

DCH International A/S

CVR-nr. / *Reg. no.* 26 08 85 77

Årsrapport

Annual Report

2017

**Dannevirkevej 6,1. tv
7000 Fredericia**

Godkendt på selskabets generalforsamling den 23/5 2018.

Presented and adopted at the Annual General Meeting on 23/5 2018.

Dirigent / *Chairman of the Annual General Meeting:* 

Indholdsfortegnelse / Contents

Selskabsoplysninger / <i>Company information</i>	2
Ledelsespåtegning / <i>Statement by Management on the Annual Report</i>	3
Den uafhængige revisors erklæring / <i>Independent auditor's report</i>	4
Koncernens hoved- og nøgletal / <i>Consolidated financial highlights</i>	8
Ledelsesberetning / <i>Management review</i>	9
Resultatopgørelse / <i>Income statement</i>	19
Balance / <i>Balance sheet</i>	20
Egenkapitalopgørelse / <i>Statement of changes in equity</i>	22
Pengestrømsopgørelse / <i>Cash flow statement</i>	23
Noter / <i>Notes</i>	24

Selskabsoplysninger / *Company Information***Selskabet / *The Company*****DCH International A/S**

Synergihuset
Dannevirkevej 6
DK - 7000 Fredericia

CVR-nr.: / *Company Reg.no* 26 08 85 77

Hjemsted: / *Domicile:* Fredericia

Telefon: / *Telephone* +45 64812600

Telefax: +45 64812601

Web: www.dchi.dk

E-mail: mail@dchi.dk

Bestyrelse / *Board of Directors*

Torben Svejgård (Formand / *Chairman*)

Carsten Lind Pedersen

Uffe Bruhn Hansen

Ole Sloth Nielsen

Søren Smedegaard

Bo Holse

Direktion / *Executive Board*

Lars Vesten Drescher

Morten Beider

Revision / *Auditor*

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

City Tower, Værkmestergade 2

DK - 8000 Aarhus C

Bankforbindelse / *Bank*

Nordea Danmark A/S

Kirkegade 3

DK - 8900 Randers

Advokatforbindelse / *Lawyer*

Gorrissen Federspiel

Silkeborgvej 2

DK - 8000 Århus C

Dattervirksomheder / *Subsidiaries*

Premium Pork International A/S

Premium Porc SRL

Consinterfin SRL

Degaro SRL

Premium Porc Feed SRL

Agro Investments Moldova SRL

Premium Porc Negreni SRL

Premium Porc Sibiu SRL

Premium Vet Deport SRL

Olsuin SLR

Ledelsespåtegning

Management's statement of the annual report

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 for DCH International A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Fredericia, den 9. marts 2018

The Board of Directors and the Executive Board have today considered and approved the annual report of DCH International A/S for the financial year 1 January to 31 December 2017.

The annual report is presented in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the consolidated financial statements and the parent financial statements give a true and fair view of the Group's and the Parent's financial position at 31 December 2017 and of their financial performance as well as the consolidated cash flow for the financial year 1 January to 31 December 2017.

In our opinion, the management commentary contains a fair review of the development of the Group's and the Parent's business and financial matters, the results for the year and of the Parent's financial position and the financial position as a whole of the entities included in the consolidated financial statements.

We recommend the annual report for adoption at the Annual General Meeting.

Fredericia, March 9th, 2018

Direktion / Executive Board


Lars Vesten Drescher
CEO


Morten Beider
CFO

Bestyrelse / Board of Directors


Torben Svejgård
Formand / Chairman


Carsten Lind Pedersen


Uffe Bruhn Hansen


Ole Sloth Nielsen


Søren Smedegaard


Bo Holse

Den uafhængige revisors revisionspåtegning / *Independent auditor's report***Til kapitalejerne i / *To the shareholders of* DCH International A/S****Konklusion**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for DCH International A/S for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017, 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. 31.12.2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusionen

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.

Opinion

We have audited the consolidated financial statements and the parent financial statements of DCH International A/S for the financial year 01.01.2017 - 31.12.2017, which comprise the income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for the Group as well as the Parent, and the consolidated cash flow statement. The consolidated financial statements and the parent financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the consolidated financial statements and the parent financial statements give a true and fair view of the Group's and the Parent's financial position at 31.12.2017, and of the results of their operations and the consolidated cash flows for the financial year 01.01.2017 - 31.12.2017 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for opinion

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

Management's responsibilities for the consolidated financial statements and the parent financial statements

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i 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.

Independent auditor's report

In preparing the consolidated financial statements and the parent financial statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent's ability to continue as a going concern, for disclosing, as applicable, matters related to going concern, and for using the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and the parent financial statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Entity or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements

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

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

- *Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and the parent financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.*

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- 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.

Independent auditor's report

- *Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent's internal control.*
- *Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.*
- *Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and the parent financial statements, and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the consolidated financial statements and the parent financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Entity to cease to continue as a going concern.*
- *Evaluate the overall presentation, structure and content of the consolidated financial statements and the parent financial statements, including the disclosures in the notes, and whether the consolidated financial statements and the parent financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.*
- *Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.*

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

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.

Aarhus den 9. Marts 2018

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR nr. 33 96 35 56



Thomas Skovsgaard
statsautoriseret revisor
State-Authorised Public Accountant
MNE no.: mne34333

Independent auditor's report**Statement on the management commentary**

Management is responsible for the management commentary.

Our opinion on the consolidated financial statements and the parent financial statements does not cover the management commentary, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements, our responsibility is to read the management commentary and, in doing so, consider whether the management commentary is materially inconsistent with the consolidated financial statements and the parent financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether the management commentary provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, we conclude that the management commentary is in accordance with the consolidated financial statements and the parent financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement of the management commentary.

Aarhus, 9th of March 2018



Rasmus Brodd Johnsen
statsautoriseret revisor
State-Authorised Public Accountant
MNE no.: mne33217

Koncernens hoved- og nøgletal / Consolidated financial highlights

	2017	2016	2015	2014 *)	2013 *)
	'000 EUR				
Resultatopgørelse: / Profit & Loss					
Nettoomsætning / <i>Net turnover</i>	68.448	54.912	51.119	48.950	45.012
Res. af primær drift ekskl. værdireg. bio aktiver / <i>Operating profit excl. value adjust. bio. assets</i>	18.746	12.003	8.529	N/A	N/A
Res. af primær drift / <i>Operating profit/loss (EBIT)</i>	17.885	15.275	6.680	8.919	8.551
Finansielle poster netto / <i>Net financials</i>	-3.098	-2.313	-2.155	-1.944	-2.025
Periodens resultat / <i>Profit/loss for the period</i>	12.335	10.931	4.085	4.504	5.419
Balance: / Balance sheet:					
Aktiver i alt / <i>Total Assets</i>	149.685	116.790	103.160	89.487	72.681
Investering i materielle anlæg <i>Investment in property, plant and equipment</i>	23.638	11.489	10.571	18.581	7.682
Egenkapital / <i>Equity</i>	73.071	59.041	45.797	43.430	36.885
Investeret kapital / <i>Invested capital</i>	127.402	100.421	86.221	79.915	66.484
Nettorentebærende gæld <i>Net Interest-bearing debt</i>	51.918	39.274	40.100	34.691	29.192
Pengestrømme: / Cash flow:					
Driftsaktivitet / <i>Cash flow from operating activities</i>	10.850	10.516	2.004	11.873	9.053
Investeringsaktivitet <i>Cash flow from investing activities</i>	-23.829	-9.725	-7.412	-18.329	-7.265
Finansieringsaktivitet <i>Cash flow from financing activities</i>	6.816	1.307	5.805	4.781	1.321
Medarbejdere: / Employees:					
Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere <i>Average number of employees</i>	335	286	295	248	248
Produktionsomfang mm.: / Production Scope:					
Dyrket areal / <i>Cultivated land</i> , ha	1.796	1.848	2.925	2.815	2.838
Total udbytte (alle afgr.) / <i>Total Yield (all crops)</i> , tons	7.496	7.226	9.472	10.707	11.285
Antal årssøer, stk. / <i>Average number of sows</i>	12.503	12.256	12.862	10.542	9.735
Antal producerede svin, stk. <i>Number of pigs produced</i>	406.702	395.318	378.672	291.445	275.125
Producerede svin pr. årssø <i>Produced pigs per avg. sow</i>	32,5	32,3	29,4	27,6	28,3
Nøgletal: / Ratios:					
Bruttomargin / <i>Gross margin</i>	42,8%	43,7%	29,8%	33,7%	34,1%
Overskudsgrad / <i>EBIT margin</i>	26,1%	27,8%	13,1%	18,2%	19,0%
Gns. forrentning rentebærende gæld <i>Average interest bearing debt</i>	6,7%	5,8%	5,8%	6,1%	6,7%
Afkast af investeret kapital <i>Return on invested capital</i>	16,7%	16,4%	8,0%	12,2%	13,3%
Egenkapitalens forrentning / <i>Return on equity</i>	20,8%	20,9%	9,0%	13,4%	16,0%
Soliditetsgrad / <i>Solvency ratio</i>	48,8%	50,6%	44,4%	48,5%	50,7%
Likviditetsgrad / <i>Current Ratio</i>	130%	144%	123%	103%	147%

*) Sammenligningstallene for 2013 & 2014 er ikke tilpasset den i 2016 ændrede regnskabspraksis for biologiske aktiver. / Comparative figures for 2013 & 2014 are not restated to reflect the 2016 change in accounting policy of biological assets.

Nøgletal - definitioner: / Definitions of financial ratios:

Bruttomargin / <i>Gross margin</i>	Bruttoresultat / Nettoomsætning x 100	<i>Gross profit / Net turnover x 100</i>
Overskudsgrad / <i>EBIT margin</i>	Res. af primær drift / Nettoomsætning x 100	<i>EBIT / Net turnover x 100</i>
Gns. forrentning rentebærende gæld <i>Average interest bearing debt</i>	Finansielle poster netto / Gns. nettorentebærende gæld x 100	<i>Net financials / Avg. net interest-bearing debt x 100</i>
Afkast af investeret kapital <i>Return on invested capital</i>	Res. af primær drift / Gns. investeret kapital x 100	<i>EBIT / Avg. invested capital x 100</i>
Egenkapitalens forrentning <i>Return on equity</i>	Årets resultat før minoritetsinteresser / Gns. egenkapital inkl. minoritetsinteresser x 100	<i>Profit before minority interests / Avg. equity incl. minority interests x 100</i>
Soliditetsgrad / <i>Solvency ratio</i>	Egenkapitalen / samlede aktiver x 100	<i>Equity / Total assets x 100</i>
Likviditetsgrad / <i>Current Ratio</i>	Omsætningsaktiver / Kortfr. gæld forpl. x 100	<i>Current assets / current liabilities x 100</i>

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

Hovedaktiviteten har i lighed med tidligere år været at drive svineproduktion med fokus på salg af slagtesvin gennem datterselskaber i Rumænien.

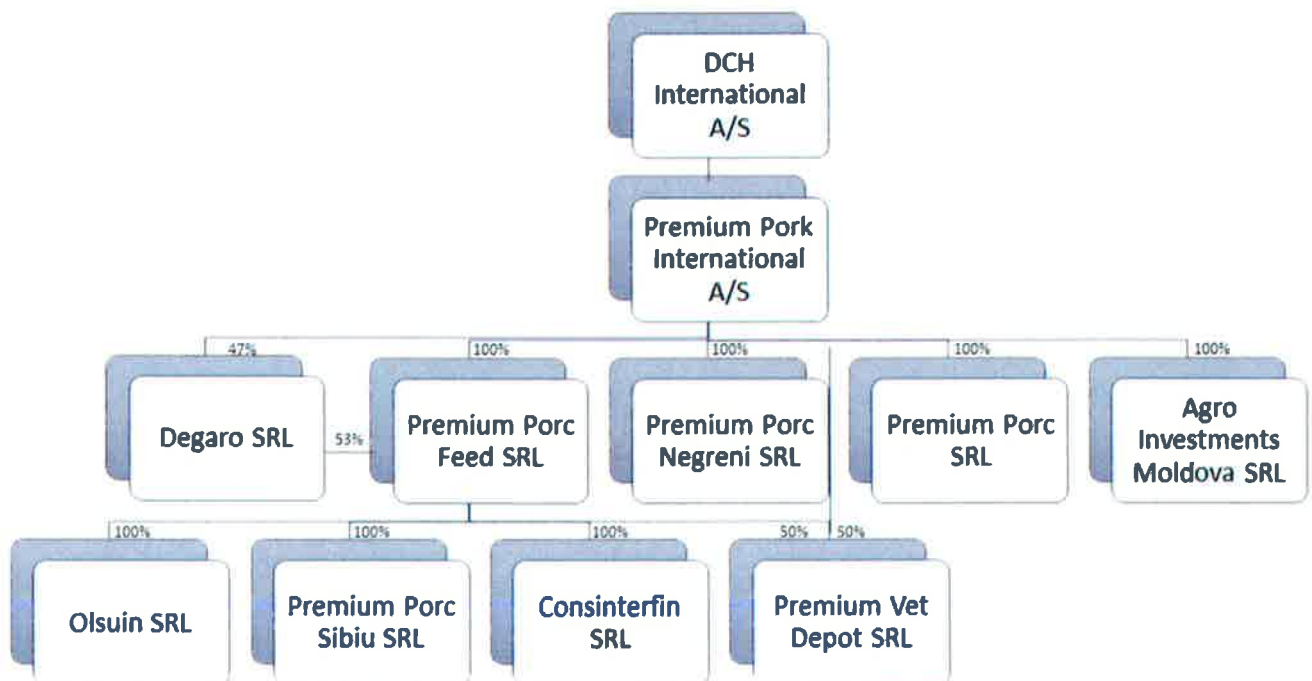
Forretningsmodellen tager afsæt i følgende tre kernekompetencer:

- Dansk know-how om svineproduktion, herunder genetik, foder og produktionsstyring, der sikrer en effektivitet blandt de bedste i branchen.
- Projektering og udvikling. Identificering af markedsmuligheder og gennemførelse af projekterne – til tiden og med et konkurrencedygtigt resultat.
- Organisering med afsæt i uddannelsesprogrammer og management systemer med lokal tilpasning.

Koncernoversigt

Alle datterselskaber er 100 % kontrolleret af selskabet og er alle ejet 100 % direkte eller indirekte af selskabet.

Gældende 31. december 2017:



Management review

Main activity

As in previous years the main activity has been to run pig production, focusing on sales of finishers through subsidiaries in Romania.

The business model is based on three kinds of core expertise:

- Danish knowledge about pig production, including genetics, feed and production management, ensuring the best efficiency in this line of industry
- Project planning and development. Identification of market potentials and implementation of projects - on time and with a competitive outcome
- Organization on the basis of training programs and management systems, locally adapted.

Corporate Structure:

All subsidiaries are 100% controlled by the Company and are all 100% owned directly or indirectly by the Company.

As is 31st of December 2017:

Ledelsesberetning – fortsat**Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold**

Koncernomsætningen steg 25 % fra 2016 til 68,4 mio. EUR primært som følge af stigende aktivitet på koncernens hovedmarked i Rumænien.

Overskuddet på 12,3 mio. EUR overgår forventningerne

Årets samlede resultat er et overskud på 12,3 mio. EUR, hvilket er 1,4 mio. EUR mere end i 2016.

Hovedårsagen til resultatfremgangen kan i høj grad tilskrives forbedring af prisrelationen mellem svinekød og foder som det har været tilfældet over hele Europa. Resultatet overgår 2016 som var det hidtil bedste resultat i selskabets historie. Udover de gode prisrelationer bidrager forbedret produktions-effektivitet i svineproduktionen til fremgangen. Enkelte forhold trækker resultatet i modsat retning i forhold til 2016:

- Indkøringsomkostninger i forbindelse med staldudvidelser påvirker resultatet negativt med ca. 1,2 mio. EUR.
- Værdiregulering af besætninger påvirker resultatet negativt med ca. 0,9 mio. EUR mod en positiv regulering i 2016 på 3,3 mio. EUR.
- Devaluering af RON specielt i 4. kvartal resulterede i et tab på ca. 1 mio. EUR.

Det samlede resultat er meget tilfredsstillende.

Koncernen har pr. 31/12 2017 et særdeles tilfredsstillende likviditetsberedskab.

I hovedtræk kan koncernen inddeles i to forretningsområder, hvoraf svineproduktionen i Rumænien suverænt er den største.

Management review – continued**Development in the financial year and financial positions**

The consolidated revenue increased 25 % from 2016 to EUR 68.4 million primarily as a consequence of increasing activities on the group's main market in Romania.

Profit of EUR 12.3m exceeds the expectations

The total profit in the period is EUR 12.3 million, which is EUR 1.4 million more than the profit in 2016.

The result is highly affected by the favorable price ratio between pork and feed which has been the case for the entire Europe in this period. The profit exceeds the result of 2016 which was, so far, the best result of the Group ever. In addition to favorable price ratios, also increased production efficiency contributes to the improvements compared to 2016. On the negative side compared to 2016 are:

- Start-up costs related to new production facilities have a negative influence on approx. EUR 1.2m before tax.
- Negative fair value adjustment on EUR 0.9m compared to a positive adjustment in 2016 on EUR 3.3m.
- RON devaluated compared to EUR primarily in Q4 creating a loss on approx. EUR 1m.

The total profit is considered very satisfactory.

The liquidity reserves in the Group are as per 31/12 2017 at a satisfactory level.

In general, the Group can be divided into two Romanian business areas from which pig production is significantly the largest.

	Koncern i alt <i>Consolidated total</i>		Svineproduktion Rumænien / <i>Pig production Romania</i>		Planteavl Rumænien <i>Crop Production Romania</i>		
	EUR '000	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Omsætning / <i>Turnover</i>		68.448	54.912	65.484	52.929	1.972	3.043
EBIT ekskl. værdireg. bio aktiver <i>EBIT wo fair value adjust. bio. assets</i>		18.746	12.003	18.464	11.135	845	935
EBIT		17.885	15.275	17.553	14.401	895	942
Årets resultat f. skat <i>Profit before tax</i>		14.786	12.962	14.376	12.201	681	735

Udviklingen uddybes nedenfor.

Markets development is described below.

Ledelsesberetning – fortsat**Svinepriserne 20 % højere end i 2016**

Afregningspriserne på grisene i Rumænien, såvel som i resten af Europa, overgik i 2017 alle forventninger. Årets gennemsnitspris blev 20 % højere end i 2016. Baggrund for de gode priser er en kombination af faldende europæisk produktion og en eksport ud af EU har udviklet sig særdeles tilfredsstillende, primært drevet af Kina.

Management review – continued**Pork prices 20% up from 2016**

The pork sales prices in Romania, as well as in Europe, exceeded all expectations in 2017. Prices are increased by 20% compared to 2016. The reason behind the good prices is a combination of decreasing European production while the export from EU has developed very satisfactory, primarily driven by China.

Udvikling af markedspriserne i Rumænien**Tendency of market prices in Romania**

		2012	2013	2014	2015	2016	2017
Svinepris (slagtevægt)	EUR/kg	1,77	1,80	1,56	1,40	1,38	1,66
<i>Pork Prices (carcass)</i>							
Pris foder / <i>Feed Prices</i>	EUR/kg	0,24	0,26	0,21	0,22	0,20	0,21
Bytteforhold svinekød:foder		7,3	7,0	7,3	6,5	6,8	7,9
<i>Exchange ratio pork:feed</i>							

Kornpriserne har holdt sig på et meget stabilt niveau svarende til de foregående år. Dette prisniveau har kombineret med de høje svinepriser resulteret i et bytteforhold mellem svinekød og foder på 7,9. Et sådant niveau er ikke set i mange år. Det gode bytteforhold i forhold til 2016 forklarer en indtjeningsforbedring på 10,6 mio. EUR fra 2016 til 2017.

Feed prices have been very stable at a level equivalent to previous years, which combined with high pork prices have generated an exchange ratio between pork and feed at 7.9. This level has not been seen for many years. The good price ratio compared to 2016 explains an improvement of EUR 10.6m from 2016 to 2017.

Udsvingene på råvarepriserne understreger branchens store eksponering for det globale bytteforhold mellem kød og korn.

The fluctuations in commodity prices underline the industry's huge exposure to the global price ratio of meat and cereals.

Produktionen vokset med 11 %

Produktionskapaciteten, målt som antal søer, er under udvidelse men effekten i 2017 er begrænset til 2 %. Effekten fra udvidelsen af slagtesvinekapacitet i 2016 resultere nu i at den samlede produktionen af svinekød er vokset med 11 %.

Production increased by 11%

The production capacity, measured in herd of sows, is in process of being increased but the impact in 2017 is limited to 2%. But the effect from the expansion of slaughter pig capacity in 2016 is now seen on the total amount of pork produced which is increased by 11%.

Stigningen i produktionen er ikke alene resultatet af kapacitetsudvidelserne, men er også præget af effektivitetsfremgang. Målt som grise pr. årssø er fremgangen på 1 %. Indkøring af nye farme indgår i dette tal og påvirker effektivitetsfremgangen negativt.

The increase of production is not only a result of the capacity expansion but also a result of productivity increase. Measured on pigs/sow per year, the productivity increase is 1%. Start-up of new production facilities influences the efficiency improvements negatively.

Totalt set har vi samlet realiseret en produktion der er ca. 11.300 grise (3 %) større end produktionsmålet for året.

In total we have realized a production that is 11.300 pigs (3 %) above the target for the year.

Ledelsesberetning – fortsat

Management review - continued

Fakta om produktionen i Rumænien <i>Facts about the production in Romania</i>		2015	2016	2017	Ændr. Diff. Y16-Y17
Antal søer på stald ultimo <i>Number of sows end of period</i>	stk. heads	11.742	12.269	12.510	2%
Fravænnede grise pr. årssø <i>Weaned piglets per avg. sow</i>	stk. heads	31,5	34,0	34,2	1%
Producerede svin pr. årssø <i>Produced pigs per avg. sow</i>	stk. heads	29,5	32,3	32,5	1%
Slagtesvin solgt / <i>Sold pigs</i>	stk. heads	293.811	383.936	396.445	3%
Vægt af svin produceret <i>Weight produced pigs</i>	tons	33.891	40.275	44.593	11%

Rumænien støtter svinevelværd

Der er modtaget tilskud efter en rumænsk støtteordning til forbedring af dyrevelfærd i svineproduktion. Det ansøgte tilskud for året er indregnet med 8,3 mio. EUR svarende til ca. 80 % af det ansøgte pga. usikkerhed omkring udbetaling. Udbetalingen er forventet sidst i første halvår 2018.

Vi har i 2017 modtaget tilskudsbetalinger på 8,9 mio. EUR dækkende 2016. Det svarer til ca. 87 % af det ansøgte tilskud og således 1,1 mio. EUR mere end afsat ultimo 2016. I alt er der indtægtsført velfærdstilskud for 9,5 mio. EUR.

Såfremt tilskudsprogrammet ophører ventes det at afspejle sig positivt i svinepriserne på det lokale marked. Herudover vil vi kunne reducere betydelige omkostninger forbundet med at opfylde kravene for tilskuddet.

Besætningspriser sænket 0,9 mio. EUR

Markedspriserne for de biologiske aktiver, primært svinebesætningerne, har fulgt udsvingene i svinekødsprisen. Markedspriserne toppede i løbet af sommeren men faldt 20 % hen imod slutningen af året til et lidt lavere niveau end ved udgange af 2016. Som en konsekvens heraf er biologiske aktiver reduceret i værdi med 0,9 mio. EUR i forhold til hvis priserne pr. 31/12 2016 var anvendt. Justeringen afspejler internationale regnskabsprincipper som vi vurderer giver et mere retvisende billede af koncernens aktiviteter og finansielle stilling.

Romania supports pig welfare

According to Romanian support scheme, we applied for and received grants to improve animal welfare in pig production. The grant we applied for in the year has been recognized in total income by EUR 8.3m, which is 80% of applied due to risk assessment on the payment. Payment is expected end of 1st half of 2018.

In 2017 we have received payments of EUR 8.9m of subsidies covering 2016; equivalent to 87% the applied amount; and thus EUR 1.1m more than what was allocated by end of 2016. In total, payments of welfare subsidies of EUR 9.5m are booked in the period.

Should the subsidies cease, it is expected to reflect the pork prices in the local market positively. In addition, we could reduce the significant costs related to meeting the requirements for the subsidy.

Herd valuation reduced by EUR 0.9m

The market prices of biological assets, primarily the pig herd, have followed the fluctuations in the pork prices. The market values reached a high level during the summer but dropped approx. 20% towards the end of the year to a level slightly below the level end of 2016. As a consequence, biological assets are decreased by EUR 0.9m compared to if prices of 31.12.2016 were used. The adjustment is in line with international accounting principles which are considered to provide a more accurate description of the company activities and financial position.

Ledelsesberetning – fortsat**De største kunder vokser**

Afsætningen af slagtesvin er stadig præget af mange mindre slagterier. Dog har vi i 2017 solgt væsentligt mere til enkelte nøglekunder, hvorved de 3 største kunder tegner sig for en stadig større mængde. Der har i 2017 kun været enkelte og ubetydelige tab på debitorer på kundesiden. Betalingsevnen hos en kunde, vi tidligere har hensat på, har udviklet sig tilfredsstillende og dele af tidligere års hensættelser er dermed tilbageført.

Investeringer på 22 mio. EUR – BraSib projektet under opførsel

Total set nåede investeringerne i 2017 op på ca. 23,8 mio. EUR inklusiv ny sobesætning. Det igangværende BraSib projekt udgør så suverænt den største del med ca. 20,5 mio. EUR ud af de samlede investeringer. BraSib investeringerne var i 2017 koncentreret omkring "greenfield" byggeriet af et nyt soanlæg foruden køb af to nye farme i det centrale Rumænien. Blandt øvrige projekter kan nævnes afsutning af Negreni II projektet (0,8 mio. EUR) samt køb af landbrugsmaskiner og gylleudstyr for 1,1 mio. EUR. Alle investeringer er som budgetteret og indenfor tidsplan.

Tilfredsstillende udbytte i vinterafgrøder

Planteavlen i markselskabet, Agro Investments Moldova SRL, er kraftigt påvirket af ekstremt vejr svingende fra perioder med kraftigt regn efterfulgt af en tør og varm sommer med begrænset nedbør. Vinterafgrøderne realiserede udbytter på det budgetterede niveau mens vårafgrøderne majs og solsikke skuffede og gav udbytter betydeligt under budget grundet en meget varm og nedbørfattig sommer.

Fortjeneste på 0,3 mio. EUR fra jordsalg

Resultatet i markselskabet er positivt påvirket af indtægter i forbindelse med salg af landbrugsjord for ca. 0,3 mio. EUR.

Management review – continued***The biggest customers are growing***

Sales of slaughter pigs are still characterized by many small slaughter houses. Nevertheless, in 2017 we have sold considerably more to a few key customers why the 3 biggest represent an increasing amount. In 2017 only a few and minor losses on debtors among customers have occurred. The ability to pay from a customer previously set aside on, has developed satisfactory and parts of the previous years' provision have been reversed.

EUR 22m invested in 2017 - BraSib project in progress

Overall, the investments in 2017 reached approximately EUR 23.8m including breeding herd. The initiated BraSib project is the biggest part covering approx. EUR 20.5m out of the total investments. The BraSib investments in 2017 were concentrated on Greenfield construction of a sow farm besides acquisition of two new farms in the Central Romania. Among other projects to be mentioned are the finalization of the Negreni II project (EUR 0.8m) and acquisition of farm machinery and manure equipment of EUR 1.1m. All investments are in line with budget and time schedule.

Satisfactory yields in winter crops

Crop production is heavily influenced by extreme weather conditions ranging between periods of heavy rain followed by a dry summer with little rain. The winter crop yields are in line with budget whereas the spring crop yields, corn and sunflower, disappointed and provided yields below budget due to extreme heat during the summer.

EUR 0.3 mil. profit from sales of farmland

The profit in the subsidiary covering the field activities, Agro Investments Moldova SRL, is positively impacted by sales of farmland profits at approx. EUR 0.3 million.

Ledelsesberetning – fortsat

Ejendomme opskrevet med 2,5 mio. EUR

Der er foretaget en valuarvurdering af anlæggene ejet af selskaberne Premium Porc Feed SRL og Degaro SRL. Vurderingerne ligger bl.a. til grund for betaling af ejendomsskatter og medførte en samlet opskrivning af de regnskabsmæssige værdier på 2,5 mio. EUR. Opskrivningen efter skat er foretaget direkte på egenkapital og har ingen resultateffekt.

Selskabsstrukturen klar til ny vækst

Der blev i 2016 etableret et nyt datterselskab Premium Pork International A/S, der har overtaget ejerskabet af de rumænske datterselskaber og er 100 % ejet af DCH International A/S. Medarbejdere og administrationen i DCH International A/S er overgået til Premium Pork International A/S i løbet af 2017. Hensigten med ændringen af selskabsstrukturen er at være forberedt til en eventuel fremtidig kapitaltilførsel.

Retssag om tilbagebetaling af tilskud

De verserende sager om tilbagebetalingskrav af diverse tilskud på i alt 1.592 t. EUR er reduceret fra tre sager til én idet de to mindste af sagerne er endelig afgjort til selskabets fordel efter to retsinstanser. Den største af sagerne har været henvist til en højere retsinstans fra starten og blev først behandlet i december 2015. Dommen blev afsagt i februar 2016 og gik imod os.

Vores rumænske advokater og juridiske rådgivere vurderer fortsat, at vi har en stærk sag, og dommen er derfor anket til højesteret. Vi forventer ikke, at sagen afsluttes foreløbigt.

På den baggrund har vi valgt ikke at hensætte til tilbagebetaling af tilskud. Vi betalte beløbet til skattemyndighederne i løbet af 2017 for at undgå at myndighederne tog pant i den pågældende ejendom. Beløbet anses som et tilgodehavende.

Vi anser sagen som et enkeltstående tilfælde uden indflydelse på tilskud modtaget efter 2012.

Management review - continued

Properties revalued by EUR 2.5 million

A valuation review has been performed on the properties owned by Premium Porc Feed SRL and Degaro SRL. The valuation reviews are the basis for property tax payments and resulted in a total financial revaluation of EUR 2.5 mil. The revaluation after tax is allocated directly to the equity and has no impact on the result for the year.

Corporate structure ready for new growth

There was in 2016 established a new subsidiary Premium Pork International A/S which is 100% owned by DCH International and has taken over the Romanian subsidiaries. The staff and administration in DCH International A/s is transferred to Premium Pork International A/S during 2017. The purpose with the change in the corporate structure is to be prepared for a potential capital increase in the future.

Litigations for repayment of grants

The pending cases of claims for recovery of various grants with a total of EUR 1,592k have been reduced from three cases to one since the two minor cases have been judged in favor of the company after two court rulings. The biggest dispute has been appointed to a higher court from the start and was addressed in December 2015. The judgement was given in February 2016 and not in favor of the company.

Our Romanian lawyers and legal advisors is still assessing that we have a good legal position why the judgement has been appealed to the Supreme Court. The dispute is not expected to be finalized soon.

For that reason we have chosen not to expense the amount. During 2017 we did pay the amount to the tax authorities in order to avoid pledge on the tangible assets although we consider the amount paid as a receivable.

We consider the case as an isolated event without influence on subsidies received after 2012.

Ledelsesberetning – fortsat

Der investeres i organisationen

Efter tilrettelæggelse og udbygning af organisationen de senere år har selskabet i dag en god kompetenceprofil til fortsat at styrke produktionsresultaterne og samtidig udbygge virksomheden yderligere. Der er fortsat fokus på medarbejderudvikling, efteruddannelse og generel styrkelse af kompetencer i alle lag af organisationen. Af samme grund afholdes der årligt betydelige udgifter til dette formål, hvilket vurderes at tilføre virksomheden stor værdi på både kort og langt sigt.

Aktiviteterne i de rumænske datterselskaber varetages af et lokalt ledelsesteam med henblik på at frigøre ressourcer til den fortsatte ekspansion på koncernniveau.

Valutarisici

Aktiviteter i udlandet medfører, at resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kurs- og renteutviklingen for en række valutaer. Det er selskabets politik at afdække kommercielle valutarisici. Der indgås ikke spekulative valutapositioner. Indførelse af EUR som funktionel valuta i koncernregnskabet har medvirket til at reducere den samlede valutakurspåvirkning.

Kursregulering af investeringer i dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, indregnes direkte i egenkapitalen. Kursrisici, der relaterer sig hertil, afdækkes som hovedregel ikke, da det er selskabets opfattelse, at en løbende kurssikring af sådanne langsigtede investeringer ikke vil være optimal ud fra en samlet risiko- og omkostningsmæssig betragtning.

Renterisici

En væsentlig del af koncernens rentebærende gæld er indgået med variabel rente. Der er indgået rentesikring på mindre end 1 % af gælden og aftalt fast rente på yderligere ca. 10 % af gælden. Ændringer i renteniveauet vil derfor påvirke indtjeningen. Som følge af koncernens væsentlige gældsforpligtelser følges koncernens likviditet tæt med henblik på at sikre, at koncernen til hver tid kan servicere sine gældsforpligtelser.

Management review - continued

Organizational investments

After structuring and expanding the organization in recent years, the company of today has a good competence profile to improve the production results and expand the company even further. Focus is still on employee development, education and in general to improve competencies in all organizational levels. For that reason, considerable expenses are each year allocated for this purpose which is considered to bring value to the company in the short- and long run.

The activities of the Romanian subsidiaries are administered by a local management team with the aim of releasing resources for continuous corporate growth.

Exchange rate risks

Activities abroad, earnings, cash flows and equity are affected by exchange rates and interest rates in a number of currencies. Our policy is to hedge currency risks. The Group does not engage in speculative currency positions. Introduction of the EUR as functional currency of the consolidated financial statements has contributed to reducing the overall impact of exchange rates.

Exchange rate adjustments of investments in foreign subsidiaries being independent entities are recognized directly in the equity. Exchange rate risks related to investments are normally not hedged, as the company's management is of the opinion that a current foreign currency hedging would not be the optimal solution with a view to the overall risk and costs.

Interest risks

A significant part of the Group's interest-bearing debt is contracted at floating interest rates. An interest hedging of less than 1 % of the debt has been concluded and fixed interest rate on additional 10 % of the debt. Thus, changes in the level of interest rates will have an impact on the earnings. As a result of the significant debt, the Group's liquidity is strictly observed in order to ensure that the Group at any time is able to service its debt obligations.

Ledelsesberetning – fortsat

Forretningsmæssige risici

Koncernens væsentligste driftsrisiko er markedspriserne på svinekød og korn samt svinesygdomme, som har stor indflydelse på koncernens indtjeningssevne. Koncernen følger denne udvikling tæt.

Samfundsansvar

Denne redegørelse er udarbejdet jf. årsregnskabslovens §99a og §99b.

DCH International A/S har stor fokus på CSR og har som følge heraf udarbejdet en politik for området. Særligt er der fokus på dyrevelfærd, miljøpåvirkning, arbejdsmiljø, antikorruption samt det omliggende samfund. CSR-rapporten i dens helhed kan downloades på selskabets hjemmeside: www.dchi.dk

Vi tilstræber konstant at drage omsorg for miljøet i alt, hvad vi foretager os, og anerkender behovet for at beskytte de naturlige ressourcer til gavn for de fremtidige generationer.

Den væsentligste miljømæssige påvirkning i forhold til vores produktion er opbevaring og anvendelse af gylle på landbrugsjord. Opbevaringen sker i lukkede laguner med dobbelt membraner med henblik på at forhindre udslip af ammoniak og drivhusgasser samt reducere lugt generelt. Udspreddingen af gylle sker på landbrugsjord via nyeste dansk teknologi.

I Rumænien indgås en række sponsorater med lokale skoler og sygehuse, ligesom koncernen løbende deltager med bistand til andre projekter, som kan forbedre levevilkårene i de omkringliggende landsbyer.

Dyrevelfærden sikres via løbende kontrol af overholdelse af vores nedskrevne procedurer for svineproduktionen. Disse procedurer er baseret på dansk praksis, EU's regler på området og yderligere suppleret med de ekstra tiltag som er krævet af de rumænske myndigheder i forbindelse med det nationale program for dyrevelfærd.

Management review – continued

Commercial risks

The most significant operating risk will be the market prices for pigs and grain besides pig diseases, which have great impact on the Group's profitability. The Group observes these developments closely.

Social responsibility

This statement has been prepared in accordance with the Statement Acts §99a and §99b.

CSR is a focus area for DCH International A/S and has due to this launched a policy for this area. There is a special focus on animal welfare, environment, health and safety, and community development. The complete CSR report can be downloaded by the company's website: www.dchi.dk

We strive constantly to care for the environment in everything we do and recognize the need to protect natural resources for the benefit of future generations.

The main environmental impact in terms of our production is storage and use of manure on our farmland. The storage is done in sealed double membrane lagoons in order to prevent release of ammonia and greenhouse gases and reduce odors in general. Applying liquid manure occurs on farmland according to latest Danish technology.

In Romania a number of sponsorships are concluded with local schools and hospitals, and as the Group continuously participates on behalf of other projects that improve the living conditions in the surrounding villages.

Animal welfare is ensured by ongoing controlling and compliance with our written procedures for pig production. These procedures are based on the Danish practice, EU rules in this area and further supplemented by additional measures as required by the Romanian authorities in the context of the national program for animal welfare.

Ledelsesberetning – fortsat

Politik for det underrepræsenterede køn

Bestyrelsen:

Kønssammensætningen af bestyrelsen er uændret i forhold til 2016, da den rette kandidat endnu ikke er fundet. Den nuværende kønssammensætning i bestyrelsen er 0 kvinder og 6 mænd. Virksomhedens bestyrelsesmedlemmer vælges af aktionærerne på generalforsamlingen.

Målsætningen mht. kønssammensætningen er at mindst et bestyrelsesmedlem skal være kvinde inden udgangen af 2020. Henset til virksomhedens branche og aktionær-sammensætning kan det ikke forventes, at andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen vil blive forøget over de kommende år. Aktionærerne vil være opmærksomme herpå i forbindelse med de kommende konstitueringer af bestyrelsen, såfremt rekrutteringsgrundlaget understøtter muligheden herfor med henblik på at sikre mangfoldigheden i ledelsen for at styrke innovationskraften og kvaliteten i ledelsen.

Øvrige ledelseslag:

Virksomheden er som følge af det begrænsede antal medarbejdere ikke forpligtet til at fastsætte en politik for øvrige ledelseslag.

Den forventede udvikling

Markedet for svinekød forventes ikke i det kommende år at blive lige så stærkt som i 2017. Den stabile produktion i EU og en fortsat stærk eksport primært til Kina sikrer et fast gulv under de europæiske svinepriser. Det forventes, at gennemsnitsprisen i 2018 bliver ca. 8 % lavere end i 2017 og vil dermed afspejle et mere gennemsnitligt år.

De aktuelle kornpriser er på samme niveau som sidste år, hvorfor prisrelationerne fortsat vil være tilfredsstillende om end på et gennemsnitligt niveau. De forventede priser svarer til et bytteforhold mellem svineprisen og foderprisen lige over 7, hvilket vil sikre lønsomhed i produktionen inden grisetilskud.

Management review – continued

Policy for the under-represented gender

Board of Directors:

The gender composition of the board remains unchanged since 2016, as the right candidate has not yet been found. The current gender in the board is 0 women and 6 men. The company's board members are elected by the shareholders at the Annual General Meeting.

Target regarding diversity at Board of Directors level is at least one of the board members should be of the underrepresented gender before the end of 2020. Taking its industry into account, it is unlikely that the proportion of the under-represented gender in the board will increase over the coming years. The shareholders will be aware of this in the future constitutions of the Board, if the recruitment base supports this possibility in order to ensure diversity in management to strengthen the innovation capacity and quality of the management.

Other management levels:

The company is due to limited number of employees not required to establish a policy for other management levels.

Anticipated development

The pork market is not expected to be quite as strong as in 2017. The stable production in EU and a continuation of the strong export primarily to China do maintain a firm floor for the European pork prices. The average price for 2018 is expected to be approx. 8% lower than 2017 reflecting a more average year.

The current grain prices are the same level as last year which will generate a satisfactory price ratio all though an average level. The expected prices for pork and feed lead to a pork/feed price ratio slightly above 7 and ensures profitability in the production without including welfare subsidies.

Ledelsesberetning – fortsat

Fortsat tilskud for ekstra dyrevelfærd

Den hidtidige rumænske tilskudsordning til dyrevelfærdsforbedrende tiltag er på de fleste farme udløbet ved udgangen af 2017. En ny politisk aftale er i godkendelsesproces og forventes at blive implementeret med virkning fra 1. januar 2018.

Den nye ordning tegner til at sikre fremtidige tilskud på et betydeligt om end lavere niveau end det hidtidige program.

Ny stor ekspansion godt i gang

I forlængelse af selskabets vækststrategi er der som omtalt påbegyndt investering i nye produktionsudvidelser i Rumænien (BraSib projektet). Udvidelsen vil, når den er fuldt indkørt i andet halvår 2018, øge produktionskapaciteten med 45%. Investeringsbudgettet er på ca. 40 mio. EUR og inkludere købene af farmene, som er gennemført i 2017.

Indkøringsomkostninger i forbindelse med dette projekt vil også i 2018 påvirke de finansielle resultater i den første del af året. Projektet vil herefter forbedre koncernens indtjeningssevne.

Vi forventer et tilfredsstillende overskud i 2018

Det er ikke realistisk i 2018 at opnå et overskud som i 2017 primært pga. de lavere svinepriser. Men et resultat på niveau med de foregående år er realistisk og tilfredsstillende.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Efter årsregnskabsafslutning er der ikke indtruffet yderligere begivenheder, som vil kunne forrykke selskabets finansielle stilling væsentligt.

Management review – continued

Subsidies for animal welfare continues

The current subsidy program for animal welfare improving production is on most farms expired by end of 2017. A new animal welfare program is in process of approval and is expected to be implemented with enforcement as of January 1, 2018.

The new program seems to provide future subsidy payments at a significant although slightly lower level as the current program.

Big expansion project well under way

In line with the growth strategy of the company, investments in additional production expansion are initiated in Romania (BraSib project). When fully in operation in second half of 2018, the project will increase the production capacity by 45%. The investment budget is approx. EUR 40m and includes acquisition of properties executed in 2017.

Start-up costs related to this project will also in 2018 impact the financial performance during the first part of the year. But the project will from then on improve the Group's profitability.

We expect a satisfactory profit for 2018

It's unlikely to match the profit for 2017 in 2018 primarily due to the lower pork prices. But a profit matching the previous years are realistic and a satisfactory level.

Subsequent incidents after expiry of the financial year

No further incidents have occurred after expiry of the financial year, which are considered of significant influence on the judgment of the annual report.

Resultatopgørelse for 1. januar – 31. december 2017
Income Statement for January 1st to December 31st 2017

<u>Moderselskab</u> <u>Parent</u>			<u>Note</u>	<u>Koncern</u> <u>Consolidated</u>	
2016	2017			2017	2016
EUR '000	EUR '000			EUR '000	EUR '000
1.803	327	Nettoomsætning / <i>Netturnover</i>	2	68.448	54.912
0	0	Værdiændring biologiske aktiver / <i>Value adjustment, biological assets</i>	3	-861	3.273
-199	-121	Vareforbrug / <i>Direct costs</i>		-25.095	-23.292
-331	-565	Andre eksterne omkostninger <i>Other external costs</i>		-13.216	-10.901
1.273	-358	Bruttofortjeneste / <i>Gross profit</i>		29.277	23.991
-1.168	-216	Personaleomkostninger / <i>Staff Costs</i>	4	-5.897	-4.499
-172	-113	Afskrivninger / <i>Depreciation</i>	6	-5.495	-4.217
-67	-687	Resultat af primær drift / <i>Operating profit</i>		17.885	15.275
10.924	12.657	Res. af kapitalandele i tilknyttede virksomh. <i>Income from investments in subsidiaries</i>		0	0
747	736	Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	7	30	33
-654	-437	Finansielle omkostninger <i>Other financial costs</i>	8	-3.128	-2.346
10.949	12.270	Resultat før skat / <i>Profit before tax</i>		14.786	12.962
-18	65	Skat af årets resultat / <i>Tax on profit</i>	9	-2.451	-2.031
10.931	12.335	Årets resultat / <i>Profit for the year</i>		12.335	10.931
		Forslag til resultatdisponering: <i>Proposed distribution of profit:</i>			
10.931	12.335	Disponibelt resultat		12.335	10.931
10.924	12.657	Reserve for nettoopskrivning e. indre værdis metode <i>Reserves for net revaluation under the equity method</i>		0	0
7	-322	Overføres til næste år / <i>Transferred to retained earnings</i>		12.335	10.931
10.931	12.335	Disponeret i alt / <i>Distributed</i>		12.335	10.931

Balance pr. 31. december 2017

Balance Sheet at December 31st 2017

<u>Moderselskab</u> <u>Parent</u>			<u>Note</u>	<u>Koncern</u> <u>Consolidated</u>	
31/12 2016	2017			2017	31/12 2016
EUR '000	EUR '000			EUR '000	EUR '000
0	0	Erhvervede rettigheder / <i>Acquired rights</i>		404	105
0	0	Immaterielle anlægsaktiver i alt <i>Intangible fixed assets in total</i>	10	404	105
0	0	Grunde og bygninger / <i>Land and buildings</i>		58.607	48.541
312	183	Produktionsanlæg og maskiner / <i>Plant and machinery</i>		18.185	17.270
0	0	Materielle anlægsaktiver under udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>		9.563	2.482
0	0	Stambesætning / <i>Breeding herd</i>		7.631	6.399
312	183	Materielle anlægsaktiver <i>Tangible assets in total</i>	11	93.985	74.693
56.333	70.723	Kapitalandele i tilknyttede virksomh. <i>Investments in subsidiaries</i>	12	0	0
7.900	5.100	Lånekapital i tilknyttede virksomheder <i>Loan to subsidiaries</i>		0	0
4	0	Deposita / andre finansielle anlægsaktiver <i>Deposits / other financial fixed assets</i>		623	153
64.238	75.823	Finansielle anlægsaktiver <i>Total financial fixed assets</i>		623	153
64.550	76.006	Anlægsaktiver i alt / <i>Fixed assets</i>		95.012	74.952
0	0	Handelsbesætning / <i>Commercial herd</i>		11.609	10.818
0	0	Beholdninger af råvarer og hjælpemidler <i>Inventories raw materials and consumables</i>		9.608	6.246
0	0	Varebeholdning / <i>Total inventories</i>		21.217	17.063
0	0	Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		6.045	5.384
1.583	1.544	Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from subsidiaries</i>		0	0
232	295	Udskudt skatteaktiv / <i>Deferred tax asset</i>	14	0	0
199	108	Andre tilgodehavender / <i>Other receivables</i>	13	14.908	10.779
0	0	Periodeafgrænsningsposter / <i>Prepayments</i>	15	1.755	1.323
2.015	1.947	Tilgodehavender / <i>Receivables</i>		22.708	17.486
25	284	Likvide beholdninger / <i>Cash and cash equivalents</i>		10.749	7.289
2.040	2.231	Omsætningsaktiver i alt / <i>Total current assets</i>		54.673	41.839
66.590	78.237	Aktiver / <i>Assets</i>		149.685	116.790

Balance pr. 31. december 2017

Balance Sheet at December 31st 2017

<u>Moderselskab /</u> <u>Parent</u>			<u>Note</u>	<u>Koncern</u> <u>Consolidated</u>	
31/12 2016	2017			2017	31/12 2016
EUR '000	EUR '000			EUR '000	EUR '000
11.920	11.915	Aktiekapital / <i>Share Capital</i>		11.915	11.920
37.245	51.633	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation according to the equity method</i>		0	0
0	0	Opskrivningshenlæggelser / <i>Net revaluation reserve</i>		7.718	5.557
9.875	9.523	Overført resultat / <i>Retained earnings</i>		53.438	41.564
59.041	73.071	Egenkapital / Equity		73.071	59.041
0	0	Udsudte skatteforpligtelser <i>Provision for deferred tax</i>	14	2.413	2.106
740	0	Gæld til pengeinstitutter / <i>Bank debt</i>	16	26.872	19.903
251	68	Leasingforpligtelser / <i>Lease commitments</i>	17	1.710	1.646
1.392	0	Anden langfristet gæld / <i>Other long-term debt</i>	18	546	1.392
2.591	2.604	DCH virksomhedsobligationer <i>DCH Corporate bonds</i>	18	2.604	2.591
1.042	520	Lånekapital fra aktionærer <i>Accounts owed to shareholders</i>		520	1.042
6.015	3.192	Langfristede gældsforpligtelser <i>Total long-term liabilities</i>		32.252	26.574
977	907	Kortfristet del af langfristet gæld <i>Short term part of long-term debt</i>		6.705	6.944
56	0	Anden bankgæld / <i>Other bank debt</i>		23.189	13.046
105	385	Leverandørgæld / <i>Trade payables</i>		8.054	3.113
0	520	Kortfristet lånekapital fra aktionærer <i>Short-term part of accounts owed to shareholders</i>		520	0
395	161	Anden gæld / <i>Other payables</i>	19	3.009	5.437
0	0	Periodeafgrænsningsposter / <i>Deferred income</i>		473	530
1.534	1.974	Kortfristede gældsforpligtelser <i>Total short-term liabilities</i>		41.949	29.068
7.550	5.166	Gældsforpligtelser / Liabilities		74.201	55.643
66.590	78.237	Passiver / Equity and liabilities		149.685	116.790
		Pantsætninger og sikkerhedsstillelser / <i>Pledging and securities</i>	20		
		Kautions- og eventualforpligtelser / <i>Contingent liabilities</i>	21		
		Kontraktuelle forpligtelser / <i>Contractual obligations</i>	22		
		Nærtstående parter / <i>Related parties</i>	23		

Egenkapitalopgørelse for 1. januar – 31. december 2017

Statement of changes in equity for January 1st to December 31st 2017Moderselskab / Parent

EUR '000	Aktiekapital <i>Share capital</i>	Nettoopskrivning efter indre værdis metode / <i>Reserve for net revaluation according to the equity method</i>	Overført resultat / <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital primo / <i>Equity at 1/1 2017</i>	11.920	37.245	9.875	59.041
Årets resultat / <i>Profit for the year</i>		12.657	-322	12.335
Køb egne aktier / <i>Purchase own shares</i>	-5		-22	-27
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter i dattervirksomheder / <i>Fair value adjustment of hedging instruments</i>		26		26
Skat af sikringsinstrumenter i dattervirksomheder <i>Tax on hedging instruments</i>		-4		-4
Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomh. <i>Exchange adjustments of foreign subsidiaries</i>		-453	-9	-461
Opskrivning i dattervirksomhed <i>Revaluation of subsidiaries</i>		2.161		2.161
Egenkapital ultimo / <i>Equity end of year</i>	11.915	51.633	9.523	73.071

Koncern / Consolidated

'000 euro	Aktiekapital <i>Share capital</i>	Reserve for opskrivning / <i>Net revaluation reserve</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt / <i>Total</i>
Egenkapital primo e. ændring <i>Equity at 1/1 2016 after adjustments</i>	11.920	5.557	41.564	59.041
Årets resultat / <i>Profit loss for the year</i>			12.335	12.335
Køb egne aktier / <i>Purchase own shares</i>	-5		-22	-27
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter i dattervirksomheder / <i>Fair value adjustment of hedging instruments</i>			26	26
Skat af sikringsinstrumenter i dattervirksomheder <i>Tax on hedging instruments</i>			-4	-4
Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomh. <i>Exchange adjustments of foreign subsidiaries</i>			-461	-461
Opskrivning i dattervirksomhed <i>Revaluation of subsidiaries</i>		2.161		2.161
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter				0
Egenkapital ultimo / <i>Equity end of year</i>	11.915	7.718	53.438	73.071

Aktiekapitalen består af 88.925.416 aktier á 1 DKK (0,13 EUR). Aktierne er ikke opdelt i klasser.
The share capital amounts to 88.925.416 shares of DKK 1 (EUR 0.13). No shares carry special rights.

Der har inden for de seneste 5 år været følgende bevægelser på aktiekapitalen:
Changes in share capital in the past 5 financial years:

- I 2013 er aktiekapitalen udvidet med 24.127 EUR / *In 2013 the sharecapital was increased by 24,127 EUR.*
- I 2014 er aktiekapitalen udvidet med 304.173 EUR / *In 2014 the sharecapital was increased by 304,173 EUR.*
- I 2016 er aktiekapitalen udvidet med 8.237 EUR / *In 2016 the sharecapital was increased by 8,237 EUR.*

Jf. oplysningerne i note 4 omkring eksisterende incitamentsprogrammer vil udnyttelse heraf reducere den indre værdi pr. aktie. Ved fuld udnyttelse ville indre værdi pr. 31/12 2017 svare til DKK 5,80 per aktie.
According to note 4 regarding existing incentive program will the equity value of the existing shares be reduced by an exercise of this program. If fully exercised the equity value per share as of December 31st 2017 will equal DKK 5.80 per share.

Pengestrømsopgørelse / *Cash Flow Statement* for 1/1 – 31/12 2017

<u>Moderselskab</u> <u>Parent</u>			<u>Koncern</u> <u>Consolidated</u>	
2016	2017		2017	2016
EUR '000	EUR '000		EUR '000	EUR '000
-67	-687	Resultat af primær drift (EBIT) <i>Operating profit/loss</i>	17.885	15.275
		Regulering for ikke kontante poster <i>Adjustment for non-cash items</i>		
172	114	Af- og nedskrivninger / <i>Depreciations</i>	6.137	4.217
0	0	Værdireg. biologiske aktiver / <i>Value adjustment, biological assets</i>	861	-3.273
0	0	Ændr. i handelsbesætning / <i>Change in commercial herd</i>	-1.551	1.900
0	0	Ændr. i varebeholdninger i øvrigt / <i>Change in inventories</i>	-3.362	1.145
1.490	131	Ændring i tilgodehavender / <i>Change in receivables</i>	-5.221	-6.130
-1.475	46	Ændring i leverandørgæld og anden gæld <i>Change in trade payables etc.</i>	2.456	240
120	-395	Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flow from operations before financial items</i>	17.204	13.374
747	700	Renteindbetaling og lignende / <i>Financial income received</i>	30	33
-654	-437	Renteudbetalinger og lignende / <i>Financial expenses paid</i>	-3.128	-2.346
-13	2	Betalt selskabsskat / <i>Income taxes paid</i>	-3.256	-544
200	-130	Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flow from operating activities</i>	10.850	10.517
0	0	Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Acquisition of intangible assets</i>	-443	-114
0	0	Salg af immaterielle anlægsaktiver / <i>Sale of intangible asset</i>	37	0
-98	0	Køb af materielle anlægsaktiver <i>Acquisitions of tangible assets</i>	-23.638	-11.489
45	17	Salg af materielle anlægsaktiver / <i>Sale of tangible assets</i>	684	1.412
-2.000	0	Køb af kapitalandele i tilknyttede virksomh. / <i>Investments in subsidiaries</i>	0	0
2.658	2.800	Afdrag på lån til tilknyttede virksomheder <i>Repayment of loans to subsidiaries</i>	0	0
0	4	Betaling af deposita / øvr. finansielle aktiver <i>Payments deposits/other financial assets</i>	-469	467
-1	0	Mindre nyanskaffelser / <i>Purchase</i>	0	0
605	2.821	Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flow from investing activities</i>	-23.829	-9.725
34	-27	Kapitalforhøjelse / <i>Capital increase</i>	-27	34
96	0	Optagelse af langfristet gæld / <i>Increase long-term debt</i>	20.659	7.477
-1.991	-2.348	Afdrag langfristet gæld / <i>Installments long-term debt</i>	-13.816	-6.203
-1.861	-2.376	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flow from financing activities</i>	6.816	1.307
-1.057	316	Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>	-6.164	2.100
1.026	-32	Likvider primo / <i>Cash and cash equivalents 1/1</i>	-5.757	-7.856
-32	284	Likvider ultimo <i>Cash and cash equivalents 31/12</i>	-11.920	-5.757
25	284	Likvide beholdninger / <i>Cash at bank</i>	10.749	7.289
-56	0	Kassekredit / <i>Bank overdraft</i>	-22.669	-13.046
-32	284	Likvider ultimo <i>Cash and cash equivalents 31/12</i>	-11.920	-5.757

Noter

1	Anvendt regnskabspraksis / <i>Accounting Policies</i>	25
2	Netto omsætning / <i>Net turnover</i>	36
3	Værdiændring biologiske aktiver / <i>Value adjustment, biological assets</i>	36
4	Personaleomkostninger / <i>Staff costs</i>	36
5	Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisorer / <i>Fees paid to auditors appointed by the boardmeeting</i>	36
6	Afskrivninger / <i>Depreciation</i>	37
7	Andre finansielle indtægter / <i>Other financial income</i>	37
8	Finansielle omkostninger / <i>Financial expenses</i>	37
9	Skat af årets resultat / <i>Tax on profit/loss for the year</i>	37
10	Immaterielle anlægsaktiver / <i>Intangible assets</i>	37
11	Materielle anlægsaktiver / <i>Tangible fixed assets</i>	38
12	Kapitalandele i dattervirksomheder / <i>Investment in subsidiaries</i>	39
13	Andre tilgodehavender / <i>Other receivables</i>	39
14	Udskudt skatteaktiv / <i>Deferred tax</i>	39
15	Periodeafgrænsningsposter / <i>Prepayments</i>	39
16	Pengeinstitut gæld / <i>Bank debt</i>	40
17	Leasinggæld / <i>Lease commitments</i>	40
18	Anden langfristet gæld / <i>Other long term debt</i>	40
19	Anden gæld / <i>Other liabilities</i>	40
20	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser / <i>Assets charged and securities</i>	41
21	Kautions- og eventualforpligtelser / <i>Guarantees and other contingent liabilities</i>	41
22	Kontraktuelle forpligtelser / <i>Contractual obligations</i>	42
23	Nærtstående parter / <i>Related parties</i>	42

Note 1: Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens regler for klasse 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 koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, 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 DCH International A/S (modervirksomheden) og de virksomheder (tilknyttede virksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden jf. koncernoversigten side 9. 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.

Accounting Policies

Classification

The annual report has been prepared in accordance with the provisions for class C (big-size).

The financial statements have been presented applying the same accounting policies as last year.

Recognition and measurement

Assets are recognized in the balance sheet when it is probable as a result of a prior event that future economic benefits will flow to the Group, and the value of the assets can be measured reliably.

Liabilities are recognized in the balance sheet when the Group has a legal or constructive obligation as a result of a prior event, and it is probable that future economic benefits will flow out of the Group, and the value of the liabilities can be measured reliably.

On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. Measurement subsequent to initial recognition is effected as described below for each financial statement item.

Anticipated risks and losses that arise before the time of presentation of the annual report and that confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date are considered at recognition and measurement.

Income is recognized in the income statement when earned, whereas costs are recognized by the amounts attributable to this financial year.

Consolidated financial statement

The consolidated financial statements include DCH International A/S (Parent) and the enterprises (group enterprises) that are controlled by the Parent, see group chart on page 9. Control is achieved by the Parent, either directly or indirectly, holding more than 50% of the voting rights or in any other way possibly or actually exercising controlling influence.

Anvendt regnskabspraksis fortsat Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for DCH International A/S og dets 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 %.

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

Virksomhedssammenslutninger

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

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

Negative forskelsbeløb (negativ goodwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling eller yderligere omkostninger i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen under anden gæld og indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at den ugunstige udvikling realiseres.

Accounting Policies – continued

Basis of consolidation

The consolidated financial statements are prepared on the basis of the financial statements of DCH International A/S and its subsidiaries. The consolidated financial statements are prepared by combining uniform items. On consolidation, intra-group income and expenses, intra-group accounts and dividends as well as profits and losses on transactions between the consolidated enterprises are eliminated. The financial statements used for consolidation have been prepared applying the Group's accounting policies.

Subsidiaries' financial statement items are recognized in full in the consolidated financial statements.

Investments in subsidiaries are offset at the pro rata share of such subsidiaries' net assets at the takeover date, with net assets having been calculated at fair value.

Business Combinations

Newly acquired or newly established enterprises are recognized in the consolidated financial statements from the time of acquiring or establishing such enterprises. Divested or wound-up enterprises are recognized in the consolidated income statement up to the time of their divestment or winding-up.

The purchase method is applied at the acquisition of new enterprises, under which identifiable assets and liabilities of these enterprises are measured at fair value at the acquisition date. On acquisition of enterprises, provisions are made for costs relating to decided and published restructurings in the acquired enterprise. Allowance is made for the tax effect of restatements.

Negative differences in amount (negative goodwill), corresponding to an estimated adverse development in the relevant enterprises, are recognized in the balance sheet under deferred income, and they are recognized in the income statement when such adverse development is realized.

Anvendt regnskabspraksis fortsat

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 dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, som ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. 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.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes direkte på egenkapitalen.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der er integrerede enheder, omregnes monetære aktiver og forpligtelser til balancedagens kurs. Ikke-monetære aktiver og forpligtelser omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for eventuelle efterfølgende op- eller nedskrivninger. Resultatopgørelsens poster omregnes til gennemsnitlige valutakurser for månederne, idet poster afledt af ikke-monetære aktiver og forpligtelser dog omregnes til historiske kurser gældende for de pågældende ikke-monetære poster.

Accounting Policies - continued

Foreign currency translation

On initial recognition, foreign currency transactions are translated applying the exchange rate at the transaction date. Receivables, payables and other monetary items denominated in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated using the exchange rate at the balance sheet date. Exchange differences that arise between the rate at the transaction date and the rate in effect at the payment date, or the rate at the balance sheet date, are recognised in the income statement as financial income or financial expenses. Property, plant and equipment, intangible assets, inventories and other non-monetary assets that have been purchased in foreign currencies are translated using historical rates.

When recognising foreign subsidiaries that are independent entities, the income statements are translated at average exchange rates for the months that do not significantly deviate from the rates at the transaction date. Balance sheet items are translated using the exchange rates at the balance sheet date. Exchange rate differences arising out of the translation of foreign subsidiaries' equity at the beginning of the year at the balance sheet date exchange rates as well as out of the translation of income statements from average rates to the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly in equity.

Exchange adjustments of outstanding accounts with independent foreign subsidiaries which are considered part of the total investment in the subsidiary in question are classified directly as equity.

When recognising foreign subsidiaries that are integral entities, monetary assets and liabilities are translated using the exchange rates at the balance sheet date. Non-monetary assets and liabilities are translated at the exchange rate at the time of acquisition or the time of any subsequent revaluation or write-down. The items of the income statement are translated at the average rates of the months, however, items deriving from non-monetary assets and liabilities are translated using the historical rates applicable to the relevant non-monetary items.

Anvendt regnskabspraksis fortsat

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes under henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte på egenkapitalen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende regnskabsposter.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske datterselskaber indregnes direkte på egenkapitalen.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til dagsværdien af det fastsatte vederlag.

Investeringstilskud indtægtsføres i takt med at betingelserne for udbetaling af tilskud er endeligt godkendt af myndighederne.

Dagsværdiregulering biologiske aktiver

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

Accounting Policies - continue

Derivative financial instruments

On initial recognition in the balance sheet, derivative financial instruments are measured at cost and subsequently at fair value. Derivative financial instruments are recognized under other receivables or other payables, respectively.

Changes in the fair value of derivative financial instruments classified as and complying with the requirements for hedging the fair value of a recognized asset or a recognized liability are recorded in the income statement together with changes in the value of the hedged asset or the hedged liability.

Changes in the fair value of derivative financial instruments classified as and complying with the requirements for hedging future transactions are recognized directly in equity. When the hedged transactions are realized, the accumulated changes are recognized as part of cost of the relevant financial statement items.

Changes in the fair value of derivative financial instruments applied for hedging net investments in independent foreign subsidiaries are classified directly as equity.

Income statement

Revenue

Revenue from the sale of manufactured goods and goods for resale is recognised in the income statement when delivery is made and risk has passed to the buyer. Revenue is recognised net of VAT, duties and sales discounts and is measured at fair value of the determined consideration.

Investment grants are taken to income as actual payment is made when the conditions of payment of grants have been approved by the authorities.

Fair value adjustment biological assets

Fair value adjustment of biological assets include the adjustments of the company's biological assets for the financial year measured at fair value.

Anvendt regnskabspraksis fortsat**Omkostninger til planteavl, foder, energi og øvrige produktionsomkostninger**

Omkostninger til planteavl, foder, energi og øvrige produktionsomkostninger indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå årets nettoomsætning.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, administration, lokaler, tab på debitorer mv.

Personaleomkostninger

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

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.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, rentedelen af finansielle leasingydelser, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, amortiseringstillæg og -fradrag vedrørende prioritetsgæld mv. samt tillæg og godtgørelser under aconto-skatteordningen.

Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen. Modervirksomheden er sambeskattet med alle danske datterselskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Accounting Policies - continued**Costs of plant breeding, feed, energy and other production costs**

Costs of plant breeding, feed, energy and other production costs include the consumption of raw materials and consumables used to achieve net revenue.

Other external expenses

Other external expenses comprise expenses for distribution, sale, administration, premises, bad debts, etc.

Staff costs

Staff costs comprise salaries and wages, social security costs, pension contributions, etc. for the Company's staff.

Amortisation, depreciation and impairment losses

Amortisation, depreciation and impairment losses relating to intangible and tangible assets comprise amortisation, depreciation and impairment losses for the financial year, calculated on the basis of the residual values and useful lives of the individual assets and impairment testing as well as gains and losses from the sale of intangible assets as well as property, plant and equipment.

Financial income and expenses

These items comprise interest income and interest expenses, the interest portion of finance lease payments, payables and transactions in foreign currencies, mortgage amortisation premium/allowance on mortgage debt, etc. as well as tax surcharge and repayment under the Danish Tax Prepayment Scheme.

Tax

Tax for the year, which consists of current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the income statement by the portion attributable to the profit/loss for the year and recognised directly in equity by the portion attributable to entries directly in equity. Current Danish income tax is allocated among the jointly taxed entities proportionally to their taxable income (full allocation with a refund concerning tax losses).

Anvendt regnskabspraksis fortsat**Balancen****Immaterielle anlægsaktiver**

Erhvervede immaterielle rettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Licenser afskrives over aftaleperioden som er op til 20 år. Immaterielle rettigheder mv. nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med tillæg af opskrivninger og med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Der foretages regelmæssige vurderinger af dagsværdierne med henblik på at revurdere de foretagne op- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen samt omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og lønninger. For finansielt leasede aktiver udgør kostprisen den laveste værdi af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger / <i>Buildings</i>	25 År / Year
Produktionsanlæg herunder staldinventar / <i>Production plant and machinery, including fittings</i>	7-15 År / Year
Driftsmateriel og rullende materiel mm / <i>Operating equipment and rolling stock, etc</i>	3-7 År / Year
Der afskrives ikke på grund/landbrugsjord / <i>Land/farm is not depreciated</i>	

Forventede brugstider og restværdier revurderes årligt. Aktiver med en kostpris under 15 t.kr. pr. enhed indregnes i anskaffelsesåret som omkostning i resultatopgørelsen.

Accounting Policies - continued**Balance Sheet****Intangible assets**

Acquired intellectual property are amortised over the term of the agreement, but over no more than 20 years. Intellectual property rights etc. are written down to the lower of recoverable amount and carrying amount.

Property, plant and equipment

Land and buildings, production plant and machinery, fixtures and fittings, tools and equipment are measured at cost plus revaluation and less accumulated depreciation and impairment losses.

Fair values are assessed on a regular basis in order to reassess the revaluations and impairment made.

Cost comprises the acquisition price, costs directly attributable to the acquisition, and preparation costs of the asset until the time when it is ready to be put into operation. For self-manufactured assets, cost comprises direct and indirect costs of materials, components, sub suppliers and labour costs. For assets held under finance leases, cost is the lower of the asset's fair value and present value of future lease payments.

The basis of depreciation is cost less estimated residual value after the end of useful life. Straight-line depreciation is made on the basis of the following estimated useful lives of the assets:

Estimated useful lives and residual values are assessed annually. Assets costing less than DKK 15k per unit are recognised as costs in the income statement in the year of acquisition.

Anvendt regnskabspraksis fortsat

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

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen som korrektion til af- og nedskrivninger eller under andre driftsindtægter, i det omfang salgsprisen overstiger den oprindelige kostpris.

Biologiske aktiver

Landbrugsaktivitet defineres 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.

En gevinst eller et tab ved den første indregning af et biologisk aktiv, der måles til dagsværdi med fradrag 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 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.

Accounting Policies - continued

Property, plant and equipment are written down to the lower of recoverable amount and carrying amount.

Profits and losses from the sale of property, plant and equipment are calculated as the difference between selling price less selling costs and carrying amount at the time of sale.

Profits or losses are recognised in the income statement as an adjustment of depreciation and impairment losses, or under other operating income if selling price exceeds original cost.

Biological assets

Agricultural activity is defined as an activity in which biological transformation of biological assets for sale into agricultural produce or another biological asset takes place. Agricultural produce is defined as a harvested product of the Group's biological assets, and a biological asset is defined as living animals or crops.

The Group has assessed that its biological assets consists of breeding herds of gilts, sows and boars, commercial heard of slaughter pigs and unharvested crops.

On initial recognition and at subsequent reporting dates, biological assets are measured at fair value less estimated costs to sell unless fair value cannot be reliably measured on initial recognition.

Gains or losses on initial recognition of a biological asset measured at fair value less estimated costs to sell, and subsequent changes in the fair value less estimated costs to sell relating to the biological asset, are recognized in the income statement in the item "Gains/losses on changes in the fair value of biological assets" in the period in which the gain or loss arises.

Biological assets are recognized as current or non-current biological assets depending on the production cycle of the biological asset concerned. Generally, biological assets relating to slaughter pigs and cropping are recognized as current assets. Breeding herds of gilts, sows and boars are recognized as non-current assets.

Anvendt regnskabspraksis fortsat**Handelsbesætning:**

Dagsværdien for slagtesvin over 50 kg er fastsat på baggrund af en gennemsnitlig realiseret salgspris i Oktober-November på det lokale marked fratrukket omkostninger til at nå den ønskede salgsvægt på ca. 107 kg. Slagtesvin mellem 25-50 kg er værdisat som smågrise med tillæg for den ekstra vægt.

Dagsværdien for smågrise er baseret på de officielle smågrisenoteringer i Danmark og Tyskland plus et tillæg der afspejler forholdene på det rumænske marked. Danske og tyske noteringer er anvendt da selskabet ikke sælger smågrise løbende og der ikke findes en offentlig tilgængelig notering for smågrise på det rumænske marked. Selskabets erfaring fra tidligere salg såvel som indkøb af smågrise er at priserne på det rumænske marked følger de tyske og danske priser tæt med et tillæg der afspejler underskuddet af smågrise tilsalg i Rumænien.

Markedsprisen på pattegrise er baseret på officielle danske noteringer.

Stambesætning:

Stambesætning (orner, søer og polte) er prissat baseret på noteringer med korrektion for en række parametre som genetisk niveau, omkostninger og forventede antal fødte grise.

Afgrøder:

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.

Kapitalandele dattervirksomheder

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

Accounting Policies – continued**Commercial herd:**

Slaughter pigs (Finishers) above 50 kg are valued based on average sales prices for October-November on the local market less costs for reaching desired sales weight on approx. 107 kg. Finishers between 25-50 kg are valued as weaners with additions for added weight.

The fair value of weaners is based on official Danish and German quotes plus a mark-up to reflect the Romanian market conditions. The Danish and German quotes are used as the Group doesn't sell weaners on regular level and there isn't an official quotation for the Romanian market. The Groups experience from historical sales as well as purchases is that prices on the Romanian market are strongly correlated to the German and Danish quotations plus a mark-up reflecting the lack of weaners for sale in Romania.

The valuation of piglets is based on official Danish quotes.

Breeding herd:

Breeding herd (boars, sows and young females) are valued based on official quotes, a number of elements such as genetics, costs and expected piglets.

Crop production:

Cost is used as the fair value of crop production when no significant biological transformation has taken place since the cost was incurred, i.e. shortly after the sowing of the crop. Cost comprises expenses directly related to the biological transformation of biological assets, such as expenses for seed corn, fertilizer, soil preparation, wages and salaries to employees directly involved in the production process, fuel and energy etc.

Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries are recognized and measured under the equity method. This means that investments are measured at the pro rata share of the enterprises' equity value plus or less unamortised positive, or negative goodwill and plus or minus unrealised intra-group profits and losses.

Anvendt regnskabspraksis fortsat

I resultatopgørelsen indregnes moder-selskabets andel af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncern-interne fortjenester og tab og med fradrag eller tillæg af afskrivning på henholdsvis goodwill og negativ goodwill.

Nettoopskrivning af kapitalandele i datter-virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for netto-opskrivning efter den indre værdis metode.

Ved køb af kapitalandele i dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskriv-elsen ovenfor under koncernregnskab.

Varebeholdninger

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

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

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

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

Tilgodehavender

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

Accounting Policies – continued

The Parent's share of the enterprises' profits or losses after elimination of unrealised intra-group profits and losses and minus or plus amortisation of positive or negative goodwill is recognised in the income statement.

Upon distribution of profit or loss, net revaluation of subsidiaries is transferred to reserve for net revaluation under the equity method.

The purchase method is applied in the acquisition of investments in subsidiaries; see above description under consolidated financial statements.

Inventories

Inventories are measured at cost using the FIFO method, weighted average or net realisable value, where the latter is lower.

Cost of goods for resale, raw materials and consumables consists of purchase price plus delivery costs. Cost of manufactured goods and work in progress consists of costs of raw materials, consumables and direct labour costs as well as indirect production costs.

Indirect production costs comprise indirect materials and labour costs, costs of maintenance of and depreciation and impairment losses on machinery, factory buildings and equipment applied for the manufacturing process as well as costs of factory administration and management. Finance costs are not included in cost.

The net realisable value of inventories is calculated as the estimated selling price less completion costs and costs incurred to execute sale.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost, usually equalling nominal value less write-downs for bad debts.

Anvendt regnskabspraksis fortsat

Periodeafgrænsningsposter

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

Leasingforpligtelser

Leasingforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes i balancen som gældsforpligtelser og måles på tidspunktet for indgåelse af kontrakten til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser. Efter første indregning måles leasingforpligtelserne til amortiseret kostpris. Forskellen mellem nutidsværdien og den nominelle værdi af leasingydelserne indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid som en finansiell omkostning.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler 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.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

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.

Accounting Policies - continued

Prepayments

Prepayments comprise incurred costs relating to subsequent financial years. Prepayments are measured at cost.

Lease commitments

Lease commitments relating to assets held under finance leases are recognised in the balance sheet as liabilities other than provisions, and, at the time of inception of the lease payments. Subsequent to initial recognition, lease commitments are measured at amortised cost. The difference between present value and nominal amount of the lease, measured at the present value of future payments is recognised in the income statement as a financial expense over the term of the leases.

Lease payments on operating leases are recognised on a straight-line basis in the profit and loss account over the term of the lease.

Other financial liabilities

Other financial liabilities are measured at amortised cost, which usually corresponds to nominal value.

Deferred income

Deferred income comprises income received for recognition in subsequent financial years. Deferred income is measured at cost.

Cash

Cash comprises bank deposits.

Deferred tax

Deferred tax is recognised on all temporary differences between the carrying amount and tax-based value of assets and liabilities, for which the tax-based value of assets is calculated based on the planned use of each asset.

Deferred tax assets, including the tax base of tax loss carryforwards, are recognised in the balance sheet at their estimated realisable value, either as a set-off against deferred tax liabilities or as net tax assets.

Anvendt regnskabspraksis fortsat

Tilgodehavende og skyldig selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtigelser eller tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, der er reguleret for betalt acontoskat

Pengestrømsopgørelsen

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

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

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

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

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

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko, med fradrag af kortfristet bankgæld.

Accounting Policies - continued

Income tax receivable or payable

Current tax payable or receivable is recognised in the balance sheet, stated as tax calculated on this year's taxable income, adjusted for prepaid tax.

Cash flow statement

The consolidated cash flow statement is presented using the indirect method and shows cash flows from operating, investing and financing activities as well as the Group's cash and cash equivalents at the beginning and end of the financial year. No separate cash flow statement has been prepared for the Parent as it is included in the consolidated cash flow statement.

Cash flows from the acquisition and divestment of enterprises are shown separately under cash flows from investing activities. Cash flows from acquired enterprises are recognised in the cash flow statement from the time of their acquisition, and cash flows from divested enterprises are recognised up to the time of divestment.

Cash flows from operating activities are calculated as operating profit/loss adjusted for non-cash operating items, working capital changes and income taxes paid.

Cash flows from investing activities comprise payments made in connection with the acquisition and divestment of enterprises, activities and fixed asset investments as well as acquisition, development, improvement and sale, etc. of intangible assets and property, plant and equipment, including acquisition of assets held under finance leases.

Cash flows from financing activities comprise changes in the size or composition of the Parent's share capital and related costs as well as the raising of loans, inception of finance leases, instalments on interest-bearing debt, purchase of treasury shares, and payment of dividend.

Cash and cash equivalents comprise cash and short-term securities involving an insignificant price risk less short-term bank debt.

Noter / Notes

<u>Moderselskab /</u> <u>Parent</u>			<u>Koncern</u> <u>Consolidated</u>	
2016	2017		2017	2016
EUR '000	EUR '000		EUR '000	EUR '000
2 Nettoomsætning / Net turnover				
0	0	Svineproduktion RO / <i>Pig production RO</i>	66.395	52.929
0	0	Markdrift RO / <i>Field production RO</i>	1.922	2.338
898	0	Management honorar / <i>Management fee</i>	0	0
636	203	Arbejds- og maskinudleje <i>Secondment and Machine rental</i>	0	0
269	124	Øvrige / <i>Other</i>	962	279
0	0	Koncerninternt salg af afgrøder / <i>Out of which internal sales of crops from field production</i>	-832	-635
1.803	327		68.448	54.912
3 Værdiændring biologiske aktiver / Value adjustment, biological assets				
0	0	Værdiændring svin / <i>Value adjustments pigs</i>	-911	3.266
0	0	Værdiændring afgrøder / <i>Value adjustments crop production</i>	50	7
0	0		-861	3.273
4 Personaleomkostninger / Staff costs				
1.036	213	Løn, gager og honorarer / <i>Wages and salaries</i>	5.486	4.151
107	0	Pensionsomkostninger / <i>Pension costs</i>	101	150
10	2	Andre sociale omkostninger / <i>Other social contribution</i>	310	95
15	0	Personaleomkostninger i øvrigt / <i>Other staff expenses</i>	0	103
1.168	216		5.897	4.499
10	0	Gns. antal beskæftigede medarbejdere <i>Average number of employees</i>	335	286
494	210	Heraf samlet vederlag til direktion <i>Out of which salaries for executive board</i>	722	494
81	88	Heraf samlet vederlag til bestyrelse <i>Out of which salaries for board of directors</i>	88	81
<p>Incitamentsprogrammet for direktionen og ledende medarbejdere omfatter muligheden for i perioden 2017-2019 at nytegne aktier. Aktierne kan tegnes fra kurs 1,75 til 3,65, og samlet kan der tegnes op til 8,4 % af aktiekapitalen. Fuldstændig udnyttelse af tegningsretterne vil påvirke de eksisterende aktiers indre værdi negativt med 0,32 kr./aktie.</p> <p><i>The incentive program for the executive board provides the possibility in the period 2017-2019 to subscribe for new shares. The shares are subscribed at an issue price from 1.75 to 3.65 and a total of 8.4 % of the share capital can be subscribed. Exercise of all warrants will affect the existing shares value with 0.04 EUR per share.</i></p>				
5 Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisorer Fees paid to auditors appointed by the General Assembly				
22	7	Honorar for lovpligtig revision <i>Fees for statutory audits</i>	111	80
8	13	Andre ydelser / <i>Other Services</i>	154	45
31	20		264	125
Revisionshonorar indregnes under administrative omkostninger. <i>Audit fee are recognized as administrative costs</i>				

Noter – fortsat / *Notes – continued*

<u>Moderselskab /</u> <u>Parent</u>			<u>Koncern /</u> <u>Consolidated</u>	
2016	2017		2017	2016
EUR '000	EUR '000		EUR '000	EUR '000
6 Afskrivninger / Depreciation				
0	0	Immaterielle aktiver / <i>Intangible assets</i>	108	18
0	0	Bygninger / <i>Buildings</i>	2.505	2.036
172	114	Produktionsanlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>	3.524	3.145
0	0	Investeringstilskud afskrevet / <i>Investment subsidy amotization</i>	-270	-191
0	-2	Tab/-gevinst salg af materielle anlægsaktiver <i>Loss or gain on asset sales</i>	-372	-791
172	113		5.495	4.217
7 Andre finansielle indtægter / Other financial income				
0	0	Renter pengeinstitutter / <i>Interest f. financial institutions</i>	30	4
719	700	Renter tilknyttede virksomheder <i>Financial income from subsidiaries</i>	0	0
0	36	Valutakursreguleringer / <i>Exchange adjustment</i>	0	0
29	0	Øvrige renteindtægter og lign. / <i>Other interest income</i>	0	29
747	736		30	33
8 Finansielle omkostninger / Financial expenses				
156	121	Renter, pengeinstitutter / <i>Interest bank debt</i>	1.307	1.439
35	25	Beregnet rente, leasinggæld <i>Calculated interest leasing commitments</i>	122	141
85	83	Renter, aktionærlån / <i>Interest shareholders loans</i>	83	85
170	159	Renter, obligationslån / <i>Interest bond loans</i>	159	170
120	49	Øvrige finansielle poster / <i>Other financial expenses</i>	73	120
89	0	Valutakursdifferencer / <i>Foreign exchange adjustment</i>	1.385	391
654	437		3.128	2.346
9 Skat af årets resultat / Tax on profit/loss for the year				
0	-63	Beregnet skat af årets resultat / <i>Current tax</i>	2.145	549
18	-2	Regulering af udskudt skat / <i>Adjustment of deferred tax</i>	306	1.482
18	-65		2.451	2.031

10 Immaterielle anlægsaktiver / Intangible assets

<u>Koncern / Consolidated</u>		Erhvervede rettigheder / <i>Acquired rights</i>
Kostpris primo / <i>Cost at 1/1 2017</i>		300
Tilgang / <i>Additions</i>		443
Afgang / <i>Disposals</i>		-37
Kostpris ultimo / Cost at 31/12 2017		706
Afskrivninger primo / <i>Amortisation and write down 1/1 2017</i>		194
Periodens afskrivninger / <i>Amortisation for the year</i>		108
Afskrivninger ultimo / Amortisation and write down at 31/12 2017		302
Regnskabsmæssig værdi ultimo / Carrying amount at 31/12 2017		404

Noter – fortsat / **Notes** – continued

11 Materielle anlægsaktiver / Tangible fixed assets

	Produktions- anlæg og maskiner / <i>Plant and machinery</i>
Moderselskabet / Parent	
Kostpris primo / <i>Cost at 1/1 2017</i>	1.022
Tilgang / <i>Additions</i>	0
Afgang / <i>Disposals</i>	-128
Kostpris ultimo / Cost at 31/12 2017	894
Afskrivninger primo / <i>Amortisation and write down 1/1 2017</i>	710
Periodens afskrivninger / <i>Depreciation for the year</i>	114
Tilbageførte afskrivninger på periodens afgang <i>Reversal relating to disposals</i>	-113
Afskrivninger ultimo / Depreciation at 31/12 2017	711
Regnskabsmæssig værdi ultimo	183
Carrying amount at 31/12 2017	
<i>Ikke ejede aktiver / The carrying amount includes leased assets:</i>	183

	Anlæg under opførelse <i>Assets in progress</i>	Produktions- anlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>	Jord og bygninger <i>Land and building</i>
Koncern / Consolidated			
Kostpris primo / <i>Cost at 1/1 2017</i>	2.482	30.546	50.713
Tilgang / <i>additions</i>	12.110	4.554	10.621
Afgang i øvrigt / <i>Other disposals</i>	-5.028	-510	-562
Kostpris ultimo / Cost at Yearend	9.563	34.590	60.772
Opskrivninger primo / <i>Appraisal at 1/1 2017</i>	0	0	6.217
Opskrivninger tilgang / <i>Appraisal increases</i>	0	0	2.513
Opskrivninger ultimo / Appraisal increases at Yearend	0	0	8.730
Afskrivninger primo / <i>Amortisation and write down 1/1 2017</i>	0	13.276	8.389
Årets afskrivninger / <i>Depreciation for the year</i>	0	3.524	2.505
Tilbageførte afskrivninger på periodens afgang <i>Reversal relating to disposals</i>	0	-395	0
Afskrivninger ultimo / Depreciation at Yearend	0	16.405	10.894
Regnskabsmæssig værdi ultimo	9.563	18.185	58.607
Carrying amount at Yearend			
<i>Ikke ejede aktiver / The carrying amount includes leased assets:</i>		2.885	208

	<i>stk.</i> <i>heads</i>	2017 EUR '000	2016 EUR '000
Stambesætning (koncern)			
Breeding herd (Consolidated)			
Orner / <i>Boars</i>	25	13	55
Søer og gylte / <i>Sows and gilts</i>	12.510	5.402	5.473
Polte / <i>Young females</i>	9.115	2.216	872
Stambesætning i alt / Breeding herd	21.650	7.631	6.399

Noter – fortsat / *Notes – continued*

Moderselskab
Parent

31/12 2016 EUR '000	2017 EUR '000
17.060	19.060
2.000	0
19.060	19.060
24.069	37.273
10.924	12.657
-404	-450
-301	0
2.910	2.161
75	22
37.273	51.663
56.333	70.723

12 Kapitalandele i dattervirksomheder / *Investment in subsidiaries*

Kostpris primo / *Cost beginning of year*
Tilgang / *Additions*

Kostpris ultimo / *Cost end of period*

Opskrivninger primo / *Appraisal increases at beginning*

Årets resultat / *Result for the year*, Premium Pork International m.fl.

Valutakursregulering / *Exchange adjustment*, Premium Pork International m.fl.

Hensættelse til skat i datterselskaber / *Provision deferred tax subsidiaries*

Opskrivning i datterselskaber / *Appraisal of subsidiaries*

Sikringsinstrumenter i dattervirksomheder / *Hedging in subsidiaries*

Opskrivninger ultimo / *Appraisal increases at end of period*

Regnskabsmæssig værdi ultimo / *Carrying amount at end of period*

Dattervirksomheder / <i>Subsidiaries</i> :	Hjemsted <i>Reg. Country</i>	Ejerandel <i>Ownership</i> %	Resultat <i>Profit/loss</i> EUR '000	Kapitalandel <i>Equity</i> EUR '000
Premium Pork International A/S	Denmark	100	12.657	70.723

Moderselskab /
Parent

Koncern
Consolidated

31/12 2016 EUR '000	2017 EUR '000
0	0
31	0
27	74
141	33
199	108

13 Andre tilgodehavender / *Other receivables*

Tilskud / *Subsidies*

Afsat til viderefakturering / *Provision for re-invoicing*

Moms / *VAT*

Andre tilgodehavende / *Other receivables*

2017 EUR '000	31/12 2016 EUR '000
8.569	7.589
0	0
3.116	1.213
3.223	1.976
14.908	10.778

14 Udskudt skatteaktiv / *Deferred tax*

Udskudt skat hviler på følgende poster:

Deferred tax is incumbent in the following items:

Materielle anlægsaktiver herunder leasingakt.

Property, plant and equipment

Gældsforpligtelser / *Debt*

Underskud / *Tax loss carryforwards*

16	16
0	0
216	279
232	295

-775	-775
-1.546	-1.546
-92	215
-2.413	-2.106

15 Periodeafgrænsningsposter / *Prepayments*

Periodeafgrænsningsposter består af forudbetalte omkostninger såsom husleje, forsikringspræmier, leasingydelse mv. / *Prepayments include advance payments on rent, insurance premiums, leasing etc.*

0	0
---	---

1.755	1.323
-------	-------

Noter – fortsat / *Notes – continued*

<u>Moderselskab /</u> <u>Parent</u>			<u>Koncern</u> <u>Consolidated</u>	
31/12 2016	2017		2017	31/12 2016
EUR '000	EUR '000		EUR '000	EUR '000
16 Pengeinstitut gæld / <i>Bank debt</i>				
0	0	Afdrag der forfalder efter 5 år <i>Repayments due after 5 years</i>	4.868	4.977
740	0	Afdrag der forfalder efter 1 til 5 år <i>Repayments due after 1 to 5 years</i>	22.004	14.926
740	0	Langfristet del af pengeinstitut gæld i alt <i>Long-term portion of bank debt</i>	26.872	19.903
807	739	Afdrag der forfalder indenfor 1 år <i>Of which due within one year</i>	5.680	5.971
1.547	739	Pengeinstitut gæld i alt / <i>Bank debt total</i>	32.553	25.874
17 Leasinggæld / <i>Lease commitments</i>				
0	0	Afdrag der forfalder efter 5 år <i>Repayments due after 5 years</i>	0	0
251	68	Afdrag der forfalder efter 1 til 5 år <i>Repayments due after 1 to 5 years</i>	1.710	1.646
251	68	Langfristet del af leasing gæld i alt <i>Long-term portion of lease commitments</i>	1.710	1.646
170	168	Afdrag der forfalder indenfor 1 år <i>Of which due within one year</i>	970	973
421	236	Leasinggæld i alt / <i>Lease commitments total</i>	2.680	2.619
18 Anden langfristet gæld / <i>Other long term debt</i>				
0	0	Afdrag der forfalder efter 5 år <i>Repayments due after 5 years</i>	0	0
3.983	2.604	Afdrag der forfalder efter 1 til 5 år <i>Repayments due after 1 to 5 years</i>	3.150	3.983
3.983	2.604	Langfristet del af anden gæld i alt <i>Long-term portion of other debt</i>	3.150	3.983
0	0	Afdrag der forfalder indenfor 1 år <i>Of which due within one year</i>	54	0
3.983	2.604	Anden langfristet gæld / <i>Other long term debt</i>	3.204	3.983
19 Anden gæld / <i>Other liabilities</i>				
125	0	Skyldig løn, A-skat, sociale bidrag mv. <i>Employee related debts</i>	181	2.756
79	0	Feriepengeforpligtelser / <i>Holiday obligations</i>	38	79
192	161	Andre skyldige omkostninger / <i>Other debts</i>	2.790	2.602
395	161		3.009	5.437

Noter – fortsat / Notes – continued**20. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**

Til sikkerhed for mellemværende med pengeinstitut er afgivet pant i selskabskapitalen i datterselskabet "Premium Pork International A/S", EUR 690.000.

Der er afgivet tilbagetrædelseserklæring til pengeinstitutter vedr. lån ydet til tilknyttede virksomheder, 5.100 t. EUR.

Til sikkerhed for pengeinstitutters mellemværende med tilknyttede virksomheder, i alt 53.861 t. EUR, er der i de tilknyttede virksomheder afgivet pant i materielle anlægsaktiver og beholdninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør 103.498 t. EUR.

21. Kautions- og eventualforpligtelser**Kautionsforpligtelse**

Moderselskabet har kautioneret for dattervirksomhedernes bankgæld. Kautionerne er maksimeret til 71,1 mio. EUR. Den aktuelle gæld udgjorde 50,2 mio. EUR ultimo perioden.

Moderselskabet har kautioneret for dattervirksomhedernes leasinggæld. Kautionen er maksimeret til 3,5 mio. EUR. Den aktuelle gæld udgjorde 2.444 t. EUR ultimo perioden.

Selskabet er administrationselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med regnskabsåret 2016 for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 14. juli 2016 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber. Den samlede nettoforpligtelse over for SKAT fremgår af regnskabet.

Eventualforpligtelser

Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende modtaget SOP/SAPARD tilskud i rumænske datterselskaber på op til 1,7 mio. EUR, såfremt driften af fodermøllen ejet af datterselskabet Degaro SRL ophører inden marts 2019.

20. Assets charged and securities

Bank debt has been secured on the share capital of the company "Premium Pork International A/S" of EUR 690,000.

A letter of subordination has been issued to banks in respect of loans granted to subsidiaries of EUR 5,100k.

The subsidiaries' bank debt of a total of EUR 53,861k has been secured on the subsidiaries' property, plant and equipment and inventories of which the carrying amount of EUR 103,498k.

21. Guarantees and other contingent liabilities**Guarantees**

The parent has made a corporate guarantee for subsidiaries bank debt. The guarantee is limited to EUR 71.1 mill. The actual debt was EUR 50.2 mill. end of year.

The parent has made a corporate guarantee for subsidiaries leasing debt. The guarantee is limited to EUR 3.5 mill. The actual debt was EUR 2,444k end of year.

The Entity serves as an administration company in a Danish joint taxation arrangement. According to the joint taxation provisions of the Danish Corporation Tax Act, the Company is therefore liable from the financial year 2016 for income taxes etc. for the jointly taxed companies and from 14 July 2016 also for obligations, if any, relating to the withholding of tax on interest, royalties and dividends for these companies. The total net liability to the Danish Tax Administration appears from the financial statements.

Contingent liabilities

Obligation of repayment regarding SOP/SAPARD subvention in the Romanian subsidiaries of EUR 1.7m; in case the operation of feedmill owned by the subsidiary Degaro SRL ceases prior March 2019.

Noter – fortsat

Landbrugsministeriet i Rumænien har i 2014 rejst samlede tilbagebetalingskrav på 1.592 t. EUR overfor datterselskabet Premium Porc SRL. Efter skat udgør tilbagebetalingskravet 1.337 t. EUR. Kravene er baseret på en fejl i ansøgning om dieseltilskud for 2011. En fejl, der er opdaget og korrigeret i 2012.

Selskabet har i 2014 påklaget de rejste krav og fået medhold forsåvidt angår 2 af 3 sager. Den sidste af de 3 sager er primo februar 2017 tabt ved første retsinstans og efterfølgende anket, idet såvel selskabets ledelse som koncernens juridiske rådgivere vurderer, at tilbagebetalingskravet er ugyldigt, og at selskabet vil få medhold i den efterfølgende ankesag.

På baggrund af ledelsens- og selskabets juridiske rådgiveres vurdering omkring udfaldet af retssagen er der ikke hensat beløb til tilbagebetaling af tilskuddene. Beløbet er betalt til myndighederne i løbet af 2017 og er indeholdt i andre tilgodehavende pr. 31/12 2017.

22. Kontraktuelle forpligtelser

Som led i selskabets ekspansion har tilknyttede virksomheder indgået en række aftaler der ikke er effektueret på statusdagen, men som vil have signifikant påvirkning af balancen i løbet af 2018. Der er indgået en række kontrakter vedr. byggeri af yderligere staldkapacitet samt en betydelig aftale om finansiering heraf. De omtalte købskontrakter beløber sig til ca. 6,5 mio. EUR.

23. Nærtstående parter**Ejerforhold**

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

- FMB Holding A/S, Søvejen 33, 8752 Østbirk
- Stenagergaard Invest ApS, Tellerupvej 15, 5591 Gelsted
- Helge Maagaard, Ulfundvej 25, Nees, 7660 Bækmarksbro
- Tofthøj Agro A/S, Tofthøjvej 41, 7321 Gadbjerg

Notes – continued

The Ministry of Agriculture in Romania raised in 2014 a claim for repayment of EUR 1,592k against the subsidiary company Premium Porc SRL. The repayment claim is EUR 1,337k after tax. This claim is based on an error in the application for diesel subsidy for 2011. An error which was detected and corrected in 2012.

Premium Porc SRL appealed in 2014 against the claims and prevailed in respect of 2 out of 3 cases. The last of the 3 cases is in beginning of February 2017 lost in first court and afterwards appealed as the company's management and legal advisors assess that the repayment claim is invalid, and the company are expected to win the appeal.

Based on the management and the company's legal advisor's opinion that the repayment claim is invalid, no provisions for repayment of subsidies are stated in the income statements. The amount is paid to the authorities in 2017 and is part of other receivables at year end 2017.

22. Contractual obligations

As a part of the company expansion, subsidiaries have entered into agreements that are not exercised as of the closing date but will have significant impact on the balance accounts for 2018. Construction contracts made for increasing the production capacity and financing hereof is entered. The mentioned acquisition contracts amount to approximately EUR 6.5 mil. in total.

23. Related parties**Ownership**

The following shareholders are registered as holding more than 5% of the voting share capital or minimum 5% of the share capital: