

Polen Invest A/S

Vesterbrogade 4 A, 5. th.
1620 København V
CVR-nr. 16988774

Årsrapport 2016

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 26.05.2017

Dirigent

Navn: Jens Peter Aabyen

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Virksomhedsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	6
Koncernens resultatopgørelse for 2016	33
Koncernens balance pr. 31.12.2016	34
Koncernens egenkapitalopgørelse for 2016	36
Koncernens pengestrømsopgørelse for 2016	37
Koncernens noter	38
Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2016	46
Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2016	47
Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2016	49
Modervirksomhedens noter	50
Anvendt regnskabspraksis	53

Virksomhedsoplysninger

Virksomhed

Polen Invest A/S
Vesterbrogade 4 A, 5. th.
1620 København V

CVR-nr.: 16988774
Hjemsted: København
Regnskabsår: 01.01.2016 - 31.12.2016

Bestyrelse

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

Direktion

Tom Axelgaard, adm. direktør
Ole Østergaard Lauritsen

Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
City Tower, Værkmestergade 2
8000 Aarhus C

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016 for Polen Invest A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 11.05.2017

Direktion



Tom Axelgaard
adm. direktør



Ole Østergaard Lauritsen

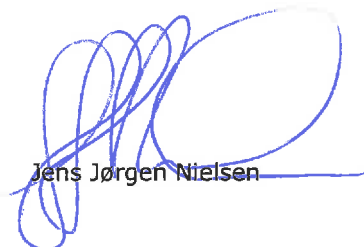
Bestyrelse



Niels Rauff Hansen
formand



Anders Bundgaard
Næstformand



Jens Jørgen Nielsen



Erling Bech Poulsen



Asger Pedersen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Polen Invest A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Polen Invest A/S for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

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

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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


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

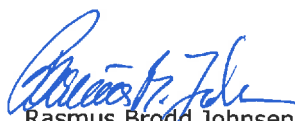
København, den 11.05.2017

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr.: 33963556


Kim Takata Mücke
statsautoriseret revisor


Rasmus Brodd Johnsen
statsautoriseret revisor

Ledelsesberetning

	2016 t.kr.	2015 t.kr.	2014 t.kr.	2013 t.kr.	2012 t.kr.
Hoved- og nøgletal					
Hovedtal					
Nettoomsætning	1.391.385	1.275.255	1.209.000	1.211.000	1.128.000
Bruttoresultat	516.049	464.990	500.000	364.000	424.000
Driftsresultat	157.577	150.728	228.000	232.000	239.000
Resultat af finansielle poster	-70.115	-113.505	-225.000	-57.000	-12.000
Årets resultat	87.798	33.060	12.000	101.000	226.000
Samlede aktiver	3.216.975	3.196.228	3.216.000	2.818.000	2.207.000
Egenkapital ekskl. minoriteter	1.927.249	1.880.904	1.944.000	1.674.000	1.421.000
Pengestrømme fra driftsaktivitet	226.684	182.669	215.000	198.000	189.000
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-134.709	-253.731	-253.000	-302.000	-194.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-74.404	51.079	105.000	72.000	10.000
Nøgletal					
Bruttomargin (%)	37,1	36,5	41,4	30,1	37,6
Egenkapitalens forrentning (%)	4,6	1,7	0,7	6,5	17,6
Soliditetsgrad (%)	59,9	58,8	60,4	59,4	64,4

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

Nøgletal	Beregningsformel	Nøgletal udtrykker
Bruttomargin (%)	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Virksomhedens driftsmæssige gearing.
Egenkapitalens forrentning (%)	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gns. egenkapital ekskl. minoriteter}}$	Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.
Soliditetsgrad (%)	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Virksomhedens finansielle styrke.

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

Koncernens aktivitet består i at drive drift og udvikling af svineproduktion i udlandet og dermed relaterede produktioner.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Opsvinget i den animalske landbrugsproduktion i EU er en realitet

For de fleste primærlandbrug i EU vil 2016 blive husket som året, hvor det længe ventede opsving i priser og profitabilitet inden for især mælke- og svinekødssektoren endelig indtraf, og en længerevarende under-skudsproduktion blev vendt til fornuftig rentabilitet. De mange års dårlige indtjeningsforhold for animalske producenter i EU har medført store likviditetsproblemer for mange landmænd og efterladt et produktionsapparat, der virkelig trænger til en kraftig opgradering efter mange års manglende økonomisk råderum til vedligehold og forbedringer. Man må således håbe, at den forbedrede rentabilitet vil holde i nogle år fremover, så majoriteten af landmænd kan få indhentet det forsømte.

For Polen Invest-gruppen blev det igen et år med både positive og negative påvirkninger, hvilket stort set altid vil være tilfældet i et fuldt integreret produktionssystem inden for fødevarersektoren, hvor højere priser og bedre resultater i primærsektoren ofte fører til vanskeligere afsætningsforhold og dårligere profitabilitet i forædlingssektoren. Når produktionen så, som tilfældet er for Polen Invest, tillige er spredt over vidt forskellig geografi og dermed også markeder, resulterer en sådan diversificeret produktion oftest i en mere stabil indtjening, baseret på en udjævning og neutralisering af de værste risikoelementer.

Året blev igen præget af store forbedringer i effektiviteten på næsten alle områder i både produktion og administration og med et kontrolleret og endda faldende omkostningsniveau pr. produceret enhed sammen med en stigende produktion. Mens første halvår var præget af meget lave priser i både Rusland, Ukraine og Polen, som en fortsættelse af de historisk lave priser ved slutningen af 2015, blev andet halvår startpunktet for en markant stigning i priserne på svinekød i EU, mens især Ukraine-priserne forblev historisk lave.

Desværre blev én af gruppens russiske enheder ramt af afrikansk svinepest, netop som indtjeningen i Polen Invest generelt gik i en meget positiv retning, og ud over det umiddelbare økonomiske tab på ca. 35m DKK var det en frygtelig oplevelse både fysisk og psykisk for virksomheden generelt, men selvfølgelig mest for de mange medarbejdere tilknyttet farmen.

Som bekendt er det vigtigste indtjeningsparameter i Polen Invests svineproduktion bytteforholdet mellem foder og kød, og som det tydeligt fremgår af grafen herunder, er der sket en kraftig udjævning af forholdet imellem de tre lande, hvor Ukraine og Rusland har oplevet en markant forringelse af forholdet, mens Polen i 2016 har oplevet en kraftig forbedring, ikke mindst i det sidste halvår af 2016, hvor bytteforholdet endte på hele 7,24, hvilket er det højeste niveau i de sidste 7 år i landet.

Ledelsesberetning

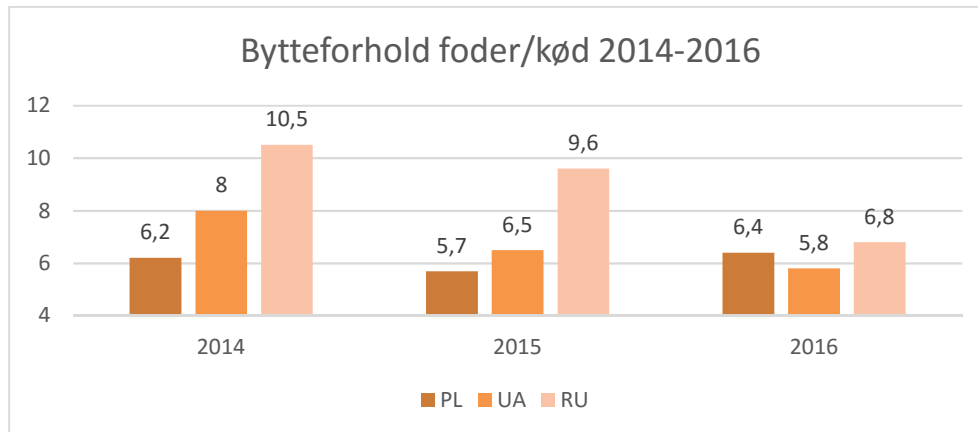


Fig. 1

Baggrunden for den markante stigning i prisen på svinekød i EU er en kraftig opbremsning i produktionsstigningen samt en signifikant forøgelse af eksporten til verdens største forbruger og producent af svinekød, nemlig Kina. De fleste analytikere verden over havde forudset en faldende produktion i Kina allerede i 2015, baseret på et stort fald i antallet af grise på stald i landet, men effekten kom altså, overraskende nok, først henover året 2016 og ventes at fortsætte i de kommende måneder og måske år. Kina producerer og konsumerer ca. 50% af verdens svinekød, og med en pris der i dag ligger på ca. det dobbelte af gennemsnitsprisen i resten af verden, lover det godt for den fremtidige udvikling.

Figure 4: Chinese hog and sow herd (million head), 2011-2016

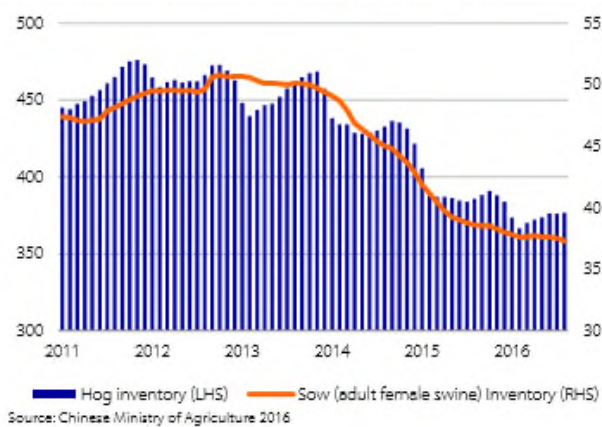


Fig. 2

Figure 3: Chinese import by supplier (1,000 tonnes cwe), 2009-2017f

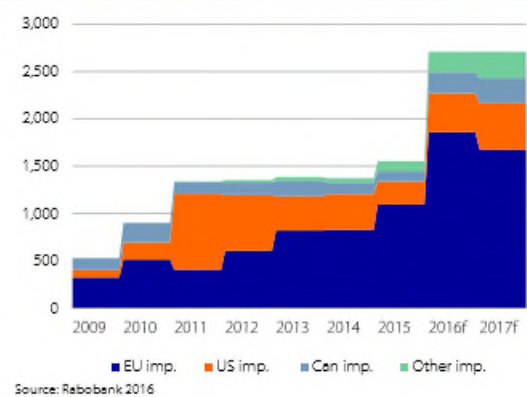


Fig. 3

Ledelsesberetning



Fig. 4

Den anden væsentlige faktor i forhold til profitabiliteten i sektoren er råvarepriserne, dvs. hovedsageligt korn- og proteinafgrøder, og med de seneste års rekordudbytter i mange dele af verden, stigende lagre (fra ca. 20% af årsforbruget til over 25%) og faldende priser, peger de væsentligste parametre i retning af en stabil indtjeningssituation i de kommende år. Igen vil der være geografiske forskelle, hvor ikke mindst den politiske udvikling kan have en meget stor indflydelse.

På den politiske front er der desværre ikke de store forbedringer at spore, hverken regionalt i forholdet mellem Ukraine og Rusland, men heller ikke globalt, hvor en stigende protektionisme og ønske om begrænsninger i den fri bevægelighed af både varer og arbejdskraft præger den politiske dagsorden i mange af verdens toneangivende lande. Selv internt i EU er tendensen mere klar end nogensinde, med England, Frankrig, Holland og ikke mindst Polen som de mest markante tvivlere i forhold til fordelene ved åbne grænser og både økonomisk og kulturel integration. Disse forhold understreger værdien af at være repræsenteret med produktion på tværs af de forskellige lande og regioner, både fordi det styrker integrationen på tværs af landene, men også fordi det sikrer afsætningen i tilfælde af handelsmæssige konflikter. Er det så samtidig i lande, der har en stor overskudsproduktion af korn og andre råvarer, kan man til stadighed være sikker på at have en konkurrencemæssig fordel, ikke mindst i forhold til lande som Kina, hvor den interne produktion er begrænset af både miljø og råvareforsyning. Et godt eksempel på dette forhold er Rusland og den russiske embargo, som i nogle år efterlod EU's producenter i et afsætnings vakuum, men hvor Polen Invest kunne drage fordel af gode prisforhold i både Ukraine og Rusland. Ruslands svar på den lange konflikt med Vesteuropa og USA har netop været at arbejde sig hen imod en meget høj selvforsyningsgrad på især fødevarerområdet, en politik der i høj grad har båret frugt, idet landet er meget tæt på at være selvforsynende på svinekød, hvorved priserne i fremtiden formentlig vil ligge tættere på et internationalt niveau.

Sanktionerne mod Rusland og den modsatrettede embargo på fødevarerområdet samt den generelle konflikt mellem Vest og Øst har efterladt Ukraine i et slags tomrum imellem parterne, selv om den største del af landets befolkning helt klart ønsker at tilslutte sig Vesteuropa. Den vedvarende krigslignende tilstand i et par af de østligste provinser har haft en meget negativ indflydelse på landets økonomi og dermed befolkningens købekraft og levestandard. Selv om landet i det forløbne år har vedtaget en strøm af nye love og forordninger, der baserer sig på EU's anbefalinger, og forhåbentlig vil gøre landet mere demokratisk og mindre korrupt, går det alligevel trægt med at få det implementeret i praksis, og den forventede forbedring

Ledelsesberetning

i landets økonomiske udvikling lader vente på sig. Det forløbne år har været meget svært for landets svineproducenter, og selv med et meget lavt forbrug i landet (under 15 kg. pr. indbygger) er Ukraine derfor stadig ikke selvforsynende med svinekød, idet en stor del af produktionen er under afvikling grundet de meget dårlige prisforhold. Polen Invest har her det laveste nulpunkt i produktionen i hele gruppen, men kan på trods af de dårlige prisforhold stadig præstere et overskud i Danosha. Det lover selvsagt godt for de kommende år, hvor forbruget med al sandsynlighed vil stige i et noget højere tempo end produktionen, og hvor den nuværende begrænsning i eksport fra landet grundet ASF forhåbentlig vil blive afløst af muligheden for at eksportere fra et land, hvor produktionsomkostningerne, forudsat en god effektivitet i produktionen, er exceptionelt lave.

Som bekendt har Polen Invest udvidet produktionen kraftigt i de forløbne år både i og på tværs af geografien, men også i forhold til at sikre den fuldt integrerede produktionsmodel fra jord til bord. Grundet en lidt strammere likviditetssituation, ikke mindst i det første halvår 2016, er der prioriteret kraftigt i forhold til de planlagte investeringer. Der er stadig investeret på tværs af alle virksomheder og produktioner, men hovedvægten har været lagt på investeringer, der optimerer udnyttelsen og indtjeningen på det eksisterende produktionsapparat, fremfor en væsentlig udvidelse af produktionen. Det har været en meget sund øvelse for ledelsen at prioritere behårdt og også at kigge mere i retning af afsætningsfremmende investeringer fremfor de typisk produktionsrelaterede.

En meget vigtig investering har været at få sikret egenproduktionen af foder, også i Rusland, hvor en ny foderfabrik nu står klar sammen med en kraftig forøgelse af opbevaringskapaciteten for råvarer både her og i de øvrige primærselskaber.



Øget opbevaringskapacitet og logistik i Ukraine



Den nye foderfabrik er klar til implementering i Rusland

Ligeledes er der investeret meget i forøgelse af sikkerheden i og omkring alle vores produktionsenheder i forhold til risikoen for smittespredning, ikke mindst af afrikansk svinepest. Sygdommen har i det forløbne år bredt sig endnu længere mod vest og er nu også at finde i Italien og dermed næsten i hjertet af Europa. Der er derfor stor risiko for, at den breder sig til de områder i Europa, hvor dyretætheden er højest, og hvor de største bestande af vildsvin samtidig er at finde. (F.eks. i det vestlige Frankrig, Nordspanien og store dele af Tyskland).

Sidst, men ikke mindst, er den sidste del af udvidelsen i Prime Food gjort færdig, og ud over en forøgelse af effektiviteten, har investeringerne også gjort det muligt at producere flere specialprodukter og dermed

Ledelsesberetning

differentiere en større del af produkterne fra de typiske bulk-produkter. Strategien om at udbygge afdelingen for færdigpakket fersk kød og fuldt forædlede produkter har været fulgt i så højt tempo som muligt, og med en markant opgradering af de tekniske forhold omkring denne produktion har det gjort forskellen i dækningsbidraget mellem alm. udbenet kød og de forædlede varer endnu større. (se graferne).

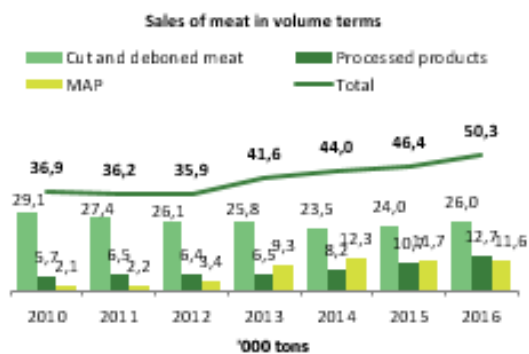


Fig. 5 Fald i andelen af udbenet kød og stigning i MAP og forædlet kød

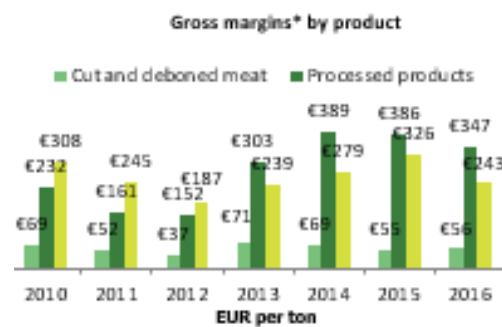


Fig. 6 Forskellen på DB i de forskellige kategorier af kød

Udviklingen i retning af at fremstille flere specialprodukter har ligeledes været i højsædet for Polen Invest i det forløbne år, hvor især den fuldt integrerede produktion i Polen gennem Poldanor og Prime Food har gjort det muligt at producere en række produkter, der klart adskiller sig fra de gængse bulk-produkter. Det er ikke længere "kun" sporbarhed, kvalitet, fødevarerikkerhed og CO₂-neutral produktion, der præger produkterne, men nu produceres der også specialprodukter, baseret på grise, der er fodret med GMO-frit foder eller andre specialfodermidler, grise opdrættet uden brug af antibiotika og endda andre genetiske sammensætninger af dyrene, som giver anderledes udseende og smag. Når disse specialprodukter så ovenikøbet er forarbejdet og pakket under optimale forhold f.eks. uden tilsætningsstoffer, er der pludselig tale om produkter, som adskiller sig markant fra de fleste af de produkter, der i dag omsættes i detailbranchen, og produkter der henvender sig til de forbrugere, der fokuserer på både fødevarerikkerhed, dyrevelfærd og miljøpåvirkninger.



Smågrisene skal have optimale forhold, hvis man skal undgå antibiotikabehandlinger, og søerne skal have rolige og stres fri omgivelser

Ledelsesberetning

Det er netop på disse områder Polen Invest kan og vil specialisere sig endnu mere i de kommende år. Den fuldt integrerede produktion har vist sig at være den rigtige vej, ikke bare økonomisk, men også i forhold til klima og bæredygtighed. Nu gælder det om yderligere at differentiere sig fra bulk-markedet, også når det gælder de fuldt forarbejdede varer direkte til forbrugeren. Det vil kræve yderligere investeringer relateret til slagteri og forarbejdning, certificeringer og uddannelse af medarbejdere, men også i en mere målrettet markedsføring og etablering af salgskanaler tættere på bestemte forbrugergrupper.



Mange mennesker har en tendens til at frygte fremtiden og det ukendte, og den snigende protektionisme er en yderligere understregning af denne tendens. Polen Invest er med sine over 2.000 medarbejdere med til at arbejde for den modsatte opfattelse og retning, nemlig større åbenhed, integration og tolerance. Der bruges i selskabet megen tid og energi på uddannelse af medarbejderne i alle dele af organisationen, ikke kun fagligt relateret uddannelse, men også personlig udvikling af ledere, samt diskussion og fastlæggelse af fælles holdninger og værdisæt på tværs af landegrænser og kulturer. Netop en fælles holdning til udviklingen i virksomheden, fremtidens spændende muligheder og udfordringer, fælles værdier samt evnen og lysten til at bruge de mest moderne og effektive hjælpemidler, gør virksomheden i stand til at opnå optimale resultater med brug af færrest mulige resurser og med mindst mulig negativ påvirkning af vort fælles miljø.

Alle disse tiltag har bragt os alle tættere sammen i selskabet i det forløbne år, og jeg er personligt meget stolt, både over de fantastiske produktionsresultater der endnu engang er forbedret på mange af de væsentligste områder, men også over den måde de fælles værdier bliver udlevet i stort set alle grene og lokaliteter i virksomheden på trods af den meget forskellige baggrund. Det er noget der også bliver lagt mærke til og værdsat af det omkringliggende samfund, og noget der præger forholdet til de fleste af vore forretningsforbindelser.

Ledelsesberetning

Picture 2: Monika Danielska, Financial Director represented Poldanor.



I lighed med tidligere år har Poldanor igen modtaget "fair Play" pokalen

Med udsigten til et endnu bedre år i 2017, hvor det længe ventede opsving vil bide sig fast, ikke bare i Polen Invests branche, men generelt i samfundet omkring os, vil jeg gerne takke alle medarbejdere, bestyrelser, forretningsforbindelser og andre af Polen Invests interessenter for et positivt og fremadrettet år, hvor vi igen står stærkere rustet end nogensinde før til at møde fremtidens spændende udfordringer.

1. Økonomi

2016 var for Polen Invest året hvor lang tids udfordringer med hensyn til svinepriser blev afløst af de længe ventede prisstigninger. I forhold til prisniveauet for 2015 gav salget af førsteklases slagtesvin i 2. halvår af 2016, 25m DKK mere, end hvis de samme dyr var blevet solgt til 2015 priser. I første halvår var udviklingen modsat, idet salget her gav 66m DKK mindre end i 2015, således at salgsprisen i 2016 var 41m lavere. Dette sammen med udbruddet af ASF på DAN KUB farmen i Krasnodar, gjorde det vanskeligt at nå de planlagte resultater.

En anden positiv faktor var, at prisen på de grønne certifikater Polen Invest kan sælge i forbindelse med produktion af biogas efter en ny lovgivning i Polen igen er kommet op på et rimeligt niveau. På den baggrund er det lykkedes at producere biogas med et positivt resultat i 2. halvår. Det er således lykkedes at forbedre omsætningen med 9% og EBITDA med 21% før specielle omkostninger (ASF) og med 15,6% efter disse omkostninger. En udvikling som lover godt for næste års resultat.

Afskrivningerne er steget med 37m DKK på trods af, at investeringstakten er reduceret. Dette skyldes dels øgede afskrivninger på de løbende opskrivninger og dels en nedskrivning på anlægget i Krasnodar som følge af ASF på 11m DKK, hvilket til sammen udgør en tredjedel af stigningen i afskrivningerne.

Stigningen i nettorenteudgifter på 13m DKK skyldes dels et stigende renteniveau, dels væksten i gæld i 2015. Det stigende renteniveau skyldes dels et højere risikotillæg og dels at nye lån optaget på et højere renteniveau har afløst gamle og billigere lån.

De seneste to år har udviklingen i valutakurser haft en kraftig påvirkning på Polen Invests driftsresultat. Med en udgift på 13m DKK har denne post kun begrænset indflydelse i år. Underliggende har der været en

Ledelsesberetning

mindre gevinst i Rusland, da RUB er steget, mens UAH er faldet, hvilket har givet et tab i Ukraine. Kursgevinsten på interne lån til Rusland er ikke medregnet, da disse betegnes som ansvarlig kapital og ikke kursreguleres.

Likviditetsmæssigt har 2016 været et positivt år for Polen Invest. Likviditeten for operationelle aktiviteter udgjorde 227m DKK, hvoraf 135m DKK er brugt på investeringer, 74m DKK er brugt til at reducere gælden og de resterende 17m DKK er anvendt til en forbedring af kassebeholdningen. Den gode likviditet er skabt i en periode med en udfordret prissætning af slagtesvin. I 2014 anså man prisen på slagtesvin for lav. Til sammenligning kan nævnes, at hvis man i 2016 kunne have solgt 1. kl. slagtesvin til samme pris som i 2014, ville salget af disse dyr have indbragt 283m DKK ekstra og dermed have øget likviditeten fra driften med samme beløb eller med 147%.

På grund af de faldende priser har Polen Invest brudt nogle af de "covenants", gruppen er underlagt i forhold til aftalerne med nogle af sine långiverne, der er baseret på en meget stejl afdragsprofil. Efterfølgende "waivers" fra de samme långivere har dog løst dette problem. Da forholdet ikke formelt er på plads har revisionen krævet at lån fra de væsentligste långivere bogføres som kortfristet gæld uanset den aftalte afdragshorisont. På grund af dette har Polen Invest ifølge regnskabet en likviditetsgrad på 90, hvor den efter de indgåede aftaler skal være på 130. Uden denne reklassificering af lånene ville likviditetsgraden have været 154. Baseret på den gode likviditetsudvikling har dette forhold dog ikke på noget tidspunkt givet anledning til problemer.

Egenkapitalen er gennem året steget fra 1.615m DKK til 1.650m DKK. Resultatmæssig er der tilført 88m DKK, men nedskrivninger m.v. har reduceret egenkapitalen med 44m DKK og en tilbageførsel af opskrivninger direkte på egenkapitalen som følge af ASF i Krasnodar har reduceret egenkapitalen med yderligere 9m DKK.

Et nettoresultat på under 100m DKK er under det forventelige for et selskab som Polen Invest, men i betragtning af særligt 1. halvårs dårlige svinepriser og omkostningerne i forbindelse med ASF udbruddet i Krasnodar, anses resultatet dog for acceptabelt.

EBITDA steg fra 283.247 KDKK til 327.410 KDKK eller med 16%

EBT steg fra 37.323 KDKK til 87.462 KDKK eller med 135%

Antal søer er faldet fra 44.122 til 41.547 eller med 6%

Antal svin på stald er faldet fra 557.564 til 546.273 eller med 2%

Antal solgte svin er steget fra 1.129.974 til 1.281.089 eller med 13%

Solgte tons svin, levende vægt er steget fra 110.534 til 120.590 eller med 9%

Solgte tons svinekød fra slagteri er steget fra 51.249 til 54.750 eller med 7%

Høstet areal faldt fra 27.164 ha til 26.987 ha eller med 1%

Produktion af biogasbaseret elektricitet er faldet fra 61.918 KWh til 57.764 KWh eller med 7%

Den samlede produktionskapacitet på biogasanlæg er forblevet 8,56 MW

Ledelsesberetning

1. Markedssituation i Polen Invest

Fra en generelt faldende pris i hele 2015 har prisen i 2016 udvist en stigende tendens med de laveste priser i januar 2016 og med den højeste pris i september på 11,67 DKK nåede stigningen dog alligevel ikke op på max prisen i 2015 på 12,75 DKK. Som det kan ses på grafen (Fig. 7) er spredninger mellem landepriserne dog blevet mindre samtidig med, at der ikke har været ret mange markante og pludselige ændringer i prisen på Polen Invest niveau, og forskellen mellem højeste og laveste pris er også faldet med 2,58 procentpoint fra 41,21 til 38,63 i 2016. Slutprisen var dog stadig højere i 2016 end i 2015 (Fig. 8) primært på grund af en større efterspørgsel i EU som følge af en stigende eksport til Kina.

I starten af 2016 nød Polen Invest godt af den høje russiske pris, idet Dan-Invests andel af alle solgte grise i koncernen steg fra 11,6% i 2015 til 15,6% i 2016. Da DAN KUB blev ramt af ASF faldt andelen igen til ca. 10%.

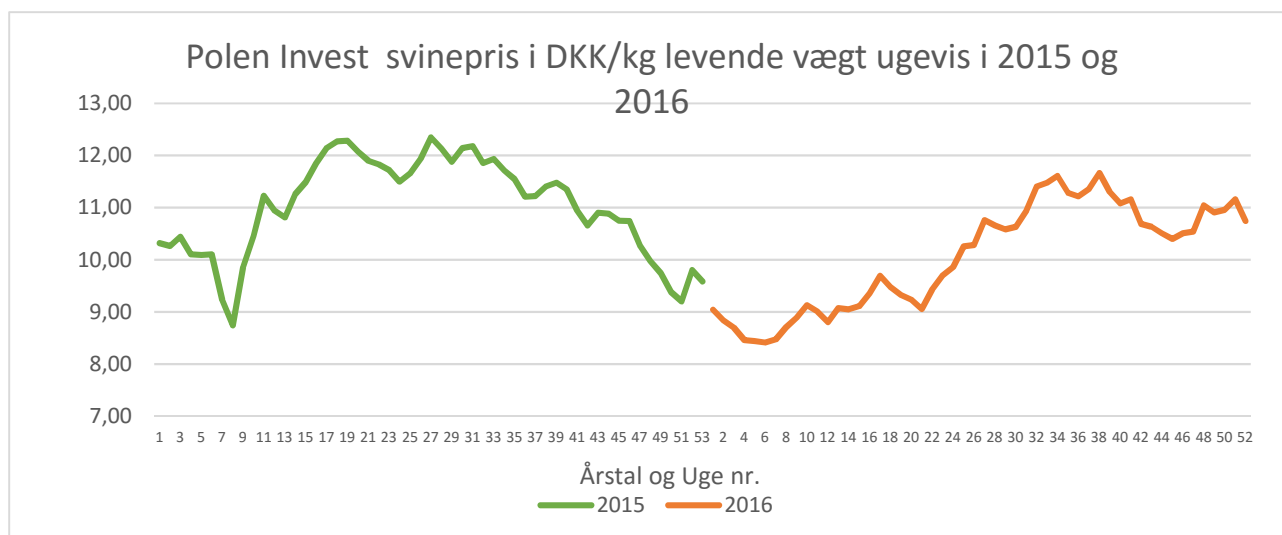


Fig. 7

Selskab	Periode	Valuta	Min.pris i DKK	Max pris i DKK	Forskel i % fra min. til max. pris i DKK	Ultimo pris i DKK
Poldanor	2016	DKK	8,83	12,46	41,11	11,33
Danosha	2016	DKK	6,63	9,69	46,22	8,92
Dan-In-vest	2016	DKK	8,46	15,00	77,33	15,00

Polen Invest	2016	DKK	8,42	11,67	38,63	10,74
	2015	DKK	8,75	12,35	41,21	11,84
	Forskel		-0,33	-0,68		-0,74
	Indeks 2015 til 2016		96	94		94

Fig. 8

Ledelsesberetning

I Poldanor har svinepriserne haft mindst udsving henover året med et udsving på kun 41,11%, og prisen var forholdsvis stabil fra januar til maj, hvor der pludselig kom en stor stigning som var forventet men ikke så markant, som det skete. Denne stigning blev fremkaldt af den øgende efterspørgsel fra Kina samt en faldende produktion i EU. Prisen sluttede på 11,33 DKK, som dog er en væsentlig forbedring i forhold til slutprisen i 2015 på 9,34 DKK (Fig. 8).

I Danosha har prisen også været noget mere stabil end året før, men på et væsentlig ringere niveau med en laveste pris i 2016 på 6,63 DKK. Prisen ultimo 2016 var på 8,92 DKK, som er 0,45 DKK lavere end slutprisen i 2015. Der har ikke som i 2015 været markante udsving i valutaen, så prisgrafen er mest et udtryk for udbud og efterspørgsel. Med en svækket valuta og en generelt dårlig økonomi bliver kødforbruget normalt påvirket og dette sammen med den generelt dårlige økonomi i svineproduktion har bevirket, at svinebestanden og dermed produktionen er faldet markant. Ligeledes har udbrud af African Swine Fever (ASF) formindsket den ukrainske svinebestand.

I Rusland har priserne også været mere stabile end i 2015 med et udsving på kun ca. 77% mod 92,4% i 2015. Også her har ASF været med til at hæve prisen. I alt er 233.000 grise blevet slået ned pga. ASF i Rusland, og da disse dyr var en blanding af både slagtesvin og søer, påvirkede det stigningen i produktionen, der endte på beskedne 2,4% i forhold til året før. Den russiske valuta var forholdsvis stabil, så ligesom i Ukraine afspejler den højere pris andre faktorer, som f.eks. ASF.

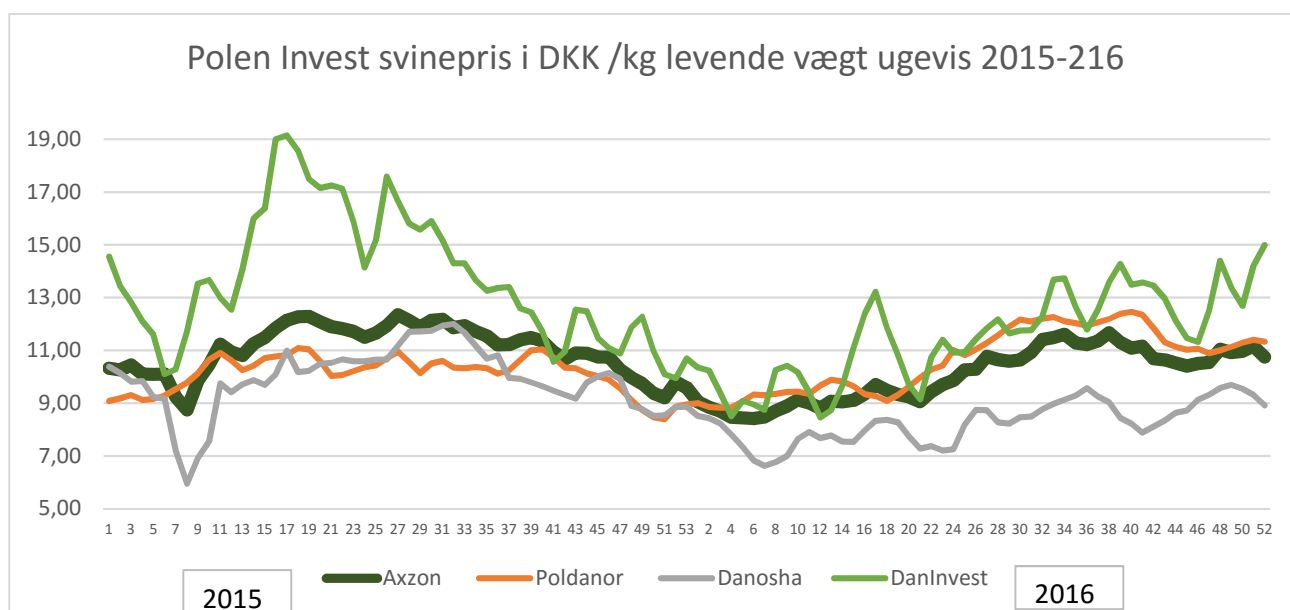


Fig. 9

3.1. Markedssituationen i Polen

Fra midten af 2014 og til midten af 2016 var priserne i Polen meget lave dels pga. det russiske importforbud og dels den stigende produktion i EU. Efter 2 år med lave priser kom der dog i anden halvdel af 2016 en forbedring i svinepriserne. Den polske pris i oktober 2016 var 5,02 PLN, hvilket var ca. 15% højere end på samme tidspunkt året før. I både 2015 og 2016 har den polske pris ligget lidt under den tyske pris med ca. 0,06 EUR/kg levende vægt, hvilket dog mest har været begrundet i et ændret valutaforhold mellem PLN og EUR. I 2016 kom der en større international efterspørgsel på svinekød, hovedsageligt drevet af Kina,

Ledelsesberetning

hvilket fik priserne til at stige i maj måned, hvor der kom en meget hurtig og stejl prisstigning, som holdt sig indtil oktober, hvor den efter et lille fald hovedsagelig som et resultat af normale sæsonmæssige udsving holdt sig året ud og udviste endog en lille stigning mod slutningen af året.

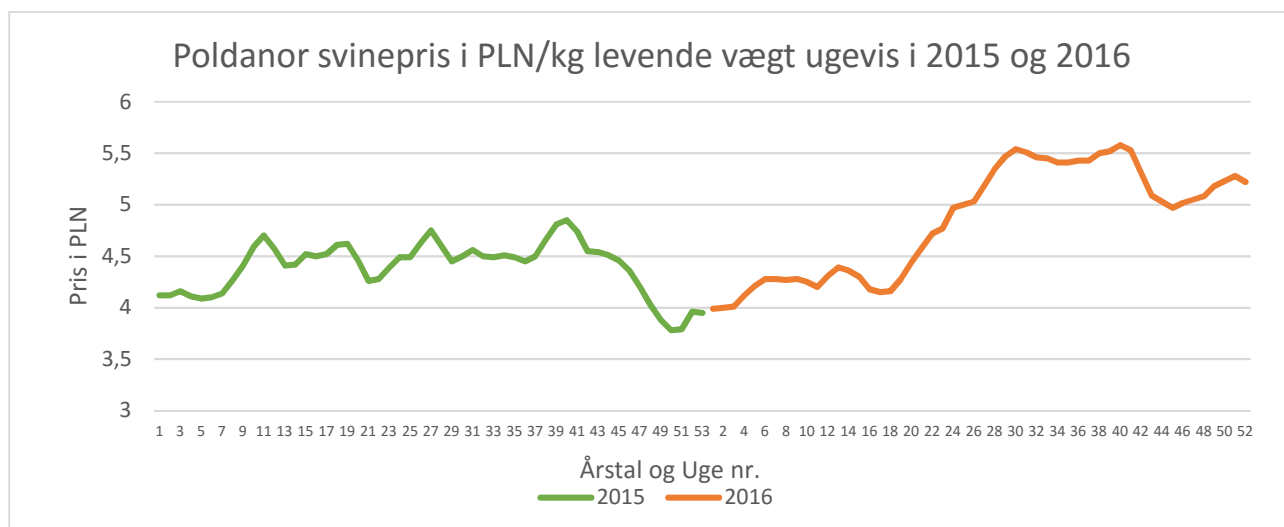


Fig. 10

3.3. Markedssituationen i Ukraine

Året startede med et fald i priserne pga. et normalt sæsonudsving samt en større produktion fra småproducenterne. Fra 1. januar 2016 aflyste det polske parlament samtidig importtolden på henholdsvis 5% og 10%. Blandt andet pga. fjernelsen af importtolden faldt eksporten drastisk først på året til ca. en tiendedel af det normale niveau, til 3000 ton for året, hvilket bevirkede, at store producenter som før havde solgt til eksport blev tvunget til at sælge deres grise på det lokale marked med lave priser til følge. Udover disse forhold har også Svinepesten med ca. 80 udbrud hen over året haft en betydelig indflydelse på prisen over året. Specielt pga. en stigende EUR i forhold til UAH med deraf lavere import til følge begyndte priserne igen at stige i februar, og kom op på ca. 23 UAH/kg indtil maj, hvor prisen efter et mindre fald begyndte at stige igen pga. forberedelserne til ferisesæsonen.

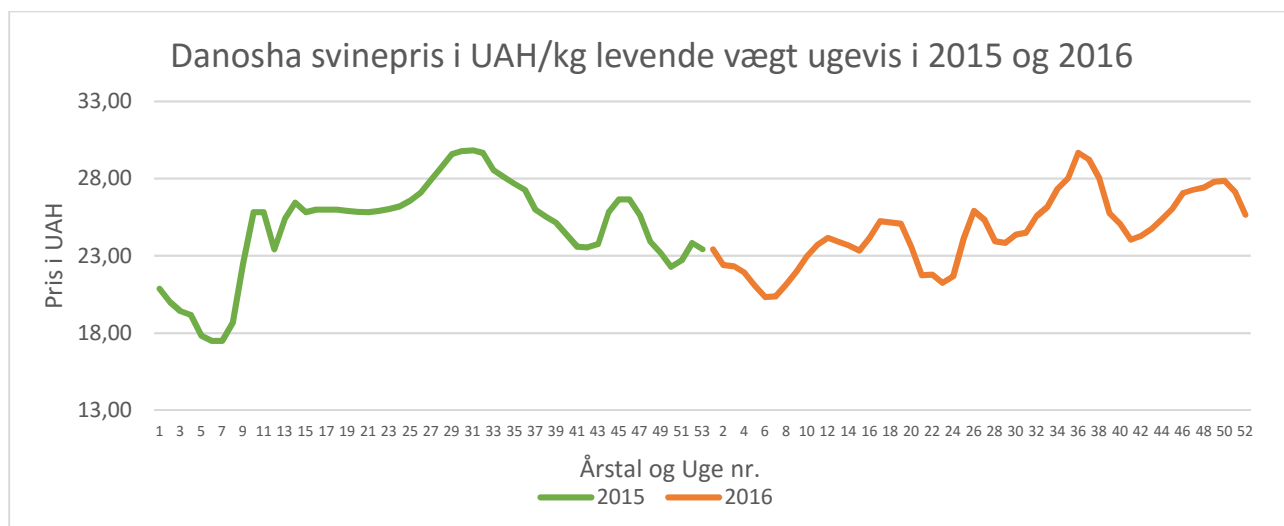


Fig. 11

Ledelsesberetning

Det gode vejr og dermed en god grillsæson bevirkede, at priserne over sommeren var høje og kom helt op på 29,68 UAH/kg, hvilket var meget tæt på topprisen året før i samme periode. Efter sæsonen faldt priserne igen, men allerede fra oktober begyndte prisen at stige igen, da mange forædlingsvirksomheder handlede tidligt ind til julehandlen i 2016, formentlig af frygt for at der skulle opstå en mangelsituation i julesæsonen, hvilket efterfølgende bevirkede, at prisen faldt op til jul pga. fyldte lagre.

3.3. Markedssituationen i Rusland

Svinepriserne havde de samme store udsving fra uge til uge i hele 2016 som i 2015. De store udsving kommer til dels fra, at levende vægt prisen bliver sat ud fra prisen på halve kroppe, og da der er en del import til Rusland fra blandt andet Brasilien, bevirker denne praksis, at prisen går markant ned, når der pludselig kommer store ladninger kød ind i landet. De store slagterier som ofte ejer betydelige forarbejdningsvirksomheder holder derfor typisk igen med opkøb af levende grise, mens der er billigt kød i frysehusene. Prisen på levende grise var generelt stigende i den første del af året pga. en mangel på dyr, bl.a. som følge af de mange udbrud af ASF, der har reduceret udbuddet.

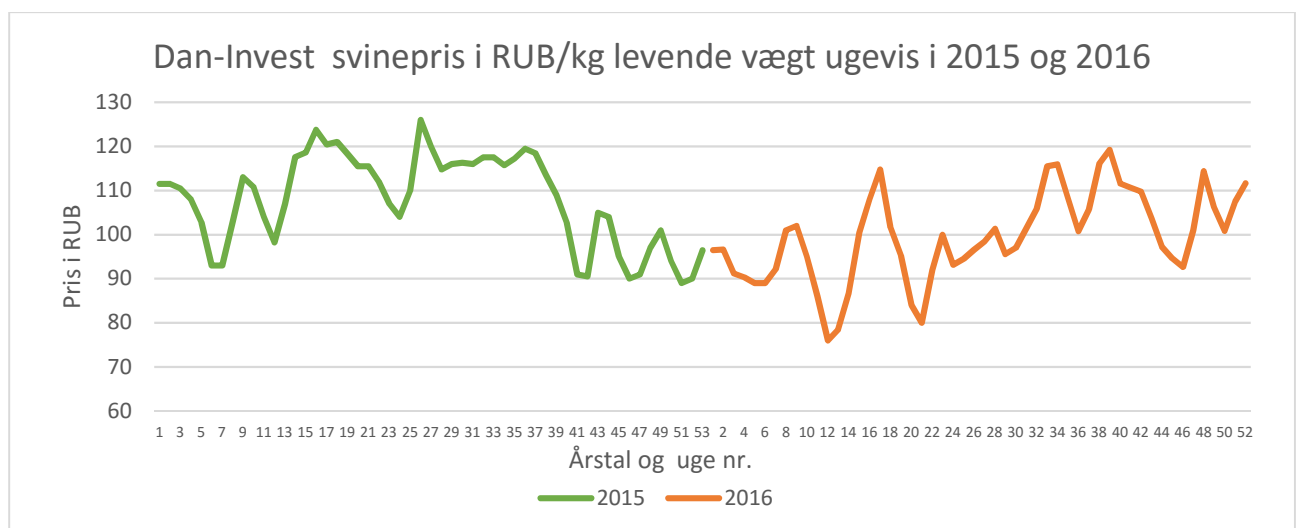


Fig. 12

Forbruget har været faldende over året pga. en generelt stram russisk økonomi, hvilket bevirkede, at priserne faldt hen over foråret, men sommervejret bevirkede en prisstigning i maj, som imod sædvane holdt niveauet henover sommeren og ind i efteråret og starten på vinteren, som et resultat af de mange ASF udbrud i sensommeren.

4. Produktion

4.1. Svineproduktion

Antal Søer (Fig. 13) har for første gang i Polen Invest haft et fald på over 5% set over et helt år, og da Poldanor og Danosha samlet ligger på det samme antal som året før kommer hele faldet fra DAN KUB alene, hvor hele so besætningen på 2700 Søer blev aflivet som følge af ASF udbruddet.

Ledelsesberetning

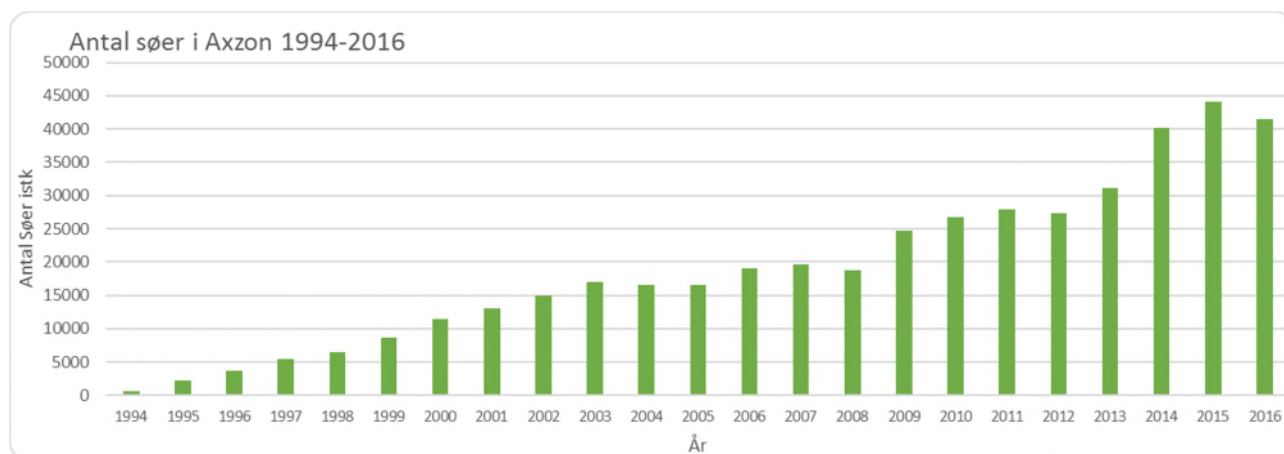


Fig. 13

Pga. forbedringen i produktiviteten i Poldanor har man været i stand til at holde en andel på de ca. 53% af alt kød solgt i Polen Invest til trods for at Dan-Invest bidrog med ca. 6000 tons grise mere i 2016 end i 2015. (Fig. 14).

Danosha har leveret et meget stabilt produktionsresultat, hvilket kombineret med forøgelsen i Dan-Invest har bevirket, at selskabets relative andel af producerede grise er faldet lidt. Desuden solgte Danosha et større antal grise som smågrise (Fig. 15), hvilket forklarer hvorfor andelen af 7-30 kilos grise er steget i 2016. Poldanor har haft både stigende produktivitet og stigende priser i 2016.

Fordeling af salg mellem selskaber i tons and %			2016
Selskab	Periode	Tons solgt	Andel i % af Polen Invest total
Poldanor	2016	63.503	52,7
	2015	59.273	53,6
	Forskel	4.230	-1,0
	Indeks 2015 til 2016	107	98
Danosha	2016	38.320	31,8
	2015	38.441	34,8
	Forskel	-120	-3,0
	Indeks 2015 til 2016	100	91
Dan-Invest	2016	18.767	15,6
	2015	12.820	11,6
	Forskel	5.947	4,0
	Indeks 2015 til 2016	146	134
Polen Invest	2016	120.590	
	2015	110.534	
	Forskel	10.056	
	Indeks 2015 til 2016	109	

Fig. 14

Ledelsesberetning

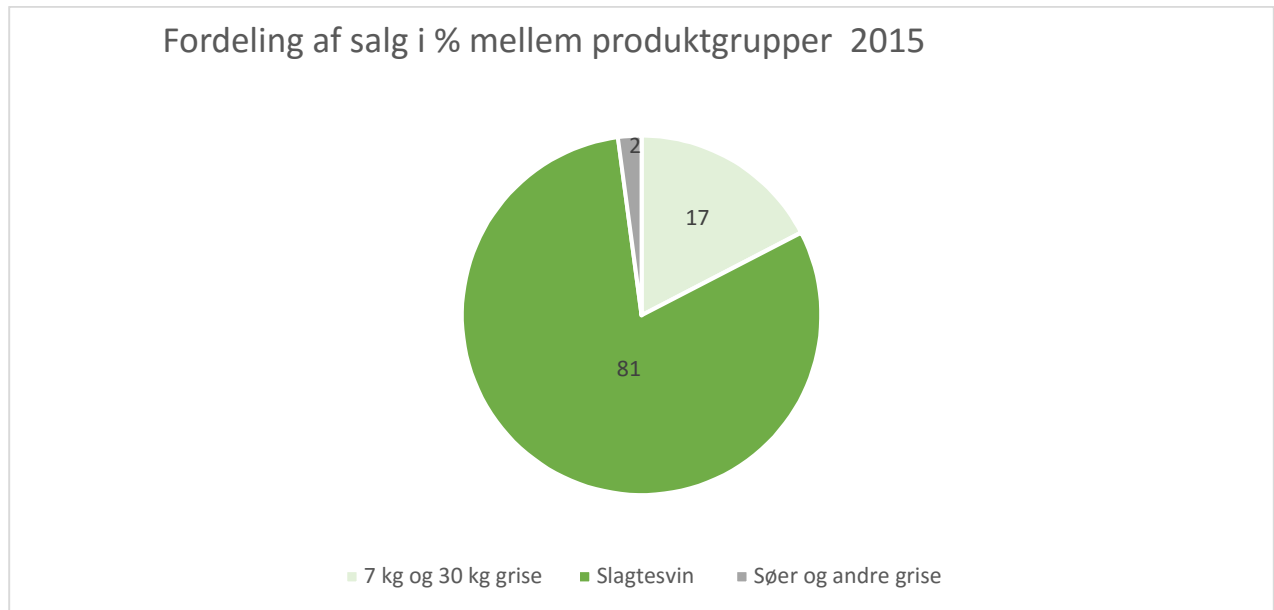


Fig. 15

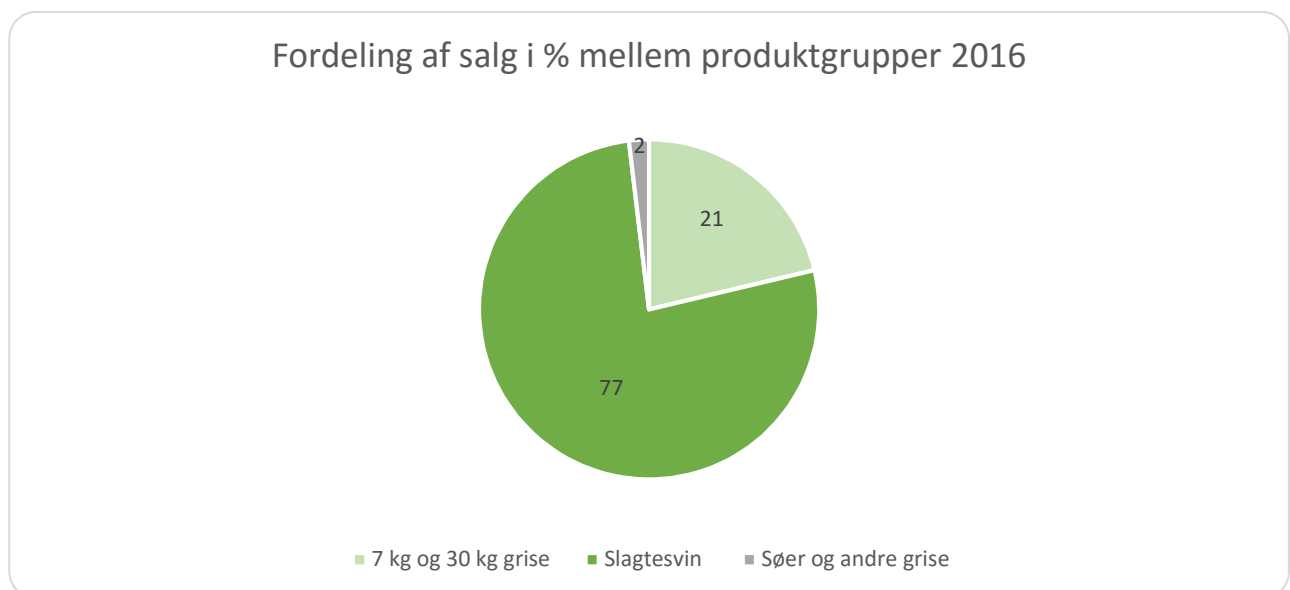


Fig. 16

I alt har der været en stigning i solgte grise i Polen Invest på 151.115 dyr, hvoraf de 91.475 kommer fra Poldanor og 7774 fra Danosha. Begge selskaber har haft et stabilt antal søer gennem året, og derfor er det større antal solgte grise til salg derfor udtryk for en effektivitetsforbedring i begge lande. Dan-Invest tegner sig for de resterende 51.886 solgte grise, hvilket dels skyldes en effektivitetsforbedring på Rask farmen og fra udvidelsen på genopstarten af DAN KUB farmen in Krasnodar.

Andelen af solgte patte- og smågrise steg fra 17,39% i 2015 til 21,29% i 2016 (Fig. 15). Da antal slagtede søer har været stabilt gennem året, betyder det, at den større andel af smågrise næsten alene er har fragået andelen af solgte slagtesvin, der er faldet fra 80,50% til 76,80% (Fig. 15).

Ledelsesberetning

Antal grise på stald faldt fra 557.564 til 546.273 dyr. (Fig. 21), hvilket hovedsageligt skyldtes det større salg af smågrise i Poldanor samt ASF udbruddet på DAN KUB.

Både Levendefødte per kuld (Fig. 17), fravænnede smågrise per so (Fig. 18) og solgte grise per so (Fig 19) har de sidste år vist en jævnt stigende tendens. Denne tendens er imidlertid blevet brudt i løbet af 2016, hvor de fleste hovedparametre nu har stabiliseret sig og koncernen på tværs viser ca. 16 levende fødte grise per kuld, ca. 31-32 fravænnende grise og ca. 30-31 solgte grise per so.

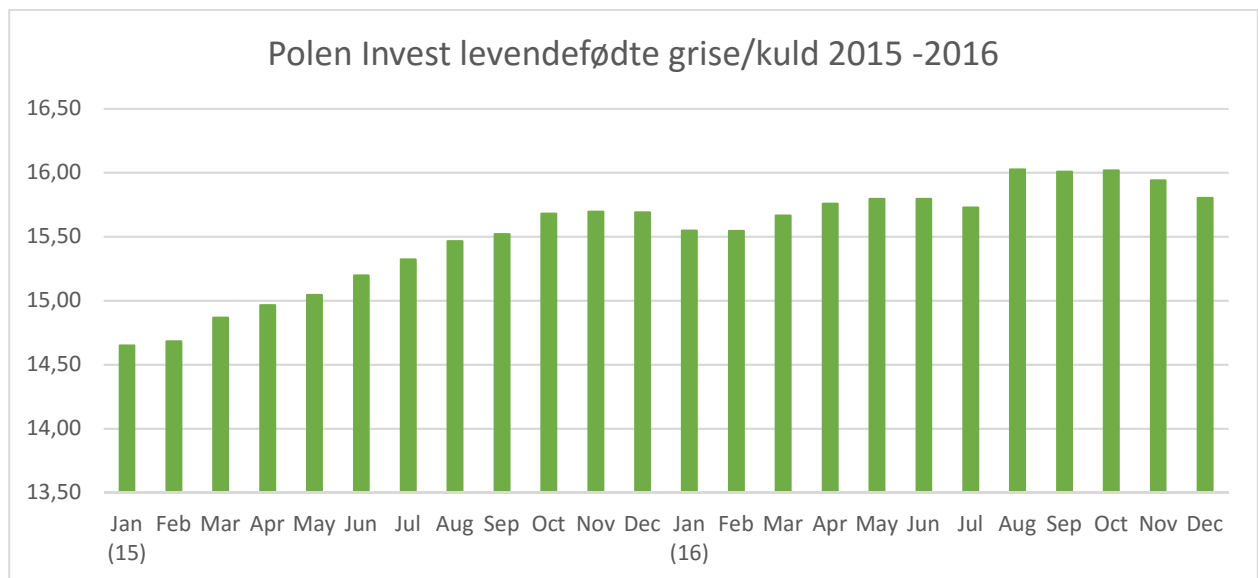


Fig. 17

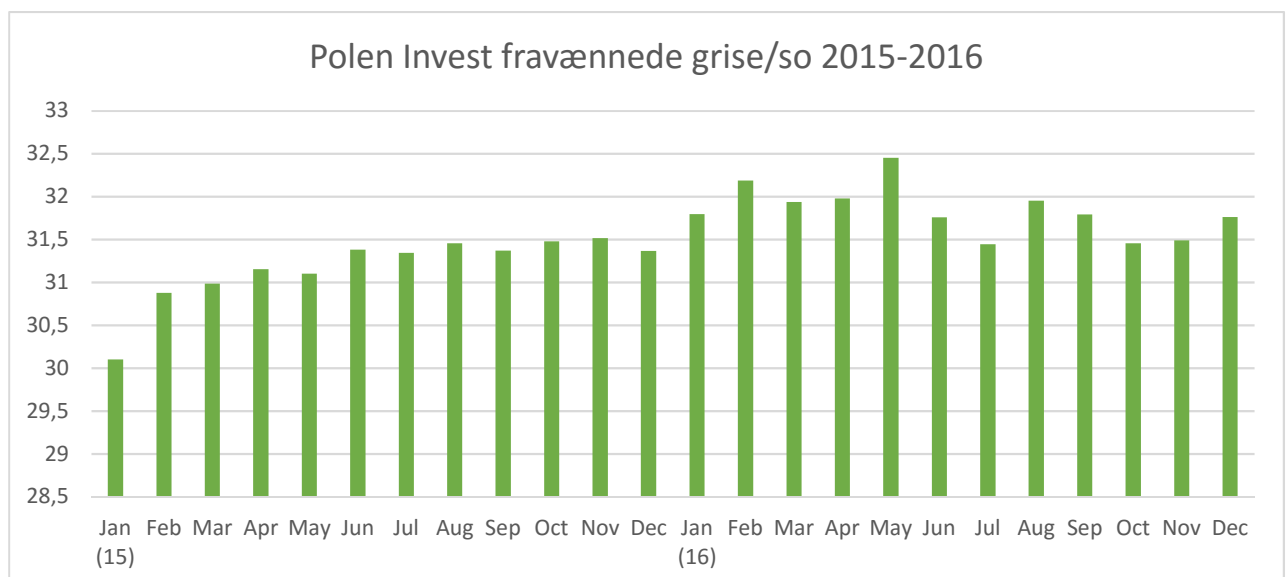


Fig. 18

Ledelsesberetning

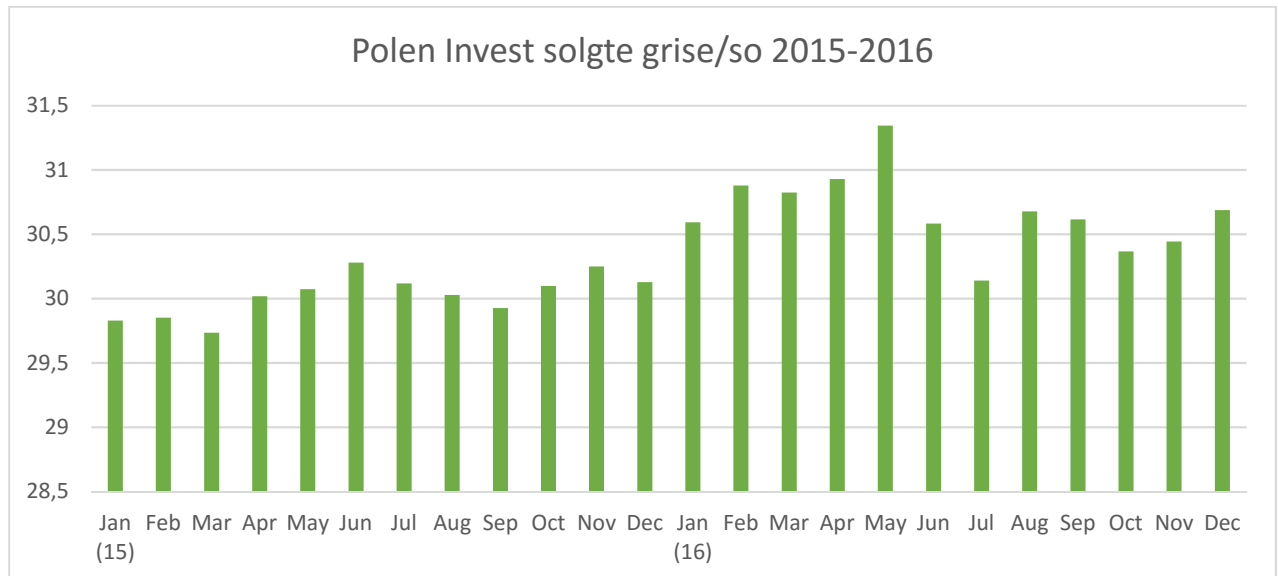


Fig. 19

Til trods for de stagnerende og lettere faldende resultater sidst på året, var der stigninger i både levendefødte, fravænnede og solgte per år sammenlignet med de seneste 4 år (Fig. 20), og på alle tre parametre blev der sat nye Polen Invest rekorder i 2016.

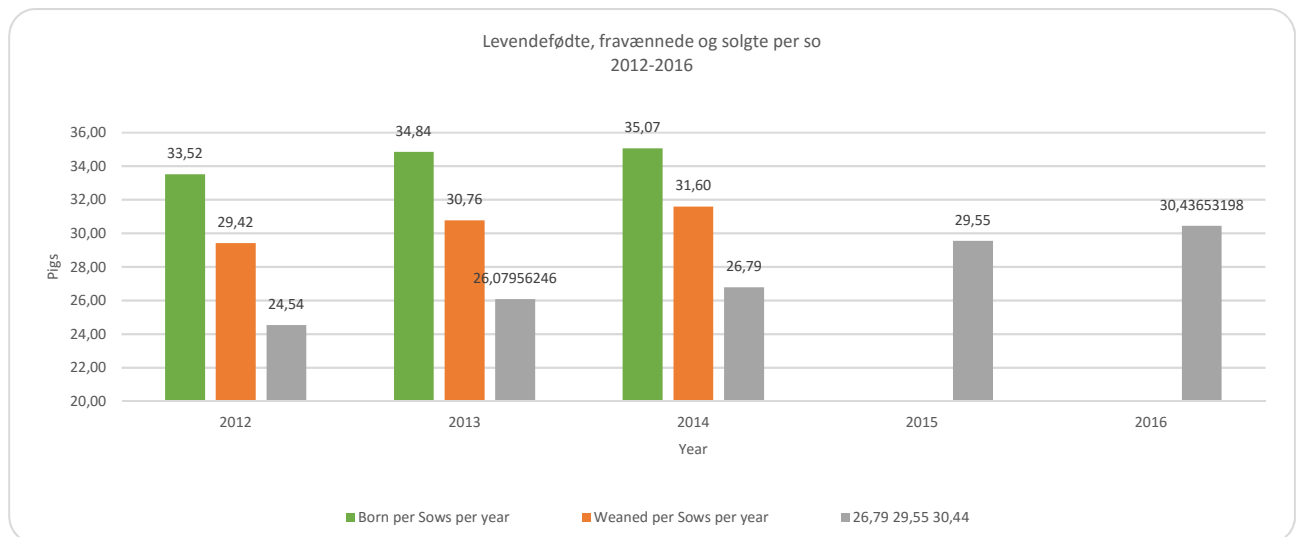


Fig. 20

Ledelsesberetning

Grise		Tons og antal grise				
Selskab	Periode	Antal søer	Grise på stald	Solgte grise levende vægt'000 tons	Markedsandel i Polen Invest i %	Antal grise solgt
Poldanor	2016	22.530	288.544	63.503	52,7	684.568
	2015	22.637	300.978	59.273	53,6	593.093
	Forskel	-107	-12.434	4.230	-1,0	91.475
	Indeks 2016 til 2015	100	96	107	98	115
Danosha	2016	13.965	186.028	38.320	31,1	428.102
	2015	13.887	173.640	38.441	35,2	420.328
	Forskel	78	12.388	-120	-4,1	7.774
	Indeks 2016 til 2015	101	107	100	88	102
Dan-Invest	2016	5.052	71.701	18.767	15,9	168.419
	2015	7.598	82.946	12.820	10,4	116.554
	Forskel	-2.546	-11.245	5.947	5,5	51.866
	Index 2016 til 2015	66	86	146	152	144
Polen Invest	2016	41.547	546.273	120.590	0,0	1.281.089
	2015	44.122	557.564	110.534	0,0	1.129.975
	Forskel	-2.575	-11.291	10.056	0,0	151.115
	Indeks 2016 til 2015	94	98	109	0	113

Fig. 21

Foderforbruget, udregnet efter hvor mange kilo foder der er brugt per kg solgte dyr inkl. besætnings forskydning, har været rimelig stabilt gennem 2016, med en lille forøgelse fra 2,68 kg til et niveau på ca. 2,78 for 2016. Dette skyldes primært, at der blev solgt flere smågrise end året før, hvilket giver en større andel af slagtesvin med et større foderforbrug i beregningen. Det større foderforbrug er derfor ikke i sig selv et udtryk for en dårligere foderudnyttelse, men blot en konsekvens af en anden salgstrategi.

Ledelsesberetning

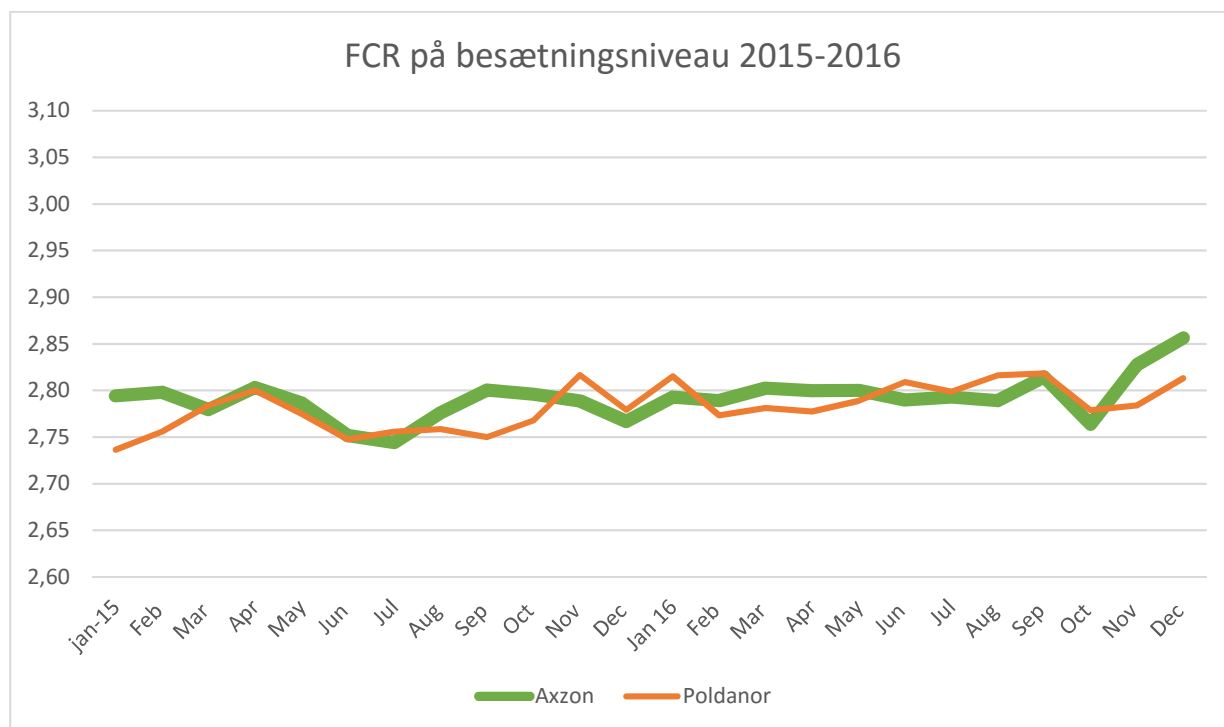


Fig. 22

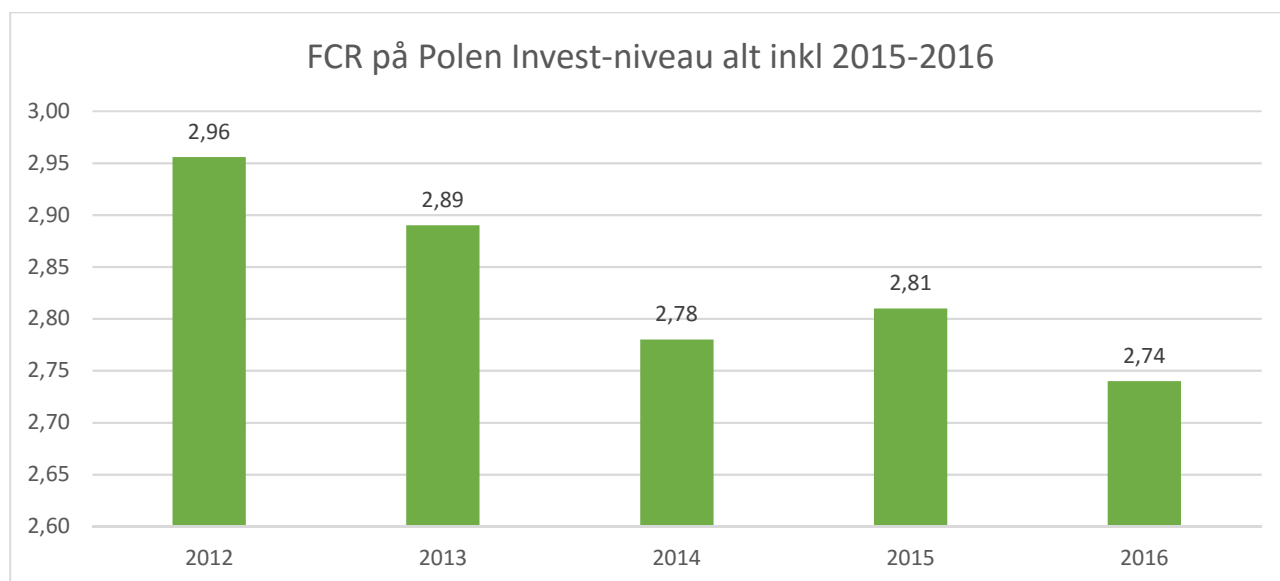


Fig. 23

Ledelsesberetning

Grise		Effektivitet		
Selskab	Periode	Udbytte i kg solgt svinekød /so /år	Svin solgt /so i stk.	Foderforbrug i kg/kg tilvækst på selskabs niveau
Poldanor	2016	2.820	29,95	2,79
	2015	2.898	29,74	2,81
	Forskel	-79	0,21	-0,02
	Indeks 2015 til 2016	97	101	99
Danosha	2016	2.738	31,23	2,56
	2015	3.009	31,08	2,54
	Forskel	-271	0,14	0,02
	Indeks 2015 til 2016	91	100	101
Dan-Invest	2016	2.877	32,35	2,94
	2015	3.429	30,26	3,01
	Forskel	-552	2,09	-0,07
	Indeks 2015 til 2016	84	107	98
Polen Invest	2016	2.802	30,69	2,78
	2015	2.999	30,13	2,68
	Forskel	-197	0,56	0,10
	Indeks 2015 til 2016	93	102	104

Fig. 24

Alt i alt må 2016 betegnes som et godt år i svineproduktionen, hvor Polen Invest samlet set på trods af vigende resultater i årets sidste måneder, har vist forbedring på årsniveau på alle de vigtigste parametre.

4.2. Biogas

Biogasafdeling har haft gennem tiderne haft en del udfordringer, primært fordi denne afdeling modsat andre produktionsgrene i Polen Invest er meget afhængig af forskellige politiske tiltag og støtteordninger.

Rent produktionsmæssigt faldt effektiviteten i biogasafdelingen fra 86% til 77%, hvilket primært skyldtes et teknisk nedbrud på anlægget i Danosha, der på grund af mekaniske skader på motoren stod stille i flere måneder, og derfor endte på en effektivitetsprocent på kun 26% for hele året. I Poldanor var effektiviteten på ca. 85%, hvilket er ca. 4 procentpoint lavere end året før og ca. 1,5% under det forventede.

På den økonomiske side stod Polen for en positiv overraskelse i juli, da det polske parlament vedtog en lov om, at industrielle energi producenter er forpligtede til at købe en vis procentdel af deres strøm fra biogas-anlæg. Denne lov bevirkede, at det økonomiske resultat blev bedre en forventet i Poldanor, men dog stadig endte på et negativt resultat på ca. 0,49 m PLN.

Ledelsesberetning

Biogas og Energi		Antal anlæg	Total anlægs kapacitet i MWh	Total productions kapacitet i kwh	Total produktion i kwh	Effektivitets udnyttelse i %
Selskab	Periode					
Poldanor	2016	8	7,40	65028	55129	85
	2015	8	7,4	62197	55121	89
	Forskel	0,0	0,0	2831	8	-3,8
	Indeks 2015 til 2016	100	100	105	100	96
Danosha	2016	1	1,16	10214	2635	26
	2015	1	1,16	10214	6797	67
	Forskel	0,0	0,0	0,0	-4162	-40,7
	Indeks 2015 til 2016	100	100	100	39	39
Polen Invest	2016	9	8,56	75242	57764	77
	2015	9	8,56	72411	61918	86
	Forskel	0,0	0,0	2831	-4154	-8,7
	Indeks 2015 til 2016	100	100	104	93	90

Fig. 25

4.3. Markbrug

Polen Invest havde samlet set en fornuftig gennemsnitshøst af korn og olie afgrøder, hvor udbyttet i tons pr. ha. endte på 5,10 t. mod 4,71 t. året før, dog med betydelige forskelle landene imellem.

Det opdyrkede areal på Polen Invest niveau var stort set uændret i forhold til året før, med kun 40 ha til forskel. Fordelingen mellem korn- og olieafgrøder var ligeledes næsten uændret med ca 6% flere kornafgrøder end sidste år og ca. 8% færre ha olieafgrøder og 1% færre ha med ensilage.

Vintervejret 2015-2016 samt forholdene omkring såningen gav store udfordringer i alle Polen Invests produktionslande og disse udfordringer forsatte nogle steder hen over sommeren med store mængder nedbør.

Selve korn- og olie høsten blev lang med mange høst timer, men kvaliteten af afgrøderne blev ikke desto mindre af god kvalitet. Det gennemsnitlige udbytte på kornafgrøderne på 5,68 t/ha var over sidste års niveau, der lå på ca 5,13 t/ha, hvilket giver et bedre udbytte på ca 11%. Olieafgrøderne gave et gennemsnitligt udbytte på 2,94 t/ha mod sidste års 3.37t/ha hvilket svarer til et fald på ca 13%.

Alt i alt blev det dog som nævnt ovenfor til en samlet stigning fra 4,71 t/ha til 5,10 t/ha i olie- og kornafgrøder kombineret, mens ensilagen gav et merudbytte på hele 46% over sidste års niveau til 33,89 t/ha.

Ledelsesberetning

Markbrug		Korn, ærter, majs		Solsikke, raps, soja		Ensilage (majs, halm)		Polen Invest total		
Selskab	Periode	Høstet ha	Tons/ha	Høstet ha	Tons/ha	Høstet	Tons/ha	Høstet ha, korn, olie, majs	Tons, korn, olie, majs	Samlet udbytte
Poldanor	2016	6107	5	1112	2,46	5404	34,04	12622	216509	4,51
	2015	5519	5	1986	3,19	5157	22,68	12662	152345	4,72
	Forskel	588	0	-874	-0,73	247	11,36	-40	64164	-
	Indeks 2016-2015	11	93	56	77	105	150	100	92	96
Danosha	2016	8155	7	2788	3,21	301	31,13	11244	75373	6,03
	2015	7815	6	2396	3,64	593	27,40	10804	70253	5,29
	Forskel	341	1	392	-0,43	-292	3,73	440	5120	0,74
	Indeks 2016-2015	104	121	116	88	51	114	104	122	114
Dan-Invest	2016	2919	4	741	2,62			3660	10802	3,48
	2015	2828	3	636	2,92			3464	10364	2,99
	Forskel	91	1	105	-0,30			196	2382	0,49
	Indeks 2016-2015	103	123	117	90			106	123	116
Polen Invest	2016	17181	5,68	4641	2,94	5704	33,89	27526	304629	5,10
	2015	16162	5,13	5018	3,37	5750	23,16	26930	232962	4,71
	Forskel	1019	0,56	-377	-0,43	-46	10,73	596	71666	0,39
	Indeks 2016-2015	106	111	92	87	99	146	102	112	108

Fig. 26

I 2016 blev der foretaget en del organisatoriske ændringer i markbrugene i de enkelte lande med den mest markante i Danosha, hvor det har været muligt at skære antallet af medarbejdere i markbruget ned med 28% forhold til 2015 uden at give køb på kvaliteten i arbejdet, hvilket er et synligt bevis på.

I Dan-Invest har der ligeledes været en del ændringer, primært på management niveau, hvor en ny ledelsesstruktur er blevet indført.

På værkstederne har der været fokus på uddannelse af medarbejderne, som er blevet skolet i brug af udstyr til fejldiagnosticering, hvilket har gjort det muligt at reducere omkostninger til ekstern service betydeligt.

Der blev ligeledes fokuseret på maskinstrategi i de enkelte selskaber, med vægt på løbende opdatering, trækraft, reservedele og forhandlernet, samt brug af moderne teknologi, herunder GPS.

Ledelsesberetning

4.4. Slakteri

Året startede optimistisk pga. de gode resultater i slutningen af 2015, og alle forventede gode resultater for hele året, både i produktionen og på den finansielle side. Q1 var da også foran budgettet på stort set alle parametre og i maj 2016 blev den ny MAP hal taget i brug, mens grillsæsonen startede på samme tidspunkt, så alt tegnede stadig positivt i maj måned (Fig. 27).

De næste måneder steg svinepriserne dog markant med ca. 30% og blev på dette niveau indtil september, hvor de efter en lille justering nedad fortsatte på samme niveau til slutningen af året. Råvareprisen har særdeles stor betydning for producenter af private label produkter som Prime Food, og dette sammen med supermarkedernes modvillighed til at hæve priserne som reaktion på en ny pålagt skat fra myndighederne, ramte Prime Food hårdt. Herudover led man i andet halvår 2016 ligeledes under eksportrestriktioner pga. ASF udbrud i Polen.

Antal slagtninger steg med 8% i forhold til året før og det samme gjorde mængden i tons, da indkøbsvægten var forholdsvis stabil, så alt i alt har der på den operationelle side været en stigning på ca. 7% på salgssiden i tons, hvorfor det negative resultat stort set alene kan tilskrives de manglende priser på salgsprodukterne.

Kød og slagtninger		Købte og slagtede grise	Købte grise i tons slagtet vægt	Købte primærudskæringer	Gen-nemsnitsvægt, købte grise	MAP produkter solgt i tons	Forarbejdede varer solgt i tons	Primærudskæringer solgt i tons	Udbenede produkter solgt i tons	Bi-produkter solgt i tons	Totalt, produkter solgt i tons
Selskab	Periode										
Prime Food	2016	543980	60240	2075	110.7	11119	12428	308	26767	4128	54750
	2015	505696	55788	1965	110.3	11585	10661	768	24071	4164	51249
	For-skel	38284	4452	110	0.4	-466	1767	-460	2695	-36	3501
	In-deks 2015 - 2016	108	108	106	100	96	117	40	111	99	107

På salgssiden var der flere faktorer, som havde negativ indflydelse på resultatet, der kun nåede op på 91,2% af resultatet for 2015, herunder hårde forhandlinger med kunder efter at råvarepriserne steg med ca. 30% i foråret. Disse forhandlinger udsprang primært af langtidskontrakter, indgået med kunderne i tiden, hvor råvarepriserne var lave, og resulterede desværre i, at Prime Food mistede gode kunder. Særligt MAP produkterne led under dette, og salget i denne kategori faldt med 40% sammenlignet med første halvår 2016. På grund af den udvidede MAP kapacitet blev der dog stadig solgt 97% den mængde MAP, som blev solgt i 2015.

Salget af forarbejdede varer steg med 16,6%, hvilket må betegnes som tilfredsstillende, og det forventes, at andelen af forarbejdede varer vil stige yderligere i fremtiden.

Ledelsesberetning

Generelt har 2016 budt på lavere dækningsbidrag pr. kg i både MAP og forædlede varer, mens dækningsbidraget har været stigende i udbenede produkter og biprodukter.

I efteråret startede salg af RWA (Raised Without Antibiotics) grise til en kunde i USA, og der bliver nu arbejdet hårdt på af få spredt kundekredsen til disse produkter til det europæiske marked.

Som en konsekvens af det dårlige salg i 2016 har hele salgsafdelingen gennemgået en stor omstrukturering dette, sammen med de nye produkter, som allerede findes i butikkerne og nye produkter i pipelinen er i forventes salg og indtjening t vende tilbage til Prime Food.

Forventet udvikling

Polen Invest har i 2016 leveret et resultat, der ligger under forventningerne til et normalt år. Ved indgangen til 2017 ser det ud til at svinepriserne igen er på vej mod et mere normalt niveau. I 2016 var resultatet delvist påvirket af de stigende svinepriser. I 2017 forventes der ikke at være samme ultimo regulering af svinepriserne. Til gengæld forventes den gennemsnitlige svinepris at være højere end i 2016. Det forventes ikke at DAN KUB farmen i Krasnodar kommer til at sælge svin i 2017.

Salget af svin forventes at være i størrelsesordenen 1,25 millioner svin i 2017.

Omsætningen forventes at blive i størrelsesordenen 1,75 milliard med en EBITDA-% på +25 og et nettoreultat på knap 12,5% af omsætning. Hertil skal lægges/fratrækkes valutakursreguleringer.

Ud over de svagt stigende svinepriser bygger forventningen på, at de forbedrede vilkår for biogasproduktionen i Polen og Ukraine fastholdes, på et fornuftigt konkurrencepres på slagteribranchen, samt på stort set uændrede priser på korn og olieafgrøder.

Særlige risici

Polen Invests aktiviteter samt den geografiske placering af datterselskaberne bevirker, at selskabet er eksponeret for en række biosikkerhedsmæssige, politiske og økonomiske risici. Polen Invest anvender en struktureret tilgang til risikohåndtering, hvor risici identificeres, vurderes og håndteres i henhold til alment anerkendte principper for dette.

Biosikkerhed

Lige siden Polen Invest for år tilbage anlagde en mere struktureret tilgang til risikohåndtering har biosikkerhed, dvs. beskyttelse af selskabets besætninger imod udefrakommende smitsomme sygdomme, indtaget førstepladsen i trusselsbilledet. Biosikkerhedsrisikoen håndteres dels ved dobbeltindhegning af alle Polen Invests farme for at hindre, at besætningerne får kontakt med vilde dyr, herunder særligt vildsvin og gnavere, der kan være smittebærere. Herudover desinficeres og kontrolleres alle udefrakommende lastbiler, før de kommer ind på farmens område, og dyrene på- og aflæsses i et rampeområde langt fra produktionsbygningerne. Ydermere er der implementeret strenge politikker og metoder blandt medarbejderne i forhold til personlig hygiejne, håndtering af døde dyr og 48 timers karantæne efter kontakt med dyr i en anden produktionsenhed. Herudover er det strengt forbudt for medarbejderne at holde svin privat.

Ledelsesberetning

Uanset ovenstående foranstaltninger blev Polen Invests DAN KUB farm i Krasnodar, Rusland ramt af ASF i august 2016 med det resultat, at ca. 31.000 dyr i løbet af en uge blev slået ned og destrueret i henhold til russiske regler. Herefter blev farmen, ligeledes i henhold til russiske regler, desinficeret og skal nu stå tom i 12 måneder, før der igen kan sættes dyr ind.

Polen Invest har efterfølgende analyseret de mulige årsager til at smitten trods et meget højt biosikkerheds niveau kom ind på DAN KUB farmen uden at komme frem til en endegyldig forklaring. Imidlertid arbejdes der med tre hypoteser: For det første, at farmen har fået smitten ind med en levende, lovpligtig vaccine mod klassisk svinepest, som blev leveret af et russisk laboratorium, der kort efter udbruddet på DAN KUB blev ramt af ASF og lukket. Vaccinen blev kun givet i slagtesvinestaldene, og det var her de første og i øvrigt eneste udbrud af ASF på DAN KUB blev konstateret.

Den anden mulige smittekilde vurderes at kunne være klæg eller myg, som har bragt inficeret blod med ind i staldene og derefter stukket/bidt et eller flere dyr, som derigennem er blevet smittet. Den tredje mulige smittekilde vurderes at kunne være en menneskelig fejl, dvs. brud på hygiejne procedurer eller brud på interne regler vedr. læsning af levende dyr i eksterne lastbiler. Det skal dog understreges, at der hverken foreligger beviser eller indicier for dette. Arbejdet med at fastslå smitte-kilden fortsætter således.

I forhold til forsikring imod ASF har Polen Invest fravalgt dette på grund af en særdeles høj præmie på den type forsikringer, samt ud fra en betragtning om, at denne risiko håndteres bedre ved at placere produktionen i forskellige lande og i forskellige områder i landene.

Herudover fremmer Polen Invests fuldt integrerede forretningsmodel i Polen i sig selv biosikkerheden, idet Poldanors fulde produktion af slagtesvin leveres til og slagtes på slagteriet i Prime Food, hvortil de transporteres i Poldanors egne lastbiler. I dette lukkede system undgår man således, at eksterne lastbiler og personer involveres i de set fra et biosikkerhedsmæssigt synspunkt kritiske på- og aflæsningssituationer. Det er Polen Invests strategi, at have eget slagteri i alle produktionslande, og selskabet er således langt i planerne om at etablere slagteri i Ukraine.

Politisk risiko

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

Det er stadig Polen Invests holdning, at den mest effektive forsikring i mod politiske risici er at opretholde et godt og tillidsfuldt forhold til alle relevante politiske niveauer, samt lokale interessenter, herunder naboer og sikre, at Polen Invest sætter et positivt aftryk overalt, hvor selskabet har aktiviteter.

Herudover har Polen Invest sikret sig støtte fra overstatsligt niveau ved at have Verdensbanken med i aktionærkredsen i form af International Finance Corporation (IFC), samt fra den danske Investeringsfond for Udviklingslande (IFU) med som aktionær i gruppens ukrainske selskab, Danosha. Ydermere er European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) blandt Polen Invests største långivere. Endelig søger

Ledelsesberetning

Polen Invest altid at udvikle og holde et tæt forhold til de officielle danske repræsentationer i de lande, hvor selskabet har sine aktiviteter.

Økonomisk risiko

Polen Invest definerer det økonomiske risikobillede som primært relateret til rentesatser og valuta. Tab på kunder er en begrænset risiko, idet der i vid udstrækning anvendes forudbetaling.

Lån optages primært med variabel forrentning, således at renten holder markedsniveauet. Fastforrentede lån bruges primært til anlægsinvesteringer, hvis dette skønnes hensigtsmæssigt.

Valutarisikoen forsøges minimeret ved at koordinere betalinger i det omfang, det er muligt. Polen Invest producerer stadig produkter, der er primært internationalt prissat, og priserne vil derfor på lang sigt følge verdensmarkedsprisen, hvorfor devalueringens risici ikke forsøges forebygget i de enkelte lande.

I 2016 besluttede Polen Invest at investere i et Business Intelligence system, der vil blive implementeret i 2017, og som blandt meget andet også vil give flere og mere avancerede muligheder for at monitorere de økonomiske risikofaktorer.

Redegørelse for samfundsansvar

CSR er og har været en vigtig del af Polen Invests DNA siden stiftelsen af det første selskab i gruppen i 1994. Polen Invest producerer således efter de samme regler for dyrevelfærd som gælder i EU, uanset om der produceres i ikke EU-lande, og lever op til danske eller som minimum lokale miljømæssige standarder, der er gældende i de enkelte produktionslande. I Polen Invest defineres og måles CSR bredt i følgende hovedgrupper: Dyrevelfærd, Miljø, Arbejdsmiljø (sikkerhed), Fødevarerikkerhed/kvalitet, Samfund, HR og Køn, og der udarbejdes hvert år en rapport, hvor der måles på en række parametre under de nævnte hovedgrupper og sættes mål for det følgende år. Polen Invests Group CSR Report kan hentes ved at følge dette link: http://axzon.eu/wp-content/uploads/2017/03/Axzon_CSR_2016.pdf

I 2016 har Polen Invest igangsat implementeringen af Global GAP (Good Agricultural Practice) certificeringen, som er en anerkendt international standard for fødevarerikkerhed, miljø og dyrevelfærd. Certificeringen forventes at være tilendebragt i løbet af 2017.

Bæredygtighed er et andet nøgleord for Polen Invest, og et begreb der bliver tænkt ind i alt, hvad selskabet foretager sig. Kernen i Polen Invests bæredygtighedsbegreb er det unikke jord til bord koncept, som ikke bare indbefatter en fuldt integreret produktion i almindelig forstand, men en anvendelse af svinegylle til energiproduktion i selskabets biogasanlæg, der leverer energi til farmene, som derefter anvender den "afgassede" faste gylle til at gøde markerne, hvor der dyrkes foderkorn til dyrene. Dette koncept er for fjerde år i træk årsagen til, at Polen Invest i Polen, hvor langt den største del af selskabets aktiviteter foregår, er blevet certificeret "Zero Co2 emission" af den tyske certificeringsmyndighed TÜV.

I 2016 blev det ligeledes til en certificering af den velansete American Humane Association i forbindelse med et samarbejde.

Ledelsesberetning

Begivenheder efter balancedagen

På basis af en ekstraordinær generalforsamlingsbeslutning den. 5. januar 2017, udbetalte Polen Invest 25% af den nominelle aktiekapital i udbytte den 24. Januar 2017. Herudover er der fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Koncernens resultatopgørelse for 2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Nettoomsætning	2	1.391.385	1.275.255
Dagsværdiregulering af biologiske aktiver		34.034	52.854
Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling		6.427	8.581
Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver		0	-890.967
Andre driftsindtægter		69.921	41.903
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer		-960.932	0
Andre eksterne omkostninger	3	-24.786	-22.636
Bruttoresultat		516.049	464.990
Personaleomkostninger	4	-188.639	-181.743
Af- og nedskrivninger	5	-169.833	-132.519
Driftsresultat		157.577	150.728
Andre finansielle indtægter	6	1.719	4.001
Andre finansielle omkostninger	7	-71.834	-117.506
Resultat før skat		87.462	37.223
Skat af årets resultat	8	336	-4.163
Årets resultat	9	87.798	33.060

Koncernens balance pr. 31.12.2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Goodwill		152.923	151.498
Immaterielle anlægsaktiver	10	152.923	151.498
Grunde og bygninger		1.422.707	1.380.631
Produktionsanlæg og maskiner		436.451	463.602
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		129.819	135.329
Indretning af lejede lokaler		127.553	146.141
Biologiske aktiver		120.740	130.636
Materielle anlægsaktiver under udførelse		97.865	141.038
Materielle anlægsaktiver	11	2.335.135	2.397.377
Kapitalandele i associerede virksomheder		1.000	1.000
Andre værdipapirer og kapitalandele		4.609	3.632
Andre tilgodehavender		1.900	0
Finansielle anlægsaktiver	12	7.509	4.632
Anlægsaktiver		2.495.567	2.553.507
Råvarer og hjælpematerialer		231.317	219.089
Varer under fremstilling		49.489	53.908
Stambesætning		215.310	170.074
Varebeholdninger		496.116	443.071
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		67.110	79.117
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		6.778	6.778
Andre tilgodehavender		59.323	43.540
Periodeafgrænsningsposter		17.345	13.112
Tilgodehavender		150.556	142.547
Likvide beholdninger		74.736	57.103
Omsætningsaktiver		721.408	642.721
Aktiver		3.216.975	3.196.228

Koncernens balance pr. 31.12.2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Virksomhedskapital		37.114	37.114
Reserve for opskrivninger		949.119	956.574
Overført overskud eller underskud		663.574	621.118
Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere		1.649.807	1.614.806
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		277.442	266.098
Egenkapital		1.927.249	1.880.904
Udskudt skat	15	4.774	5.488
Andre hensatte forpligtelser		3.483	0
Hensatte forpligtelser		8.257	5.488
Gæld til kreditinstitutter i øvrigt		475.652	393.848
Leverandører af varer og tjenesteydelser		0	1.693
Anden gæld		0	1.446
Periodeafgrænsningsposter		10.069	11.139
Langfristede gældsforpligtelser	16	485.721	408.126
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	16	646.329	0
Gæld til kreditinstitutter i øvrigt		0	773.178
Leverandører af varer og tjenesteydelser		66.425	58.282
Anden gæld		77.893	67.442
Periodeafgrænsningsposter		5.101	2.808
Kortfristede gældsforpligtelser		795.748	901.710
Gældsforpligtelser		1.281.469	1.309.836
Passiver		3.216.975	3.196.228
Going concern	1		
Associerede virksomheder	13		
Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser	18		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	19		
Dattervirksomheder	20		

Koncernens egenkapitalopgørelse for 2016

	Virksomheds- kapital t.kr.	Reserve for opskriv- ninger t.kr.	Overført overskud eller underskud t.kr.	Egenkapital tilhørende minoritets- interesser t.kr.
Egenkapital primo	37.114	956.574	621.118	266.098
Effekt af virksomhedskøb o.l.	0	0	-949	4.949
Køb af egne kapitalandele	0	0	-8.073	0
Valutakursreguleringer	0	0	-23.143	-5.432
Tilbageførsel af opskrivninger	0	-7.455	0	0
Øvrige egenkapitalposter	0	0	0	-1.350
Årets resultat	0	0	74.621	13.177
Egenkapital ultimo	37.114	949.119	663.574	277.442
				I alt t.kr.
Egenkapital primo				1.880.904
Effekt af virksomhedskøb o.l.				4.000
Køb af egne kapitalandele				-8.073
Valutakursreguleringer				-28.575
Tilbageførsel af opskrivninger				-7.455
Øvrige egenkapitalposter				-1.350
Årets resultat				87.798
Egenkapital ultimo				1.927.249

Koncernens pengestrømsopgørelse for 2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Driftsresultat		157.577	150.728
Af- og nedskrivninger		169.833	132.519
Ændringer i arbejdskapital	17	-820	-26.512
Øvrige reguleringer		-42.737	-25.562
Pengestrømme vedrørende primær drift		283.853	231.173
Modtagne finansielle indtægter		2.551	2.458
Betalte finansielle omkostninger		-58.959	-50.402
Refunderet/(betalt) selskabsskat		-761	-560
Pengestrømme vedrørende drift		226.684	182.669
Køb mv. af materielle anlægsaktiver		-149.058	-258.464
Salg af materielle anlægsaktiver		12.318	4.711
Køb af finansielle anlægsaktiver		-2.025	-79
Salg af finansielle anlægsaktiver		56	101
Salg af virksomheder		4.000	0
Pengestrømme vedrørende investeringer		-134.709	-253.731
Optagelse af lån		159.328	316.984
Afdrag på lån mv.		-233.017	-247.380
Udbetalt udbytte		-715	-18.525
Pengestrømme vedrørende finansiering		-74.404	51.079
Ændring i likvider		17.571	-19.983
Likvider primo		57.103	100.032
Valutakursreguleringer af likvider		62	-22.946
Likvider ultimo		74.736	57.103

Koncernens noter

1. Going concern

Koncernen var pr. 31. december 2016 i brud med visse finansielle covenants vedrørende lån hos kreditinstitutter på i alt DKK 328 mio. primært som følge af kraftige devaluering af valutaen i Rusland og Ukraine og prisudviklingen på svin i starten af 2016. Forud for balancedagen indledte koncernen drøftelser med kreditinstitutter om waivers på forventede brudte covenants. Koncernen havde ikke modtaget waivers inden den 31. december 2016 fordi det ikke var muligt. Kort tid herefter modtog Axzon waivers baseret på udkast til årsrapport 2016. 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 2016 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 2016 modtaget waivers på banklån for total DKK 328 mio., og aflægger 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 2016. Balancen udviser fordeling af langfristede og kortfristede gældsforpligtelser såfremt koncernen ikke skulle klassificere DKK 328 mio. som kortfristet gæld til kreditinstitutter i henhold IFRS regnskabsreglerne.

	2016 t.kr.	2015 t.kr.
Uddrag af balance jf. ovenstående		
Egenkapital	1.649.807	1.614.806
Langfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter	803.906	807.848
Øvrige langfristede gældsforpligtelser	10.069	14.278
	813.975	822.126
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter	318.075	359.178
Øvrige kortfristede gældsforpligtelser	149.396	128.531
	467.471	487.709

Koncernens noter

	2016 t.kr.	2015 t.kr.
2. Nettoomsætning		
Nettoomsætning fordelt på geografiske markeder		
Andre europæiske lande	1.226.356	1.143.658
Øvrige lande	165.029	131.597
	1.391.385	1.275.255
Nettoomsætning fordelt på aktiviteter		
Svineproduktion	973.222	901.795
Markbrug	142.989	83.470
Biogas	27.364	29.257
Slagteri	774.259	714.427
Andet	45.205	21.845
Intern handel mellem forretningsområder	-571.654	-475.539
	1.391.385	1.275.255
	2016 t.kr.	2015 t.kr.
3. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
Lovpligtig revision	799	865
Andre ydelser	155	79
	954	944
	2016 t.kr.	2015 t.kr.
4. Personaleomkostninger		
Gager og lønninger	168.928	165.579
Pensioner	328	322
Andre omkostninger til social sikring	22.522	21.508
Personaleomkostninger overført til aktiver	-3.139	-5.666
	188.639	181.743
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	2.350	2.423

Koncernens noter

	Ledelses- vederlag 2016 t.kr.	Ledelses- vederlag 2015 t.kr.
Direktion	3.450	3.200
Bestyrelse	1.736	1.283
	5.186	4.483
	2016 t.kr.	2015 t.kr.
5. Af- og nedskrivninger		
Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver	13.671	12.000
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	150.811	124.555
Tab og gevinst ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	5.351	-4.036
	169.833	132.519
	2016 t.kr.	2015 t.kr.
6. Andre finansielle indtægter		
Øvrige finansielle indtægter	1.719	4.001
	1.719	4.001
	2016 t.kr.	2015 t.kr.
7. Andre finansielle omkostninger		
Valutakursreguleringer	13.051	69.508
Øvrige finansielle omkostninger	58.783	47.998
	71.834	117.506
	2016 t.kr.	2015 t.kr.
8. Skat af årets resultat		
Aktuel skat	152	369
Ændring af udskudt skat	-488	3.794
	-336	4.163
	2016 t.kr.	2015 t.kr.
9. Forslag til resultatdisponering		
Overført resultat	74.621	28.013
Minoritetsinteressers andel af resultatet	13.177	5.047
	87.798	33.060

Koncernens noter

	Goodwill t.kr.
10. Immaterielle anlægsaktiver	
Kostpris primo	201.559
Valutakursreguleringer	15.096
Kostpris ultimo	216.655
Af- og nedskrivninger primo	-50.061
Årets afskrivninger	-13.671
Af- og nedskrivninger ultimo	-63.732
Regnskabsmæssig værdi ultimo	152.923

Koncernens noter

	Grunde og bygninger t.kr.	Produk- tionsanlæg og maskiner t.kr.	Andre anlæg, drifts- materiel og inventar t.kr.	Indretning af lejede lokaler t.kr.
11. Materielle anlægsaktiver				
Kostpris primo	761.450	515.610	266.582	195.372
Valutakursreguleringer	-10.701	-7.115	-5.038	-6.169
Overførsler	37.208	5.990	9.206	-2.519
Tilgange	75.568	43.064	26.277	0
Afgange	-1.578	-7.874	-18.278	-2.286
Kostpris ultimo	861.947	549.675	278.749	184.398
Opskrivninger primo	841.574	216.962	0	0
Tilbageførsel af opskrivninger	-10.210	-5.301	0	0
Opskrivninger ultimo	831.364	211.661	0	0
Af- og nedskrivninger primo	-222.393	-268.970	-131.253	-49.231
Overførsler	574	-346	56	-14
Årets afskrivninger	-49.370	-60.570	-32.997	-7.874
Tilbageførsel ved afgange	585	5.001	15.264	274
Af- og nedskrivninger ultimo	-270.604	-324.885	-148.930	-56.845
Årets dagsværdireguleringer	0	0	0	0
Dagsværdireguleringer ultimo	0	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi ultimo	1.422.707	436.451	129.819	127.553
Indregnede renter	860	-	-	-

Koncernens noter

	Biologiske aktiver t.kr.	Materielle anlægs- aktiver under udførelse t.kr.		
11. Materielle anlægsaktiver				
Kostpris primo	130.636	141.038		
Valutakursreguleringer	5.001	4.453		
Overførsler	21.784	-184.598		
Tilgange	11.956	139.602		
Afgange	-34.945	-2.630		
Kostpris ultimo	134.432	97.865		
Opskrivninger primo	0	0		
Tilbageførsel af opskrivninger	0	0		
Opskrivninger ultimo	0	0		
Af- og nedskrivninger primo	0	0		
Overførsler	0	0		
Årets afskrivninger	0	0		
Af- og nedskrivninger ultimo	0	0		
Af- og nedskrivninger ultimo	0	0		
Årets dagsværdireguleringer	-13.692	0		
Dagsværdireguleringer ultimo	-13.692	0		
Regnskabsmæssig værdi ultimo	120.740	97.865		
Indregnede renter	-	-		
	Kapital- andele i associerede virk- somheder t.kr.	Andre værdi- papirer og kapital- andele t.kr.	Andre tilgode- havender t.kr.	
12. Finansielle anlægsaktiver				
Kostpris primo	1.000	3.632	0	
Tilgange	0	977	1.900	
Kostpris ultimo	1.000	4.609	1.900	
Regnskabsmæssig værdi ultimo	1.000	4.609	1.900	

Koncernens noter

	<u>Hjemsted</u>	<u>Ejer- andel %</u>
13. Associerede virksomheder		
Sevel Slagteri A/S	Sevel	40,0

	<u>Antal</u>	<u>Nominal værdi t.kr.</u>	<u>Andel af virksomheds - kapital %</u>	<u>Købs- og salgspris t.kr.</u>
14. Egne kapitalandele				
Erhvervede kapitalandele:				
Aktier	33.565	336	0,9	8.073
	33.565	336	0,9	
Beholdning af egne aktier:				
Aktier	40.937	410	1,1	
	40.937	410	1,1	

Erhvervelsen af egne aktier skyldes ønske om en kapitalnedsættelse i 2017.

	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
15. Udskudt skat		
Andre fradragsberettigede midlertidige forskelle	4.774	5.488
	4.774	5.488

Bevægelser i året

Primo	5.488
Indregnet i resultatopgørelsen	-714
Ultimo	4.774

	<u>Forfald inden for 12 måneder 2016 t.kr.</u>	<u>Forfald efter 12 måneder 2016 t.kr.</u>	<u>Restgæld efter 5 år t.kr.</u>
16. Langfristede gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter i øvrigt	646.329	475.652	59.386
Periodeafgrænsningsposter	0	10.069	0
	646.329	485.721	59.386

Koncernens noter

	2016 t.kr.	2015 t.kr.
17. Ændring i arbejdskapital		
Ændring i varebeholdninger	-53.045	-1.562
Ændring i tilgodehavender	-8.009	-2.968
Ændring i leverandørgæld mv.	20.863	-9.279
Andre ændringer	39.371	-12.703
	-820	-26.512

	2016 t.kr.	2015 t.kr.
18. Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser		
Forpligtelser i henhold til leje- eller leasingkontrakter med tredjemand frem til udløb	78.272	161.599

19. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Prioritetsgæld er sikret ved pant i ejendomme. Pantet omfatter herudover de til ejendommene hørende produktionsanlæg og maskiner.

Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte ejendomme udgør 605.614 t.kr., og den regnskabsmæssige værdi af pantsatte produktionsanlæg udgør 339.406 t.kr.

	Hjemsted	Rets- form	Ejer- andel %	Egenkapital t.kr.	Resultat t.kr.
20. Dattervirk- somheder					
Axzon A/S	Danmark	Selskab	84,7	996.835	11.442
Poldanor S.A	Polen	Selskab	100,0	1.169.726	79.931
Prime Food Sp Z.o.o	Polen	Selskab	100,0	96.922	-4.989
Danosha Ltd.	Ukraine	Selskab	97,0	467.369	-43.120
Dan-Invest LLC	Rusland	Selskab	100,0	17.940	14.184

Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Andre eksterne omkostninger		-134	-137
Bruttoresultat		-134	-137
Personaleomkostninger	1	-220	-220
Driftsresultat		-354	-357
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		68.629	24.105
Andre finansielle indtægter	2	6.842	5.652
Andre finansielle omkostninger	3	-495	-1.387
Årets resultat	4	74.622	28.013

Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		1.511.716	1.474.635
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		140.000	130.000
Finansielle anlægsaktiver	5	1.651.716	1.604.635
Anlægsaktiver		1.651.716	1.604.635
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		13.195	22.992
Tilgodehavender		13.195	22.992
Likvide beholdninger		8	21
Omsætningsaktiver		13.203	23.013
Aktiver		1.664.919	1.627.648

Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Virksomhedskapital	6	37.114	37.114
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		535.480	498.400
Overført overskud eller underskud		1.077.213	1.079.293
Egenkapital		1.649.807	1.614.807
Bankgæld		15.041	12.556
Anden gæld		71	285
Kortfristede gældsforpligtelser		15.112	12.841
Gældsforpligtelser		15.112	12.841
Passiver		1.664.919	1.627.648
Eventualforpligtelser	7		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	8		
Nærtstående parter med bestemmende indflydelse	9		
Transaktioner med nærtstående parter	10		

Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2016

	Virksomheds- kapital t.kr.	Reserve for netto- opskrivning efter indre værdi- metode t.kr.	Overført overskud eller underskud t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital primo	37.114	498.400	1.079.293	1.614.807
Køb af egne kapitalandele	0	0	(8.073)	(8.073)
Valutakursreguleringer	0	(23.145)	0	(23.145)
Øvrige egenkapitalposter	0	(8.404)	0	(8.404)
Årets resultat	0	68.629	5.993	74.622
Egenkapital ultimo	37.114	535.480	1.077.213	1.649.807

Modervirksomhedens noter

	2016 t.kr.	2015 t.kr.
1. Personaleomkostninger		
Gager og lønninger	220	220
	220	220
	2016 t.kr.	2015 t.kr.
2. Andre finansielle indtægter		
Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	6.842	5.547
Øvrige finansielle indtægter	0	105
	6.842	5.652
	2016 t.kr.	2015 t.kr.
3. Andre finansielle omkostninger		
Valutakursreguleringer	0	459
Øvrige finansielle omkostninger	495	928
	495	1.387
	2016 t.kr.	2015 t.kr.
4. Forslag til resultatdisponering		
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	68.629	24.075
Overført resultat	5.993	3.938
	74.622	28.013

Modervirksomhedens noter

	Kapital- andele i tilknyttede virk- somheder t.kr.
5. Finansielle anlægsaktiver	
Kostpris primo	976.236
Kostpris ultimo	976.236
Opskrivninger primo	498.400
Valutakursreguleringer	-23.145
Egenkapitalreguleringer	-8.404
Afskrivninger på goodwill	-4.579
Andel af årets resultat	73.208
Opskrivninger ultimo	535.480
Regnskabsmæssig værdi ultimo	1.511.716

	Antal	Pålydende værdi t.kr.	Nominel værdi t.kr.
6. Virksomhedskapital			
Aktier	3.711.389	1	37.114
	3.711.389		37.114

7. Eventualforpligtelser

Selskabet er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskatteovens regler herom fra og med regnskabsåret 2013 for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 1. juli 2012 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.

8. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Som sikkerhed for gæld er der stillet pant i tilgodehavende hos datterselskab. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavendet udgør 150.000 t.kr.

9. Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Følgende ejer over 5% af aktierne i selskabet:

Annasminde Landbrug ApS, Løsning
 AB Vadsholt Holding ApS, Hals
 Sjørup Svinefarm A/S, Højslev
 Anders Bundgaard, Hals

Modervirksomhedens noter

Følgende har bestemmende indflydelse som følge af deres relation til selskabet:

Niels Rauff Hansen, Højslev (bestyrelsesformand)

Tom Axelgaard, Ukraine (CEO)

Ole Østergaard Lauritsen, Herning (CFO)

10. Transaktioner med nærtstående parter

I årsrapporten oplyses alene om transaktioner med nærtstående parter, der ikke er gennemført på markeds-mæssige vilkår. Der er ikke gennemført sådanne transaktioner i regnskabsåret.

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for C (stor).

Koncernregnskabet og årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden. Modervirksomheden anses for at have kontrol, når den direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for modervirksomheden og dens dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet præsenteres som en særskilt post i ledelsens forslag til resultatdisponering og deres andel dattervirksomhedernes nettoaktiver præsenteres som en særskilt post under koncernens egenkapital.

Anvendt regnskabspraksis

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

Omregning af fremmed valuta

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

Ved indregning af udenlandske datter- og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, som ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Goodwill betragtes som tilhørende den selvstændige udenlandske enhed og omregnes til balancedagens kurs. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Resultatopgørelse

Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted.

Dagsværdiregulering af biologiske aktiver

Dagsværdiregulering af biologiske aktiver omfatter regnskabsårets reguleringer af virksomhedens biologiske aktiver målt til dagsværdi.

Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling

Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling omfatter regnskabsårets formindskelser eller forøgelser af lagre af færdigvarer og varer under fremstilling. I posten indgår sædvanlige nedskrivninger af de pågældende lagerbeholdninger. Ændringer i råvarelagre indgår i posten omkostninger til råvarer og hjælpematerialer.

Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver

Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver omfatter personaleomkostninger og andre interne omkostninger, der er afholdt i regnskabsåret og indregnet i kostprisen for egenudviklede immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter indtægter af sekundær karakter set i forhold til virksomhedens hovedaktivitet, herunder lejeindtægter og gevinster ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Anvendt regnskabspraksis

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer omfatter regnskabsårets forbrug af råvarer og hjælpematerialer efter regulering for forskydning i beholdninger af disse varer mv. fra primo til ultimo. I posten indgår eventuelt svind og sædvanlige nedskrivninger af de pågældende lagerbeholdninger.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder lokaleomkostninger, kontorholdsomkostninger, salgsfremmende omkostninger mv. I posten indgår endvidere nedskrivninger af tilgodehavender indregnet under omsætningsaktiver.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager såvel som omkostninger til social sikring, pensioner o.l. for virksomhedens medarbejdere.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver består af regnskabsårets af- og nedskrivninger opgjort ud fra henholdsvis de fastsatte restværdier og brugstider for de enkelte aktiver og gennemførte nedskrivningstest og af gevinster og tab ved salg af materielle og immaterielle anlægsaktiver.

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter fuld eliminering af interne avancer og tab

Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder

Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder består af renteindtægter mv. fra tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.

Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af modtagne udbytter o.l. fra andre værdipapirer og kapitalandele, renteindtægter, herunder renteindtægter fra tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, nettokursgevinster vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle indtægter samt godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder

Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder består af renteomkostninger mv. fra gæld til tilknyttede virksomheder.

Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, herunder renteomkostninger fra gæld til tilknyttede virksomheder, nettokurstab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle forpligtelser samt tillæg under acontoskatteordningen mv.

Anvendt regnskabspraksis

Skat

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

Modervirksomheden er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabs-skat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Balance

Goodwill

Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Brugstiderne er fastlagt ud fra en vurdering af, i hvilket omfang der er tale om strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjenningsprofil, og i hvilket omfang goodwillbeløbet inkluderer tidsbegrænsede immaterielle ressourcer, som det ikke har været muligt at udskille og indregne som særskilte aktiver. Hvis brugstiden ikke kan skønnes pålideligt, fastsættes den til 10 år. Brugstiderne revurderes årligt. De anvendte afskrivningsperioder udgør 15-20 år.

Goodwill nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

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 2016 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

Anvendt regnskabspraksis

Rusland. Der er pr. 31. december 2016 ikke foretaget vurdering af aktiver i Polen, idet der er ikke er sket 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

For indretning af lejede lokaler og aktiver omfattet af finansielle leasingaftaler udgør afskrivningsperioden maksimalt aftaleperioden.

Forventede brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Anvendt 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.

Anvendt regnskabspraksis

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles i modervirksomhedens regnskab efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg af uafskrevet goodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Eventuelle tilgodehavender hos disse virksomheder nedskrives til nettorealisationseværdi ud fra en konkret vurdering. Såfremt modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser, og det er sandsynligt, at denne forpligtelse vil blive aktualiseret, indregnes en hensat forpligtelse målt til nutidsværdien af de omkostninger, det skønnes nødvendigt at afholde for at afvikle forpligtelsen.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen for kapitalandelene og dagsværdien af den forholdsmæssige andel af de overtagne aktiver og forpligtelser. Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Brugstiderne er fastlagt ud fra en vurdering af, i hvilket omfang der er tale om strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil, og i hvilket omfang goodwillbeløbet inkluderer tidsbegrænsede immaterielle ressourcer, som det ikke har været muligt at udskille og indregne som særskilte aktiver. Hvis brugstiden ikke kan skønnes pålideligt, fastsættes den til 10 år. Brugstiderne revurderes årligt. De anvendte afskrivningsperioder udgør 15-20 år. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i modervirksomhedens regnskab til kostpris. Kapitalandelene nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Tilgodehavender

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

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele omfatter børsnoterede værdipapirer, der måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen, og unoterede kapitalandele, der måles til kostpris. Unoterede kapitalandele nedskrives til eventuel lavere nettorealisationseværdi.

Varebeholdninger

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

Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

Landbrugsprodukter (agriculture produce) indregnet under råvarer og hjælpemateriale måles første gang på høsttidspunktet til dagsværdi med fradrag af skønnede salgsmarkedsomkostninger 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.

Periodeafgrænsningsposter

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

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

Egne kapitalandele

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne kapitalandele indregnes direkte på overført resultat under egenkapitalen. Gevinster og tab ved salg indregnes således ikke i resultatopgørelsen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne kapitalandele reducerer virksomhedskapitalen med et beløb svarende til kapitalandelenes nominelle værdi.

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser omfatter minoritetsinteressers andel af dattervirksomhedernes egenkapital, hvor denne ikke er ejet 100% af modervirksomheden.

Udskudt skat

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

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

Anvendt regnskabspraksis

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

Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til besluttede og offentliggjorte omstruktureringer mv.

Andre hensatte forpligtelser indregnes og måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til tilbagediskonteret værdi.

Operationelle leasingaftaler

Leasingydelser vedrørende operationelle leasing-aftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

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

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

Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld.