et år siden Axzon lancerede sin første ny-format CSR rapport i 2015. I den korte tid, og trods ugunstige forhold i alle de tre lande hvor Axzon opererer, har Axzon øget besætningen med 10.000 søer og antallet af medarbejdere med 119. Det er unødvendigt at sige, at en udvidelse i trange tider tærer hårdt på både kapital og mennesker, men en opretholdelse af de højeste standarder i alt hvad der bliver gjort, har altid været en nøgle prioritet for Axzon. Dette gælder også indenfor CSR, og der er allerede store fremskridt på de fleste af de opstillede måltal, der blev sat i 2014.

I 2015 har Axzon implementeret et nyt internt revisions system med hensyn til dyrevelfærd, og Axzon har ingen velfærdsrelaterede bøder fra myndighederne, der bruges mindre vand, mindre brændstof til markbrugsmaskinerne, og der er indført fornyet fokus på arbejdssikkerheden, hvilket har udmøntet sig i et markant fald i både ulykker og sygefravær. Slagteriet Prime Food har fokuseret på kvalitet og fødevarer sikkerhed, hvilket har fået antallet af tilbagekaldelser til at falde drastisk, og Axzons medarbejderudskiftning er faldet meget trods udvidelser og mange nye ansættelser. Axzon donerer mere end nogensinde før til lokalsamfundene, og viser på den måde både medarbejdere, naboer og lokale myndigheder, at Axzon forpligter sig til at være en positiv bidragsyder til lokalsamfundet.

Fra et organisationsmæssigt synspunkt, har Axzon forbedret CSR afdelingen ved at udnævne et antal specialister på alle relevante områder, hvilket vil være med til at sikre, at Axzon holder fokus på at forbedre sig på alle CSR områder gennem hele året. Sagt på en anden måde; at sikre, at CSR er en del af den måde Axzon tænker og agerer på, - til alle tider og i alle henseender. Axzons fulde CSR rapport kan downloades via følgende link: www.axzon.eu/images/PDF/csrfinancialstatements2015.pdf

Beretning

7. Forventninger til fremtiden

I det forgangne år har Axzon og dermed Polen Invest bevist, at gruppen er i stand til at producere bemærkelsesværdigt positive resultater under de sværest tænkelige eksterne omstændigheder.

Selskabet forventer at fortsætte væksten i både størrelse og produktionseffektivitet, og samtidig reducere enhedsomkostningerne i 2016.

Priserne på landbrugsprodukter er cykliske. Derfor forventer ledelsen i Axzon og Polen Invest en opadgående tendens i svinepriserne i årene, der kommer. For især starten af 2016 vil rentabiliteten i svineproduktionen fortsat være lav, men den forventes at stige i den sidste del af året. Disse forventninger understøttes af prognoser for produktionen i Europa, hvor antallet af besætninger er faldende i de fleste lande, og hvor en stor del af producenterne står på fallittens rand.

I 2016 vil Axzon være oppe på fuld produktion i alle datterselskaber med det eksisterende produktionsapparat på næsten 45.000 søer. Med dette in mente forventes salget af svin at nå 1.25 mio. stk. i 2016.

Omsætningen for 2016 forventes at blive ca. 1.5 mia. DKK med en EBITDA % på 20+, og et netto resultat på ca. 10% af omsætningen. Kursreguleringer skal lægges til/trækkes fra.

Ud over de langsomt stigende svinepriser er de ovenfor nævnte forventninger baseret på forbedrede forhold for biogas produktionen i Polen og Ukraine, en normal konkurrence situation i slagteri branchen, samt mere eller mindre uændrede priser på korn og oliefrø.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Nettoomsætning	3	1.275.255	1.208.898	0	0
Ændring i lagre af færdigvarer, varer under fremstilling og handelsvarer		8.581	1.732	0	0
Værdireguleringer af investeringsaktiver (biologiske aktiver)		52.854	95.968	0	0
Andre driftsindtægter		41.903	50.992	0	0
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer		-890.967	-820.017	0	0
Andre eksterne omkostninger		-22.636	-37.929	-139	-96
Bruttoresultat		464.990	499.644	-139	-96
Personaleomkostninger	4	-181.743	-158.060	-220	-220
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	5	-132.519	-113.657	0	0
Resultat før finansielle poster		150.728	227.927	-359	-316
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	6	0	0	24.105	7.349
Finansielle indtægter	7	4.001	3.531	5.652	9.570
Finansielle omkostninger	8	-117.506	-228.467	-1.385	-4.182
Resultat før skat		37.223	2.991	28.013	12.421
Skat af årets resultat	9	-4.163	13.117	0	36
Resultat før minoritetsinteresser		33.060	16.108	28.013	12.457
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat		-5.047	-3.651	0	0
Årets resultat		28.013	12.457	28.013	12.457

Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Foreslået udbytte for regnskabsåret
Reserve for nettoopskrivning efter
den indre værdis metode
Overført resultat

Moderselskab	
<u>2015</u>	<u>2014</u>
TDKK	TDKK
0	18.557
24.075	27.349
3.938	-33.449
<u>28.013</u>	<u>12.457</u>

Balance 31. december

Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Goodwill		151.498	174.503	0	0
Immaterielle anlægsaktiver	10	151.498	174.503	0	0
Grunde og bygninger	12	1.380.631	1.475.437	0	0
Biologiske aktiver	11	130.636	115.318	0	0
Produktionsanlæg og maskiner	12	463.602	394.133	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	12	135.329	115.136	0	0
Indretning af lejede lokaler	12	146.141	15.387	0	0
Materielle anlægsaktiver under udførelse	12	141.038	215.921	0	0
Materielle anlægsaktiver		2.397.377	2.331.332	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	13	0	0	1.474.635	1.510.540
Kapitalandele i associerede virksomheder	14	1.000	1.000	0	0
Tilgodehavender i tilknyttede virksomheder		0	0	130.000	140.000
Andre værdipapirer og kapitalandele		3.632	4.214	0	0
Finansielle anlægsaktiver		4.632	5.214	1.604.635	1.650.540
Anlægsaktiver		2.553.507	2.511.049	1.604.635	1.650.540

Balance 31. december

Aktiver

	Note	Koncern		Morderselskab	
		2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Varebeholdninger	15	443.071	441.509	0	0
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		79.117	56.957	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	22.992	37.114
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		6.778	6.775	0	0
Andre tilgodehavender		43.540	57.137	0	0
Periodeafgrænsningsposter		13.112	18.710	0	0
Tilgodehavender		142.547	139.579	22.992	37.114
Likvide beholdninger		57.103	123.787	21	17.697
Omsætningsaktiver		642.721	704.875	23.013	54.811
Aktiver		3.196.228	3.215.924	1.627.648	1.705.351

Balance 31. december

Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Selskabskapital		37.114	37.114	37.114	37.114
Reserve for opskrivninger		956.574	839.836	0	0
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		0	0	498.400	534.305
Overført resultat		621.118	769.822	1.079.292	1.075.353
Foreslået udbytte for regnskabsåret		0	18.557	0	18.557
Egenkapital	16	1.614.806	1.665.329	1.614.806	1.665.329
Minoritetsinteresser		266.098	274.699	0	0
Hensættelse til udskudt skat	17	5.488	3.473	0	0
Andre hensættelser		0	7.206	0	0
Hensatte forpligtelser		5.488	10.679	0	0
Kreditinstitutter		393.848	772.054	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		1.693	18.104	0	0
Anden gæld		1.446	0	0	0
Periodeafgrænsningsposter		11.139	12.300	0	0
Langfristede gældsforpligtelser	18	408.126	802.458	0	0

Balance 31. december

Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Kreditinstitutter (se venligst note 1)	18	773.178	343.327	12.556	35.078
Leverandører af varer og tjenesteydelser	18	58.282	57.402	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	0	4.782
Selskabsskat		0	185	0	0
Anden gæld		67.442	59.217	286	162
Periodeafgrænsningsposter	18	2.808	2.628	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser		901.710	462.759	12.842	40.022
Gældsforpligtelser		1.309.836	1.265.217	12.842	40.022
Passiver		3.196.228	3.215.924	1.627.648	1.705.351
Going concern og klassificering af gæld til kreditinstitutter	1				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	19				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	20				
Ejerforhold	21				

Egenkapitalopgørelse

Koncern

	Selskabs-	Reserve for	Reserve for	Overført	Foreslået ud-	I alt
	kapital	opskrivninger	nettoopskriv-	resultat	bytte for regn-	
	TDKK	TDKK	ning efter	TDKK	skabsåret	TDKK
			den indre			
			værdi meto-			
			de			
			TDKK			
Egenkapital 1. januar	37.114	839.836	0	797.668	18.557	1.693.175
Nettoeffekt ved ændring af regnskabspraksis	0	20.600	0	-48.445	0	-27.845
Korrigeret egenkapital 1. januar	37.114	860.436	0	749.223	18.557	1.665.330
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	0	-18.557	-18.557
Årets opskrivning	0	96.138	0	0	0	96.138
Valutakursregulering udenlandske enheder	0	0	0	-156.118	0	-156.118
Årets resultat	0	0	0	28.013	0	28.013
Egenkapital 31. december	37.114	956.574	0	621.118	0	1.614.806

Moderselskab

Egenkapital 1. januar	37.114	0	562.150	1.075.354	18.557	1.693.175
Nettoeffekt ved ændring af regnskabspraksis	0	0	-27.845	0	0	-27.845
Korrigeret egenkapital 1. januar	37.114	0	534.305	1.075.354	18.557	1.665.330
Valutakursregulering	0	0	-156.118	0	0	-156.118
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	0	-18.520	-18.520
Ordinært udbytte på egne aktier	0	0	0	0	-37	-37
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	96.138	0	0	96.138
Årets resultat	0	0	24.075	3.938	0	28.013
Egenkapital 31. december	37.114	0	498.400	1.079.292	0	1.614.806

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern	
		2015 TDKK	2014 TDKK
Årets resultat		28.013	12.457
Reguleringer		229.672	334.460
Ændring i driftskapital		-26.512	-80.890
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		231.173	266.027
Renteindbetalinger og lignende		2.458	3.450
Renteudbetalinger og lignende		-50.402	-54.766
Pengestrømme fra ordinær drift		183.229	214.711
Betalt selskabsskat		-560	-20
Pengestrømme fra driftsaktivitet		182.669	214.691
Køb af materielle anlægsaktiver		-258.464	-263.510
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v.		-79	-4.234
Salg af materielle anlægsaktiver		4.711	9.761
Salg af finansielle anlægsaktiver m.v.		101	4.634
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-253.731	-253.349
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter		-247.380	-304.681
Tilbagebetaling af langfristet gæld i øvrigt		0	83
Optagelse af gæld til kreditinstitutter		316.984	431.793
Optagelse af langfristet gæld i øvrigt		0	-83
Minoritetsinteresser		0	-3.651
Betalt udbytte		-18.525	-18.514
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		51.079	104.947
Ændring i likvider		-19.983	66.289
Likvider 1. januar		100.032	33.743
Kursregulering omsætningsværdipapirer		-22.946	0
Likvider 31. december		57.103	100.032
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		57.103	123.787
Kassekredit		0	-23.755
Likvider 31. december		57.103	100.032

Noter til årsregnskabet

1 Going concern og klassificering af gæld til kreditinstitutter

Koncernen var pr. 31. december 2015 i brud med visse finansielle covenants vedrørende lån hos kreditinstitutter på i alt DKK 505 mio. primært som følge af kraftige devaluering af valutaen i Rusland og Ukraine og prisudviklingen på svin ved udgangen af 2015. Forud for balancedagen indledte koncernen drøftelser med kreditinstitutter om waivers på forventede brudte covenants. Koncernen havde ikke modtaget waivers inden den 31. december 2015 fordi det ikke var muligt. Kort tid herefter modtog Axzon waivers baseret på udkast til årsrapport 2015. I overensstemmelse med til reglerne i IFRS, har ledelsen klassificeret banklånene som kortfristet. Waivers modtaget efter balancedagen betragtes som ikke-regulerende begivenheder, og kan derfor ikke medføre til reklassificering af lånene tilbage fra kortfristede gæld til langfristet gæld pr. 31. december 2015 til trods for det faktum, at kreditinstitutterne i henhold til låneaftalerne, aldrig havde juridisk ret til at kræve tilbagebetaling.

Koncernen har før godkendelse af årsrapport 2015 modtaget waivers på banklån for total DKK 505 mio., og aflægges med baggrund heri årsrapporten under fortsætning om going concern.

Nedenstående uddrag af balance viser den reelle fordeling mellem langfristede gældsforpligtelser og kortfristede gældsforpligtelser i henhold til låneaftaler med kreditinstitutter, og afspejler det faktum at koncernen har modtaget waivers fra kreditinstitutter før godkendelsen af årsrapporten for 2015. Balancen udviser fordeling af langfristede og kortfristede gældsforpligtelser såfremt koncernen ikke skulle klassificere DKK 414 mio. som kortfristet gæld til kreditinstitutter i henhold IFRS regnskabsreglerne.

2 Klassificering af gæld til kreditinstitutter

	2015 TDKK	2014 TDKK
Uddrag af balance jf. note 1:		
Egenkapital	<u>1.614.806</u>	<u>1.665.329</u>
Langfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter	807.848	772.054
Øvrige langfristede gældsforpligtelser	<u>14.278</u>	<u>30.404</u>
Langfristede gældsforpligtelser i alt	<u>822.126</u>	<u>802.458</u>
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter	359.178	343.327
Øvrige kortfristede gældsforpligtelser	<u>128.531</u>	<u>119.432</u>
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>487.709</u>	<u>462.759</u>

Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
3 Nettoomsætning				
Geografiske markeder				
Nettoomsætning, Europa og Rusland	1.275.255	1.208.898	0	0
	1.275.255	1.208.898	0	0
Forretningsområder				
Svineproduktion	901.795	927.512	0	0
Markbrug	83.470	73.308	0	0
Biogas	29.257	39.049	0	0
Slakteri	714.427	690.893	0	0
Andet	21.845	28.826	0	0
Intern handel mellem forretningsområder	-475.539	-550.690	0	0
	1.275.255	1.208.898	0	0
4 Personaleomkostninger				
Lønninger	165.579	144.772	220	220
Pensioner	322	256	0	0
Andre omkostninger til social sikring	21.508	22.211	0	0
	187.409	167.239	220	220
Overført til kostprisen på anlægsaktiver	-5.666	-9.179	0	0
	181.743	158.060	220	220
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:				
Direktion	3.200	3.270	0	0
Bestyrelse	1.283	1.283	220	220
	4.483	4.553	220	220
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	2.423	2.205	0	0

Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
5 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver				
Afskrivninger af immaterielle anlægsaktiver	12.000	12.048	0	0
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	120.519	101.609	0	0
	132.519	113.657	0	0
6 Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder				
Andel af overskud i dattervirksomheder			27.705	10.949
Afskrivning af goodwill			-3.600	-3.600
			24.105	7.349
7 Finansielle indtægter				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	0	0	5.547	9.489
Andre finansielle indtægter	4.001	3.531	105	81
	4.001	3.531	5.652	9.570
8 Finansielle omkostninger				
Andre finansielle omkostninger	47.998	60.816	928	3.009
Kursreguleringer omkostninger	69.508	167.651	457	1.173
	117.506	228.467	1.385	4.182
9 Skat af årets resultat				
Årets aktuelle skat	369	-54	0	-36
Årets udskudte skat	3.794	-13.063	0	0
	4.163	-13.117	0	-36

Noter til årsregnskabet

10 Immaterielle anlægsaktiver

Koncern

	<u>Goodwill</u> TDKK
Kostpris 1. januar	213.174
Valutakursregulering	-11.615
	<u>201.559</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar	38.671
Valutakursregulering	-610
Årets afskrivninger	12.000
	<u>50.061</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>151.498</u>
Afskrives over	<u>20 år</u>

11 Aktiver der måles til dagsværdi

	<u>Koncern</u> Biologiske aktiver TDKK
Biologiske aktiver udgøres af koncernens stambesætning, der måles til dagsværdi.	
Dagsværdi 1. januar	115.304
Valutakursregulering	-11.350
Tilgang i årets løb	9.840
Afgang i årets løb	-31.353
Overførsler i årets løb fra handelsbesætning	48.195
	<u>130.636</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>130.636</u>

Noter til årsregnskabet

12 Materielle anlægsaktiver

Koncern

	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre an- læg, driftsma- teriel og in- ventar	Indretning af lejede lokaler	Materielle an- lægsaktiver under udførel- se	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar	701.870	479.828	233.525	202.377	215.961	1.833.561
Valutakursregulering	-116.330	-50.942	-18.512	3.115	-12.252	-194.921
Tilgang i årets løb	106.671	50.834	36.228	0	228.239	421.972
Afgang i årets løb	-3.479	-1.069	-10.977	0	-1.625	-17.150
Overførsler i årets løb	72.718	36.959	26.318	-10.120	-289.285	-163.410
Kostpris 31. december	761.450	515.610	266.582	195.372	141.038	1.880.052
Opskrivninger 1. januar	812.022	134.703	0	0	0	946.725
Årets opskrivninger	29.552	82.259	0	0	0	111.811
Opskrivninger 31. december	841.574	216.962	0	0	0	1.058.536
Ned- og afskrivninger 1. januar	185.611	220.388	117.395	39.884	0	563.278
Valutakursregulering	0	0	-5.281	0	0	-5.281
Årets afskrivninger	38.526	49.170	27.512	9.347	0	124.555
Årets ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	-1.744	-588	-8.373	0	0	-10.705
Ned- og afskrivninger 31. december	222.393	268.970	131.253	49.231	0	671.847
Regnskabsmæssig værdi 31. december	1.380.631	463.602	135.329	146.141	141.038	2.266.741
Heraf finansielle leasingaktiver	0	0	2.930	0	0	

I årets løb er der aktiveret renteomkostninger på TDKK 985. Renteomkostningerne repræsenterer de renter, som i opførelsesperioden er påløbet det lån, der er anvendt til finansiering af opførelse af produktionsanlæg.

Noter til årsregnskabet

	Moderselskab	
	2015	2014
	TDKK	TDKK
13 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. januar	976.235	976.235
Kostpris 31. december	976.235	976.235
Værdireguleringer 1. januar	534.305	279.131
Valutakursregulering	-156.148	-272.365
Årets resultat	27.705	10.949
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	96.138	520.190
Afskrivning på goodwill	-3.600	-3.600
Værdireguleringer 31. december	498.400	534.305
Regnskabsmæssig værdi 31. december	1.474.635	1.510.540
Resterende positivt forskelsbeløb, der indgår i ovenstående regnskabsmæssige værdi, udgør 31. december	61.509	65.109

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
Axzon A/S	Herning	Nom DKK 531 mio.	84,67%

Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
14 Kapitalandele i associerede virksomheder				
Kostpris 1. januar	1.000	1.000	0	0
Kostpris 31. december	1.000	1.000	0	0
Værdireguleringer 1. januar	0	0	0	0
Værdireguleringer 31. december	0	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	1.000	1.000	0	0

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
Sevel Slagteri A/S	Sevel, Danmark	DKK 2,5 mio.	40%	3.873	445

	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
15 Varebeholdninger				
Råvarer og hjælpematerialer	219.089	220.840	0	0
Biologiske aktiver - jordbeholdning	53.908	47.411	0	0
Biologiske aktiver - handelsbesætning	170.074	173.258	0	0
	443.071	441.509	0	0

Noter til årsregnskabet

16 Egenkapital

Selskabskapitalen består af 3.711.389 aktier à nominelt TDKK 10. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Pr. 31. december 2015 har selskabet 7.372 stk egne aktier i beholdning, svarende til 0,2% af selskabskapitalen.

Selskabskapitalen har udviklet sig således:

	2015	2014	2013	2012	2011
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital 1. januar	37.114	37.114	37.114	37.114	36.923
Kapitalforhøjelse	0	0	0	0	191
Kapitalnedsættelse	0	0	0	0	0
Selskabskapital 31. december	37.114	37.114	37.114	37.114	37.114

17 Hensættelse til udskudt skat

Koncernen har indregnet hensættelse til udskudt vedrørende skattepligtig slagteriaktivitet i Polen, herunder opskrivning af grunde og bygninger samt forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssige værdier med lokal skattesats 22%. Koncernens landbrugsaktiviteter er skattefritaget i de enkelte driftselskabers hjemlande, og således er der ikke afsat udskudt skat på opskrivning af grunde- og bygninger mv.

Noter til årsregnskabet

18 Langfristede gældsforpligtelser

Koncernen var pr. 31. december 2015 i brud med visse finansielle covenants vedrørende lån hos kreditinstitutter på i alt DKK 505 mio. primært som følge af kraftige devaluering af valutaen i Rusland og Ukraine og prisudviklingen på svin ved udgangen af 2015. Forud for balancedagen indledte koncernen drøftelser med kreditinstitutter om waivers på forventede brudte covenants. Koncernen havde ikke modtaget waivers inden den 31. december 2015 fordi det ikke var muligt. Kort tid herefter modtog Axzon waivers baseret på udkast til årsrapport 2015. I overensstemmelse med til reglerne i IFRS, har ledelsen klassificeret banklånene som kortfristet. Waivers modtaget efter balancedagen betragtes som ikke-regulerende begivenheder, og kan derfor ikke medføre til reklassificering af lånene tilbage fra kortfristede gæld til langfristet gæld pr. 31. december 2015 til trods for det faktum, at kreditinstitutterne i henhold til låneaftalerne aldrig havde juridisk ret til at kræve tilbagebetaling.

Koncernen har før godkendelse af årsrapport 2015 modtaget waivers på banklån for total DKK 505 mio. .

Note 1 indeholder uddrag af balance der viser den reelle fordeling mellem langfristede gældsforpligtelser og kortfristede gældsforpligtelser i henhold til låneaftaler med kreditinstitutter, og afspejler det faktum at koncernen har modtaget waivers fra kreditinstitutter før godkendelsen af årsrapporten for 2015. Balancen udviser fordeling af langfristede og kortfristede gældsforpligtelser såfremt koncernen ikke skulle klassificere DKK 414 mio. som kortfristet gæld til kreditinstitutter i henhold IFRS regnskabsreglerne.

Opdeling af gældsforpligtelser i årsrapporten for 2015 er som følgende:

	Koncern		Moderselskab	
	2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Kreditinstitutter				
Efter 5 år	25.200	164.722	0	0
Mellem 1 og 5 år	368.648	607.332	0	0
Langfristet del	<u>393.848</u>	<u>772.054</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Inden for 1 år	773.178	319.572	0	0
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	0	23.755	12.556	35.078
Kortfristet del	<u>773.178</u>	<u>343.327</u>	<u>12.556</u>	<u>35.078</u>
	<u>1.167.026</u>	<u>1.115.381</u>	<u>12.556</u>	<u>35.078</u>

Noter til årsregnskabet

18 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

	Koncern		Morderselskab	
	2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Leverandører af varer og tjenesteydelser				
Mellem 1 og 5 år	1.693	18.104	0	0
Langfristet del	1.693	18.104	0	0
Øvrig kortfristet gæld til leverandører	58.282	57.402	0	0
	59.975	75.506	0	0
Anden gæld				
Mellem 1 og 5 år	1.446	0	0	0
Langfristet del	1.446	0	0	0
Øvrig kortfristet gæld	67.441	59.217	286	162
	68.887	59.217	286	162
Periodeafgrænsningsposter				
Mellem 1 og 5 år	11.139	12.300	0	0
Langfristet del	11.139	12.300	0	0
Inden for 1 år	0	0	0	0
Øvrige periodeafgrænsningsposter	2.808	2.628	0	0
	13.947	14.928	0	0

Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
19 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
Leje- og leasingkontrakter				
Leasingforpligtelser fra operationel leasing samt lejeforpligtelser. Samlede fremtidige ydelser:				
Inden for 1 år	59.661	40.285	0	0
Mellem 1 og 5 år	47.751	66.777	0	0
Efter 5 år	54.187	61.689	0	0
	161.599	168.751	0	0
Sikkerhedsstillelser				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter:				
Grunde- og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på	1.380.631	1.283.642	0	0
Indretning af lejede lokaler med en regnskabsmæssig værdi på	0	7.564	0	0
Produktionsanlæg og maskiner med en regnskabsmæssig værdi på	199.578	185.120	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar med en regnskabsmæssig værdi på	18.547	16.374	0	0
Biologiske aktiver med en regnskabsmæssig værdi på	175.000	152.000	0	0
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for moderselskabets kreditinstitut:				
Pant i tilgodehavender hos datterselskab med en regnskabsmæssig værdi	0	0	150.000	160.000

Noter til årsregnskabet

19 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)

Eventualforpligtelser

Moderselskabet har afgivet selvskyldnerkaution for associeret virksomheds engagement med kreditinstitut.

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

	Koncern		Moderselskab	
	2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
20 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
Revisionshonorar	865	1.587	41	71
Andre ydelser	79	145	24	0
	944	1.732	65	71

21 Ejerforhold

Ejerforhold

Følgende kapitalejere er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:

Anders Bundgaard, Rørholtvej 76, 9370 Hals
Annasminde Landbrug ApS, Annasmindevej 26, Eriknauer, 8700 Horsens
Sjørup Svinefarm A/S, Søbyvej 40, 7840 Højslev

Regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Polen Invest A/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Koncern- og årsregnskab for 2015 er aflagt i TDKK.

Ændring af regnskabspraksis og rettelse af fundamentale fejl

Koncernen har i regnskabsåret foretaget ændring i regnskabspraksis vedrørende ukrainsk lanbrugsmoms. Tidligere blev alle ukrainske regnskabsposter indregnet og præsenteret inklusiv moms, hvilket er ændret således alle regnskabsposter opgøres ekskl. moms, og fordelene ved ukrainsk landbrugsmoms indregnes som offentlig støtte. Koncernens årsrapport for 2014 havde forbehold i revisionspåtegning om indregning af ukrainsk landbrugsmoms, og ændringen af regnskabspraksis og rettelse af sammenligningstal retter op herpå.

Konsekvensen af ændringen påvirker sammenligningstal for 2014 med følgende hovedtal:

Nettoomsætning TDKK -61900

Bruttoresultat TDKK -20.200

Årets resultat TDKK -19.800

Aktiver i balancen DKK -30.600

Egenkapital DKK -27.845

Hoved- og nøgletal 2011 - 2013 er tillige korrigeret for effekten af ændringen. Der er i sagens natur ikke opgjort effekt på resultat, balance og egenkapital for 2015 idet tidligere regnskabspraksis og fortolkning af reglerne om ukrainsk landbrugsmoms ikke var i overensstemmelse af regnskabsreglerne herom.

Der er foretaget rettelse af fundamentale fejl vedrørende omregning af kursreguleringer i datterselskaberne til koncernens valuta, samt opgørelse af andel af kursreguleringer som vedrører tillæg til nettoinvestering i udenlandske datterselskaber. Rettelsen af fundamentale fejl har medført en samlet nettokorrektion af valutakursreguleringer i resultatopgørelsen for 2014 på TDKK -3.900. Rettelsen har ingen effekt på egenkapitalen eller balancesum pr 31. december 2014.

Der henvises i øvrigt til yderligere beskrivelser af ændringen i regnskabspraksis og rettelse af fundamentale fejl i note 5 i årsrapporten 2015 for datterselskabet Axzon A/S.

Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

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

Regnskabspraksis

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

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.

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

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

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Polen Invest 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.

Leasing

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

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

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

Regnskabspraksis

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

Resultatopgørelsen for udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitaler primo året og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

Kursregulering af koncernmellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i dattervirksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, indregnes i regnskabet som kursregulering dattevirksomheder under egenkapitalen. Ændring af koncernmellemmregninger, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i dattervirksomheder, anses ikke i sig selv for delvis afståelse af dattervirksomheden.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, når salget er gennemført. Dette anses at være tilfældet, når:

- levering har fundet sted inden regnskabsårets udløb,
- der foreligger en forpligtende salgsaftale,
- salgsprisen er fastlagt, og
- indbetalingen er modtaget eller med rimelig sikkerhed kan forventes modtaget.

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

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.

Regnskabspraksis

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger vedrørende virksomhedens primære aktivitet, der er afholdt i årets løb, herunder omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger. Lønninger som aktiveres i forbindelse med opførsel af materielle anlægsaktiver præsenteres særskilt i noten.

Koncernen har en lovmæssig forpligtelse til at yde bidrag til statsstyrede pensionsordninger i henhold til gældende lovgivning i de enkelte lande. Bidrag til statsstyrede pensionsordninger behandles regnskabsmæssigt som betaling til social sikring.

Af- og nedskrivninger

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

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Tilskud:

Tilskud uden medfølgende betingelser for et biologisk aktiv, der måles til dagsværdi med fradrag af skønnede salgsomkostninger, indregnes i resultatopgørelsen, når statstilskuddet modtages (generel arealstøtte).

Ukrainsk landsbrugsmoms:

Koncernens landbrugsaktiviteter i Ukraine har tilvalgt særordning for landbrugsmoms, som medfører, at selskabets positive momstilsvær ikke skal betales til myndighederne, men i stedet gives som statstilskud fra staten for at supportere landbrugsvirksomheder i Ukraine. Tilskuddet indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Udbytte fra associerede virksomheder indtægtsføres i resultatopgørelsen, når de vedtages på generalforsamlingen i den associerede virksomhed. Dog modregnes udbytte som vedrører indtjening i den associerede virksomhed før modervirksomheden overtog denne i kostprisen for den associerede virksomhed.

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder".

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing samt realiserede og urealiserede valutakursreguleringer.

Regnskabspraksis

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. Den skat, der indregnes i resultatopgørelsen, klassificeres som henholdsvis skat af ordinær drift og skat af ekstraordinære poster.

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

Selskabet er sambeskattet med danske dattervirksomheder. Skatteeffekten af sambeskatningen med dattervirksomheder der ikke fordeles på såvel overskuds- som underskudsgivende danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til maksimalt 20 år. Brugstiden er fastsat med baggrund af ledelsens erfaringer indenfor de enkelte forretningsområder.

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger og produktionsanlæg og maskiner måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Kostprisen for egne opførte omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder købsomkostninger og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af opførelsen af indregnes i kostprisen i opførelsesperioden.

Efter første indregning måles grunde og bygninger og produktionsanlæg og maskiner til dagsværdi.

Dagsværdien er udtryk for den pris grunde og bygninger og produktionsanlæg og maskiner kan handles til mellem velinformerede og villige parter på uafhængige vilkår på balancedagen. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn. Dagsværdien fastsættes af eksterne uafhængige valuarfirmaer ved anvendelse af anerkendte vurderingsteknikker, herunder markedspriser for sammenlignelige aktiver. I de tilfælde hvor der ikke er tilgængelige relevante markedsinformationer anvendes primært replacement-cost som vurderingsteknik.

Dagsværdien af grunde og bygninger og produktionsanlæg og maskiner i Ukraine og Rusland er pr. 31. december 2015 vurderet af uafhængige valuarfirmaer. Vurderingen af aktiver i Rusland medførte ikke væsentlig afvigelse i forhold til bogført værdi, og således er der ikke reguleret opskrivninger for aktiverne i Rusland. Der er pr. 31. december 2015 ikke foretaget vurdering af aktiver i Polen, idet der er ikke er sket

Regnskabspraksis

væsentlig ændring i markedspriserne siden seneste vurdering pr 31. december 2014.

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

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

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

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

Øvrige bygninger	25-40 år
Produktionsanlæg og maskiner	7-15 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10 år
Indretning af lejede lokaler	25-40 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Nedskrivning af anlægsaktiver

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

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

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af positiv forskelsværdi (goodwill) og fradrag af en resterende negativ forskelsværdi (negativ goodwill).

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

Regnskabspraksis

Biologiske aktiver

Landbrugsaktivitet defineres af ledelsen som en aktivitet, hvor der sker en biologisk transformering af biologiske aktiver til salg, til landbrugsprodukter eller til et andet biologisk aktiv. Landbrugsprodukter defineres som et høstet produkt fra et af koncernens biologiske aktiver, og et biologisk aktiv defineres som levende dyr eller afgrøder. Koncernen har vurderet, at dets biologiske aktiver består af stam- og handelsbesætning af svin samt afgrøder på rod.

Biologiske aktiver måles ved første indregning og efterfølgende ved hver balancedag til dagsværdien med fradrag af skønnede salgsomkostninger, dog ikke såfremt dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt ved den første indregning. Afgrøder høstet fra koncernens biologiske aktiver måles til dagsværdi med fradrag af skønnede salgsomkostninger på høsttidspunktet og indregnes efterfølgende som landbrugsprodukter under varebeholdninger.

En gevinst eller et tab ved den første indregning af et biologisk aktiv, der måles til dagsværdi med fra-drag af skønnede salgsomkostninger, og ved en efterfølgende ændring i dagsværdien med fradrag af skønnede salgsomkostninger for det biologiske aktiv, indregnes i resultatopgørelsen under posten "Værdiregulering af investeringsaktiver (biologiske aktiver)" i den periode, hvori gevinsten eller tabet opstår.

De biologiske aktiver indregnes som kortfristede og langfristede biologiske aktiver afhængig af produktionscyklussen for det pågældende biologiske aktiv. Generelt indregnes de biologiske aktiver for handelsbesætning af svin og dyrkning af afgrøder som kortfristede aktiver. Stambesætning af polte, gylte, søer og orner indregnes som et langfristet aktiv.

Dagsværdien for stambesætning opgøres på baggrund af gældende markedspriser for dyr af tilsvarende alder, race og genetisk arv på den nærmeste markedsplads. Der tages udgangspunkt i en gennemsnitsbetragtning mellem markedspris for indkøbte polte og en slagteværdi af en so. Dagsværdien af handelsbesætningen fastsættes med basis i den realiserede gennemsnitspris for måneden før status, for at undgå eventuelle udsving i markedet på balancetidspunktet.

Omkostninger til svineproduktionen, herunder foder, veterinære omkostninger, lønninger mv. omkostningsføres i takt med forbrug. Omkostninger til køb af svin indregnes under biologiske aktiver.

Kostprisen anvendes som en tilnærmet værdi for dagsværdien af afgrødeproduktion når der ikke er sket en væsentlig biologisk transformation siden kostprisen er afholdt, dvs. kort tid efter at afgrøden er sået. Kostpris omfatter direkte omkostninger forbundet med den biologiske transformering af biologiske aktiver som f.eks. udgifter til såsæd, gødning, jordbearbejdning, lønomkostninger til medarbejdere direkte involveret i produktionsprocessen, brændstof og energi osv. Afgrøder måles til dagsværdi, når en pålidelig dagsværdi kan opgøres. Som regel kan dagsværdien for afgrøder kun opgøres pålideligt kort før høsttidspunktet. Dette medfører ikke væsentlige begrænsninger i værdiansættelsen af afgrøderne på balancetidspunktet, idet hovedparten af dagsværdireguleringerne ligger inden for den regnskabsperiode, hvor afgrøden høstes.

Regnskabspraksis

Varebeholdninger

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

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

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

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

Landbrugsprodukter (agriculture produce) indregnet under råvarer og hjælpemateriale måles første gang på høsttidspunktet til dagsværdi med fradrag af skønnede salgsmkostninger og efterfølgende under varebeholdninger frem til det tidspunkt, hvor det sælges til tredjepart eller anvendes internt som foder. Dagsværdien på høsttidspunktet for landbrugsprodukter opgøres på baggrund af markedspriser på de markeder, hvor det forventes, at landbrugsproduktet vil blive solgt eller brugt som foder.

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende driften.

Egenkapital

Udbytte

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

Egne kapitalandele

Købs- og salgssummer for egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer selskabskapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi og forøger overført resultat. Udbytte af egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat.

Regnskabspraksis

Hensatte forpligtelser

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

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

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.

Finansielle gældsforpligtelser

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår. Udskudte indtægter indregnes som periodeafgrænsningspost under passiver, når offentlige tilskud er modtaget, men hvor betingelserne for tilskuddet endnu ikke er opfyldt, eller når offentlige tilskud vedrører anlægsaktiver, så indregnes tilskud i takt med afskrivning på det underliggende anlægsaktiv.

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.

Der er ikke udarbejdet pengestrømsopgørelse for moderselskabet, idet moderselskabets pengestrømme er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

Regnskabspraksis

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 eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
Forrentning af egenkapital	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$