
AgroEast A/S

Skjernvej 133, c/o Jørgen Larsen Tørnæs, DK-7500
Holstebro

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2016

Annual Report for 1 January - 31 December 2016

CVR-nr. 27 45 07 68

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 25/4 2017

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 25/4 2017*

Søren Abildgaard Pedersen
Dirigent
Chairman



Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <u>Page</u>
Påtegninger <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent Auditor's Report</i>	3
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	9
Koncernoversigt <i>Group Chart</i>	10
Hoved- og nøgletal <i>Financial Highlights</i>	11
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	13
Koncern- og årsregnskab <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income Statement 1 January - 31 December</i>	19
Balance 31. december <i>Balance Sheet 31 December</i>	21
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	25
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december <i>Cash Flow Statement 1 January - 31 December</i>	27
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	29
Noter, regnskabspraksis <i>Notes, Accounting Policies</i>	44

Ledelsespåtegning

Management's Statement

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

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of AgroEast A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016.

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

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

In our opinion, Management's Review includes a true and fair account of the matters addressed in the Review.

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

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Holstebro, den 18. april 2017
Holstebro, 18 April 2017

Direktion

Executive Board

Laurids Søndergaard

Bestyrelse

Board of Directors

Jørgen Larsen Tørnæs
formand
Chairman

Erling Groth Zeerow

Ted Svend Theodor Kallehave

Ulrik Lynge Andersen

Laurids Søndergaard

Henrik Simoni

Hans Henrik Pørksen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejerne i AgroEast A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for AgroEast A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

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

To the Shareholders of AgroEast A/S

Opinion

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2016 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of AgroEast A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

Basis for opinion

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether Management's Review provides the information required under the Danish Financials Statements Act.

Based on the work we have performed, in our view, Management's Review is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in Management's Review.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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

Management's responsibilities for the Financial Statements

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidestættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selska-

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

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

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

bets interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Group's internal control.

- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent Auditor's Report*

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

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

Herning, den 20. april 2017
Herning, 20 April 2017

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Henrik Skjøtt Sørensen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

AgroEast A/S
Skjernvej 133
c/o Jørgen Larsen Tørnæs
DK-7500 Holstebro

CVR-nr.: 27 45 07 68
CVR No:
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December
Hjemstedskommune: Holstebro
Municipality of reg. office: Holstebro

Bestyrelse
Board of Directors

Jørgen Larsen Tørnæs, formand (*Chairman*)
Erling Groth Zeerow
Ted Svend Theodor Kallehave
Ulrik Lynge Andersen
Laurids Søndergaard
Henrik Simoni
Hans Henrik Pørksen

Direktion
Executive Board

Laurids Søndergaard

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Platanvej 4
DK-7400 Herning

Advokat
Lawyers

INTERLEX Advokater
Mariane Thomsens Gade 1C, 8.,
DK-8000 Aarhus C

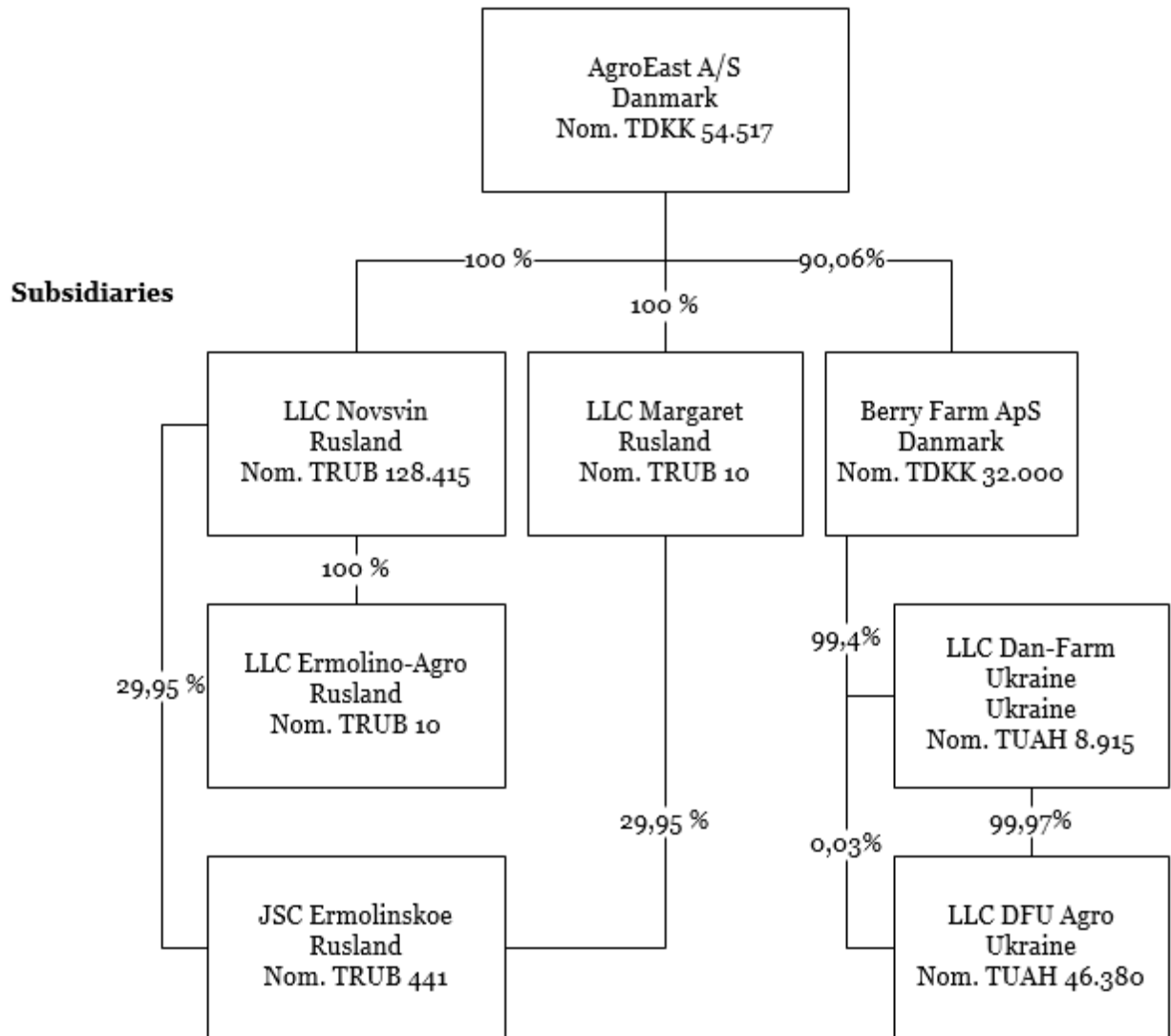
Pengeinstitut
Bankers

Sydbank A/S
Jernbanegade 35
DK-6400 Sønderborg

Haderslev Kreditbank A/S
Nørregade 15
DK-6100 Haderslev

Koncernoversigt

Group Chart



Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

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

Seen over a five-year period, the development of the Group is described by the following financial highlights:

	Koncern				
	Group				
	2016	2015	2014	2013	2012
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Nettoomsætning	140.838	184.239	133.019	111.375	41.858
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	44.979	54.000	74.678	27.876	40.765
<i>Gross profit/loss</i>					
EBITDA	21.010	32.326	58.819	7.666	20.813
<i>EBITDA</i>					
Resultat før finansielle poster	9.424	21.341	53.810	1.807	16.018
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-15.888	-25.912	-3.944	-3.549	-1.960
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	-7.772	-6.016	40.047	-2.142	11.058
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	270.380	250.871	100.088	114.653	133.322
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	168.372	167.739	67.783	54.959	62.954
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	79	34.381	26.996	5.667	14.978
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-38.982	-120.143	-5.196	-1.021	-9.822
<i>- investing activities</i>					
- finansieringsaktivitet	31.411	95.526	-14.969	-4.124	-5.056
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	-7.492	9.764	6.831	522	100
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	432	419	200	220	239
<i>Number of employees</i>					

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern				
	Group				
	2016	2015	2014	2013	2012
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nøgletal i %					
Ratios					
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	31,9%	29,3%	56,1%	25,0%	97,4%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	6,7%	11,6%	40,5%	1,6%	38,3%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	3,5%	8,5%	53,8%	1,6%	12,0%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	62,3%	66,9%	67,7%	47,9%	47,2%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	-4,6%	-5,1%	65,3%	-3,6%	18,8%
Kurs / Indre værdi (ex. egne kapitalandele) <i>Price/book value (eg treasury shares)</i>	3,00	2,80	2,18	1,76	1,87

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

The ratios have been prepared in accordance with the recommendations and guidelines issued by the Danish Society of Financial Analysts. For definitions, see under accounting policies.

Ved deltagelse i fusion pr. 1. januar 2015 er der ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal tilbage til 2012 men kun for årene 2015 og 2016. Der henvises til omtale heraf i afsnittet om regnskabspraksis.

In connection with participation in the merger as from 1 January 2015, the comparative figures back to 2012 have not been restated. Only the comparative figures for 2015 and 2016 have been restated. See the description under accounting policies.

Ledelsesberetning

Management's Review

Hovedaktivitet

Hovedaktiviteten har i lighed med tidligere år bestået i at erhverve og eje aktier i selskaber, for derigennem at drive virksomhed med svineproduktion og dertil knyttet virksomhed i Østeuropa. Endvidere skal selskabet fungere som administrationsselskab for tilknyttede virksomheder.

Koncernen har for nuværende aktivitet i Ukraine samt Rusland.

Aktiviteten i Ukraine foregår i selskaberne LLC Dan-Farm Ukraine og LLC DFU Agro, som er helejet af dattervirksomheden Berry Farm ApS.

Aktiviteten i Rusland drives via selskaberne LLC Novsvin, LLC Margaret, LLC Ermolino-Agro samt JSC Ermolinskoe.

Moderselskabet AgroEast A/S leverer konsulentbistand mv. til både de ukrainske og russiske dattervirksomheder.

Main activity

As in previous years, the main activity comprises acquisition and holding of shares of companies and, through this, pig farming and any related activity in Eastern Europe. The Company will moreover be the management company for group enterprises.

Presently, the Group has activities in Ukraine and Russia.

The activities in Ukraine are carried out in the companies LLC Dan-Farm Ukraine and LLC DFU Agro, which are wholly owned by the subsidiary Berry Farm ApS.

The activities in Russia are carried out through the companies LLC Novsvin, LLC Margaret, LLC Ermolino-Agro and JSC Ermolinskoe.

The Parent Company AgroEast A/S provides consultancy assistance etc to both the Ukrainian and Russian subsidiaries.

Ledelsesberetning

Management's Review

Fusionen er gennemført

På selskabets ekstraordinære generalforsamling den 17. december 2015 besluttede selskabets aktionærer at fusionere selskaberne Russian Pig Meat A/S og Ukraine-Agro A/S, med Russian Pig Meat A/S som det fortsættende selskab, som efter navneændring nu er AgroEast A/S.

Fusionen har afventet myndighedernes godkendelse, hvilket skete primo 2017. Fusionen er skattefri og gennemført som anmeldt med regnskabsmæssig virkning fra 1. januar 2015.

Fusionen er sket efter overtagelsesmetoden pr. 1. januar 2015 ved en udvidelse af selskabskapitalen til de tidligere aktionærer i Ukraine-Agro A/S på TDKK 20.767 til kurs 464,21, svarende til en samlet kapitalforhøjelse på TDKK 96.403.

Sammenligningstal og hoved- og nøgletal for 2015 er korrigeret, så de omfatter den fusionerede koncern. Det bemærkes, at hoved- og nøgletal for regnskabsårene 2012 - 2014 ikke er korrigeret.

Udvikling i året

Efter fusionen baseres koncernens svineproduktion på ca. 6.300 årssøer, hvoraf 3.500 er i Ukraine og 2.800 er i Rusland. Samlet set producerede koncernen ca. 195.000 grise i 2016. I Rusland blev ca. 50.000 grise slagtet på eget slagteri og der blev solgt ca. 35.000 smågrise. I Ukraine blev der solgt i alt ca. 110.000 grise, hvoraf de 100.000 blev solgt som smågrise, idet etableringen af slagtesvineproduktionen endnu ikke er afsluttet. Markedet for smågrise har i 2016 fortsat været vanskeligt, hvilket har medført lave salgspriser og ustabil afsætning.

Samlet set udgør koncernens "jordbank" i alt ca.

Merger implemented

At the Company's extraordinary General Meeting on 17 December 2015, the Company's shareholders resolved to merge the companies Russian Pig Meat A/S and Ukraine-Agro A/S with Russian Pig Meat A/S as the continuing company, which is now called AgroEast A/S following a change of name.

The merger has been awaiting the approval of the authorities, which was granted at the beginning of 2017. The merger is tax-exempt and has been implemented as registered with accounting effect as from 1 January 2015.

The merger has been accounted for under the purchase method as from 1 January 2015 by an increase of the share capital to the previous shareholders of Ukraine-Agro A/S of DKK 20,767k at a price of 464.21 corresponding to a total capital increase of DKK 96,403k.

Comparative figures and financial highlights for 2015 have been restated to include the merged Group. Please note that the financial highlights for financial years 2012 - 2014 have not been restated.

Development in the year

After the merger, the Group's pig production is based on approx 6,300 year sows of which 3,500 are in Ukraine and 2,800 are in Russia. In total, the Group produced approx 195,000 pigs in 2016. In Russia, approx 50,000 pigs were slaughtered in own slaughterhouse, and approx 35,000 piglets were sold. In Ukraine, a total of approx 110,000 pigs were sold of which 100,000 were sold as piglets as the establishment of the finisher farming has not yet been completed. The market for piglets continued to be difficult in 2016, which resulted in low selling prices and unstable sales.

Overall, the Group's "land bank" totals approx

Ledelsesberetning *Management's Review*

10.000 ha. I 2016 blev der dyrket ca. 4.500 ha. i Ukraine og 1.400 ha. i Rusland.

I Rusland så høsten lovende ud indtil kraftige regnskyl satte ind og medførte, at høstudbytterne blev noget under middel samtidig med, at afregningspriserne var lave. I Ukraine blev høstudbytterne over middel, hvorimod afregningspriserne har været noget under middel.

I Ukraine har det ikke været muligt at gennemføre etableringen af slagtesvineproduktionen som planlagt. Efter finansieringen var på plads trak det ud med implementeringen af nødvendige tilladelser Ved udgangen af 2017 forventes slagtesvineproduktionen at være i fuld drift med ca. 20.000 stipladser.

I Rusland er der i 2016 investeret i kornlager til opbevaring af 6.000 tons korn og der er foretaget opkøb af en nabofarm på ca. 550 ha. Herudover har koncernen overtaget IFU's ejerandel af det russiske datterselskab Novsvin, hvilket har reduceret koncernens minoritetsinteresser.

Koncernens resultatopgørelse for 2016 udviser et EBITDA på TDKK 21.010, og koncernens balance pr. 31. december 2016 udviser en egenkapital på TDKK 161.150.

Årets resultat før skat og kursreguleringer på i alt TDKK 5.361 er med baggrund i høstudbytter, afgrødepriser og markedsvilkårene for salg af smågrise i Ukraine ikke på niveau med det forventede men anses efter omstændighederne for acceptabelt.

Balancen er på DKK 270,4 mio., hvoraf DKK 168,4 mio. er egenkapitalfinansieret inklusiv minoritetsaktionærer, svarende til en soliditetsgrad

10,000 hectares. In 2016, approx 4,500 hectares in Ukraine and 1,400 hectares in Russia were farmed.

In Russia, the harvest was promising until heavy rain set in resulting in the crop yield becoming somewhat below average and, at the same time, settlement prices were low. In Ukraine, the crop yield was above average, whereas settlement prices were somewhat below average.

In Ukraine, it has not been possible to implement the establishment of the finisher farming as planned. After the financing was in place, the implementation of the required permissions dragged out. The finisher farming is expected to be fully operational with the housing of approx 20,000 animals at the end of 2017.

In Russia, investments were made in grain stores for the storage of 6,000 tons of grain, and a neighbouring farm of approx 550 hectares was acquired in 2016. Moreover, the Group acquired IFU's (Danish investment fund for developing countries) ownership share of the Russian subsidiary Novsvin, which has reduced the Group's minority interests.

The consolidated income statement for 2016 shows an EBITDA of DKK 21,010k, and at 31 December 2016 the consolidated balance sheet shows equity of DKK 161,150k.

Based on crop yields, crop prices and the market conditions for the sale of piglets in Ukraine, results for the year before tax and exchange adjustments totalling DKK 5,361k are not at the expected level but considered acceptable in the given circumstances.

The balance sheet shows a total of DKK 270.4 million of which DKK 168.4 million represents

Ledelsesberetning

Management's Review

på 62,2%.

Ultimo er kursen på den russiske rubel ca. 24% højere end pr. 31. december 2015. Den ukrainske hryvniakurs er derimod faldet ca. 15% fra 31. december 2015 til 31. december 2016. Samlet set har kursudviklingerne påvirket koncernens egenkapital positivt med TDKK 18.807.

Kapitalberedskabet

Pr. 31. december 2016 var de ukrainske koncernselskabers covenants med långivere brudt, hvilket har medført, at DKK 67,3 mio. af gæld til finansieringsinstitutter medtages som kortfristet gæld i stedet for langfristet gæld. Långiverne bevilgede i 2016 nye lån til udvidelse/etablering af slagtesvineproduktion og udvidelse af markarealer. I forbindelse med indgåelse af endelige låneaftaler i 2017 forventer ledelsen, at forholdet med de brudte covenants afklares således, at låneforholdene kan opretholdes, og lånene kan afvikles som aftalt i de nye aftaler.

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Markedsrisici

Koncernens markedsrisici knytter sig hovedsageligt til udsving i markedsprisen for koncernens produkter, dvs. prisniveauet for korn/foder og salgsprisen for svinekød og mælk i Rusland og Ukraine.

equity financing including minority shareholders, which corresponds to a solvency ratio of 62,3%.

The year-end exchange rate of the Russian ruble was approx 24% higher than at 31 December 2015. However, the exchange rate of the Ukrainian hryvnia decreased by approx 15% from 31 December 2015 to 31 December 2016. Overall, the development in exchange rates has affected the Group's equity positively by DKK 18,807k.

Capital resources

At 31 December 2016, the Ukrainian group enterprises had breached the covenants with their lenders, which resulted in DKK 67.3 million of the debt to financial institutions being recognised as short-term debt instead of as long-term debt. The lenders granted in 2016 new loans for expansion/establishment of finisher production and expansion of the cultivable areas. In the context of the conclusion of the final loan agreements in 2017, Management expects that the breach of covenants will be settled to the effect that financing is maintained and the loans can be repaid as agreed in the new loan agreements.

Special risks - operating risks and financial risks

Market risks

The Group's market risks primarily relate to market price fluctuations in respect of the Group's products, ie the price level of grain/feed and the selling price of pork and milk in Russia and Ukraine.

Ledelsesberetning

Management's Review

Valutarisici

Koncernens finansiering i udenlandsk valuta medfører, at koncernens resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kursudviklingen for især russiske rubler og ukrainske hryvnia.

Kursregulering vedrørende investeringer i datterselskaber i udlandet indregnes direkte i koncernens egenkapital.

Renterisici

Da koncernens rentebærende nettogæld udgør et betydeligt beløb, vil ændringer i renteniveauet have væsentlig effekt på indtjeningen

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici knytter sig til tilgodehavender fra salg.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Ledelsen forventer fremgang i aktivitet og omsætning i 2017, med et resultat før skat og kursreguleringer på DKK 20-25 mio. På kort sigt afhænger resultatet af bytteforholdet mellem kød- og foderpriser samt ændringer i valutakurserne.

Redegørelse for samfundsansvar

Koncernen har ikke en nedskrevet politik for samfundsansvar, herunder hensyn til menneskerettigheder, sociale forhold, miljø og klimamæssige forhold samt bekæmpelse af korruption. Ledelsen er opmærksom på udfordringerne, der ligger i forhold til samfundsansvar mv.

Koncernen opererer i Rusland og Ukraine, hvor koncernen arbejder i overensstemmelse med de

Foreign exchange risks

The Group's financing in foreign currencies means that the Group's results, cash flows and equity are affected by exchange rate movements, particularly relating to Russian rubles and Ukrainian hryvnia.

Exchange adjustments of investments in foreign subsidiaries are recognised directly in equity.

Interest rate risks

As the Group's interest-bearing net debt represents a considerable amount, changes in the interest rate level will have a significant effect on earnings.

Credit risks

The Group's credit risks relate to trade receivables.

Targets and expectations for the year ahead

Management expects increased activities and revenue in 2017 resulting in a profit before tax and exchange adjustments of DKK 20-25 million. In the short term, the results depend on the exchange ratio between the prices of meat and feed as well as movements in the exchange rates.

Statement of corporate social responsibility

The Group does not have a written policy for social responsibility, including respect for human rights, social affairs, environment and climate conditions as well as fighting corruption. Management is aware of the challenges that relate to social responsibility, etc.

The Group operates in Russia and Ukraine, where the Group operates in accordance with local laws

Ledelsesberetning

Management's Review

lokale love og regler.

Redegørelse for kønsmæssig sammensætning

Bestyrelsen består af valgte aktionærer i selskabet, og bestyrelsen har ikke fastsat et mål for andel af kvindelige medlemmer. Ledige bestyrelsesposter besættes med de valgte ud fra, at de bedst egnede bestyrelsesmedlemmer ønskes.

Det er bestyrelsens politik at have en vis andel af det underrepræsenterede køn i koncernens øvrige ledelsesniveauer, så der opnås en mere ligelig fordeling mellem kønnene. Det underrepræsenterede køn i de øvrige ledelsesniveauer udgør ca. 30%.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Ledelsen forventer ikke for nærværende, at den politiske situation mellem Rusland og Ukraine samt Vesten får væsentlig indflydelse på koncernens aktiviteter.

and regulations.

Statement on gender composition

The Board of Directors consists of elected shareholders in the company and the Board has not set a target for the proportion of female members. Available board positions are occupied by those chosen on the basis that the best suitable board members are desired.

It is the Board's policy to have a certain proportion of the underrepresented gender in the Group's other management levels in order to achieve a more even distribution between the sexes. The underrepresented gender in other management levels amounts to approx. 30%.

Subsequent events

No events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.

Management does not at this time expect the political situation between Russia and Ukraine as well as the West to have any material impact on the Group's activities.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	1	140.838	184.239	1.185	1.296
Ændring i lagre af færdigvarer, varer under fremstilling og handelsvarer <i>Change in inventories of finished goods, work in progress and goods for resale</i>		9.724	2.302	0	0
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		2.858	5.972	0	0
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer <i>Expenses for raw materials and consumables</i>		-91.075	-119.622	-50	-34
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-17.366	-18.891	-377	-1.659
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		44.979	54.000	758	-397
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	2	-22.853	-21.270	-618	-454
Resultat før afskrivninger <i>Profit/loss before depreciation and amortisation</i>		22.126	32.730	140	-851
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>		-11.586	-10.985	0	0
Andre driftsomkostninger <i>Other operating expenses</i>		-1.116	-404	0	0
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		9.424	21.341	140	-851

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>	3	0	0	-6.912	-7.700
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	4	423	36	1.545	1.433
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	5	-16.311	-25.948	-437	-113
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		-6.464	-4.571	-5.664	-7.231
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	6	-1.308	-1.445	-350	-230
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		-7.772	-6.016	-6.014	-7.461

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2016 TDKK	2015 TDKK	2016 TDKK	2015 TDKK
Erhvervede patenter <i>Acquired patents</i>		1	1	0	0
Goodwill <i>Goodwill</i>		8.595	9.669	0	0
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	7	8.596	9.670	0	0
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	8	90.153	81.996	0	0
Biologiske aktiver <i>Biological assets</i>		17.621	18.183	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	8	41.396	42.460	0	0
Materielle anlægsaktiver under udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>	8	27.016	19.171	0	0
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>		176.186	161.810	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	9	0	0	145.608	115.871
Tilgodehavender i tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>	10	0	0	19.987	20.080
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		0	0	165.595	135.951
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		184.782	171.480	165.595	135.951

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Morderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Varebeholdninger	11	55.310	43.199	0	0
<i>Inventories</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		2.468	2.188	0	0
<i>Trade receivables</i>					
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	8.626	9.879
<i>Receivables from group enterprises</i>					
Andre tilgodehavender		7.663	5.276	179	292
<i>Other receivables</i>					
Selskabsskat		0	60	0	162
<i>Corporation tax</i>					
Periodeafgrænsningsposter	12	3.823	3.611	226	286
<i>Prepayments</i>					
Tilgodehavender		13.954	11.135	9.031	10.619
<i>Receivables</i>					
Likvide beholdninger		16.334	25.057	2.522	5.116
<i>Cash at bank and in hand</i>					
Omsætningsaktiver		85.598	79.391	11.553	15.735
<i>Current assets</i>					
Aktiver		270.380	250.871	177.148	151.686
<i>Assets</i>					

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2016 TDKK	2015 TDKK	2016 TDKK	2015 TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		54.517	54.517	54.517	54.517
Reserve for opskrivninger <i>Revaluation reserve</i>		42.227	42.227	0	0
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	74.898	60.641
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		64.406	48.647	31.735	30.233
Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet <i>Equity attributable to shareholders of the Parent Company</i>		161.150	145.391	161.150	145.391
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		7.222	22.348	0	0
Egenkapital <i>Equity</i>	13	168.372	167.739	161.150	145.391
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	15	3.940	3.114	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		3.940	3.114	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		1.826	2.154	0	0
Leasingforpligtelser <i>Lease obligations</i>		0	300	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	10.408	0
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse <i>Payables to owners and Management</i>		4.300	4.300	4.300	4.300
Anden gæld <i>Other payables</i>		2.935	5.890	0	0
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	16	9.061	12.644	14.708	4.300

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>	16	72.667	48.373	0	0
Leasingforpligtelser <i>Lease obligations</i>	16	707	206	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		7.740	11.522	1.182	1.272
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		137	233	108	203
Anden gæld <i>Other payables</i>	16	7.187	5.743	0	520
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	17	569	1.297	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		89.007	67.374	1.290	1.995
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		98.068	80.018	15.998	6.295
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		270.380	250.871	177.148	151.686
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	14				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	20				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	21				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor <i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>	22				

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for op- skrivninger <i>Revaluation reserve</i>	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Egenkapital ekskl. minori- tetsinteresser <i>Equity excl. minority interests</i>	Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	54.517	42.227	0	48.647	145.391	22.348	167.739
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	0	0	18.807	18.807	1.078	19.885
Køb af egne kapitalandele <i>Purchase of treasury shares</i>	0	0	0	0	0	-14.446	-14.446
Salg af egne kapitalandele <i>Sale of treasury shares</i>	0	0	0	604	604	0	604
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	0	0	2.362	2.362	0	2.362
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	0	-6.014	-6.014	-1.758	-7.772
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	54.517	42.227	0	64.406	161.150	7.222	168.372

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Moderselskab Parent Company

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for op- skrivninger <i>Revaluation reserve</i>	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdi metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Egenkapital ekskl. minori- tetsinteresser <i>Equity excl. minority interests</i>	Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	54.517	0	60.641	30.233	145.391	0	145.391
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	0	18.807	0	18.807	0	18.807
Salg af egne kapitalandele <i>Sale of treasury shares</i>	0	0	0	604	604	0	604
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	0	2.362	0	2.362	0	2.362
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	-6.912	898	-6.014	0	-6.014
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	54.517	0	74.898	31.735	161.150	0	161.150

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2016 TDKK	2015 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		-6.014	-7.461
Reguleringer <i>Adjustments</i>	18	27.008	38.457
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	19	-15.501	9.641
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		5.493	40.637
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		423	-252
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-4.574	-4.445
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		1.342	35.940
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-1.263	-1.559
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		79	34.381
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		0	-10.743
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-23.579	-16.175
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		-15.480	-96.403
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		77	2.767
Salg af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Sale of fixed asset investments etc</i>		0	411
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-38.982	-120.143

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2016 TDKK	2015 TDKK
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter <i>Repayment of loans from credit institutions</i>		-1.005	-5.717
Nedbringelse af leasingforpligtelser <i>Reduction of lease obligations</i>		0	-910
Optagelse af gæld til kreditinstitutter <i>Raising of loans from credit institutions</i>		31.592	5.750
Indgåelse af leasingforpligtelser <i>Lease obligations incurred</i>		220	0
Salg af egne kapitalandele <i>Sale of treasury shares</i>		604	0
Kontant kapitalforhøjelse <i>Cash capital increase</i>		0	96.403
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		31.411	95.526
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		-7.492	9.764
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		22.417	13.119
Kursregulering likvider <i>Exchange adjustment of cash equivalents</i>		-178	-466
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		14.747	22.417
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		16.334	25.057
Kassekredit <i>Overdraft facility</i>		-1.587	-2.640
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		14.747	22.417

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
1 Nettoomsætning				
<i>Revenue</i>				
Geografiske markeder				
<i>Geographical segments</i>				
Nettoomsætning Rusland	93.612	115.199	739	550
<i>Revenue Russia</i>				
Nettoomsætning Ukraine	47.226	69.040	446	746
<i>Revenue Ukraine</i>				
	140.838	184.239	1.185	1.296
2 Personalemkostninger				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	18.906	16.903	620	454
<i>Wages and salaries</i>				
Andre omkostninger til social sikring	3.949	4.367	0	0
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	-2	0	-2	0
<i>Other staff expenses</i>				
	22.853	21.270	618	454
Heraf udgør vederlag til bestyrelse	620	454	620	454
<i>including remuneration to the Board of Directors</i>				
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	432	419	0	0
<i>Average number of employees</i>				

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

		Moderselskab	
		Parent Company	
		2016	2015
		TDKK	TDKK
3	Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		
	Andel af overskud i dattervirksomheder <i>Share of profits of subsidiaries</i>	-6.912	-7.700
		-6.912	-7.700
4	Finansielle indtægter <i>Financial income</i>		
	Renteindtægter tilknyttede virksomheder <i>Interest received from group enterprises</i>	0	1.545
	Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	423	36
	Valutakursreguleringer <i>Exchange adjustments</i>	0	0
		423	36
		1.545	1.428
		1.433	1
		4	1.433
5	Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>		
	Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	4.487	4.698
	Kursreguleringer omkostninger <i>Exchange adjustments, expenses</i>	11.801	21.250
	Valutakurstab <i>Exchange loss</i>	23	0
		16.311	25.948
		437	113
		113	0
		0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
6 Skat af årets resultat				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	1.222	1.897	358	230
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	94	-452	0	0
<i>Deferred tax for the year</i>				
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-8	0	-8	0
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>				
	1.308	1.445	350	230

7 Immaterielle anlægsaktiver

Intangible assets

Koncern

Group

	Erhvervede patenter		Goodwill	
	Acquired patents		Goodwill	
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar	8	10.743		
<i>Cost at 1 January</i>				
Kostpris 31. december	8	10.743		
<i>Cost at 31 December</i>				
Ned- og afskrivninger 1. januar	6	1.074		
<i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>				
Årets afskrivninger	1	1.074		
<i>Amortisation for the year</i>				
Ned- og afskrivninger 31. december	7	2.148		
<i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>				
Regnskabsmæssig værdi 31. december	1	8.595		
<i>Carrying amount at 31 December</i>				
Afskrives over	5 år	10 år		
<i>Amortised over</i>	5 years	10 years		

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

8 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Koncern Group

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Materielle an- lægsaktiver un- der udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	103.823	65.239	19.172
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	7.434	3.639	-1.931
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	4.748	5.613	13.218
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-552	0
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	3.443	0	-3.443
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>119.448</u>	<u>73.939</u>	<u>27.016</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	22.385	22.779	0
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	3.700	2.233	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	3.210	7.769	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	0	-238	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>29.295</u>	<u>32.543</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>90.153</u>	<u>41.396</u>	<u>27.016</u>
Heraf finansielle leasingaktiver <i>Including assets under finance leases amounting to</i>	<u>0</u>	<u>301</u>	<u>0</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2016	2015
	TDKK	TDKK
9 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	55.230	55.230
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	15.480	0
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 31. december	70.710	55.230
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	60.641	27.111
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Valutakursregulering	18.807	-11.739
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	-6.810	-7.598
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Årets opskrivninger, netto	0	52.969
<i>Revaluations for the year, net</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	2.362	0
<i>Other equity movements, net</i>		
Afskrivning på merværdier	-102	-102
<i>Depreciation of increases in value</i>		
Værdireguleringer 31. december	74.898	60.641
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	145.608	115.871
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:
Investments in subsidiaries are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
LLC Novsvin	Rusland Russia	RUB 128.415.000	100%
Berry Farm ApS	Danmark Denmark	DKK 32.200.000	90%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

10 Øvrige finansielle anlægsaktiver

Other fixed asset investments

	Moderselskab Parent Company
	Tilgodehavender i tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>
	- <u> </u> TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	20.221
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-234
	<u> </u>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>19.987</u>
Nedskrivninger 1. januar <i>Impairment losses at 1 January</i>	0
	<u> </u>
Nedskrivninger 31. december <i>Impairment losses at 31 December</i>	0
	<u> </u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>19.987</u>

	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	<u>2016</u> TDKK	<u>2015</u> TDKK	<u>2016</u> TDKK	<u>2015</u> TDKK
11 Varebeholdninger Inventories				
Råvarer og hjælpematerialer <i>Raw materials and consumables</i>	17.644	9.352	0	0
Handelsbesætning <i>Live stock (trade stock)</i>	24.388	22.398	0	0
Jordbeholdning <i>Land owned</i>	4.844	5.471	0	0
Øvrige beholdninger <i>Other inventories</i>	8.434	5.978	0	0
	<u>55.310</u>	<u>43.199</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

12 Periodeafgrænsningsposter

Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og Front end IFU.

Prepayments consist of prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and Front end fee IFU.

13 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen består af 54.516.667 aktier à nominelt TDKK 1. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.
The share capital consists of 54,516,667 shares of a nominal value of TDKK 1. No shares carry any special rights.

Den 10. juli 2011 erhvervede virksomheden 2.600.000 af sine egne aktier, svarende til 7,1%. Den samlede betaling for aktierne udgjorde TDKK 4.230, som er trukket fra overført resultat under egenkapitalen. Efterfølgende er der sket delsalg heraf hhv. den 2. juni 2016 og 20. december 2016, således der pr. 31. december besiddes 2.432.945 egne aktier, svarende til 4,5%. Disse aktier er ikke annulleret og besiddes derfor som egne aktier. Selskabet kan således sælge disse aktier på et senere tidspunkt. Aktierne er erhvervet som led i virksomhedens strategi.

On 10 July 2011, the Company acquired 2,600,000 treasury shares, corresponding to 7.1%. The total payment for the shares amounted to DKK 4,230k, which has been transferred from retained earnings under equity. Subsequently, part-sales of the shares were made on 2 June 2016 and 20 December 2016, respectively, and at 31 December 2016 the Company holds 2,432,945 treasury shares, corresponding to 4.5%. These shares have not been cancelled and are therefore held as treasury shares. The Company may thus choose to sell these shares at a later time. The shares have been acquired as part of the Company's strategy.

Selskabskapitalen har udviklet sig således:
The share capital has developed as follows:

	2016	2015	2014	2013	2012
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital 1. januar <i>Share capital at 1 January</i>	54.517	33.750	33.750	33.750	33.750
Kapitalforhøjelse <i>Capital increase</i>	0	20.767	0	0	0
Kapitalnedsættelse <i>Capital decrease</i>	0	0	0	0	0
Selskabskapital 31. december	54.517	54.517	33.750	33.750	33.750
<i>Share capital at 31 December</i>					

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
14 Resultatdisponering				
<i>Proposed distribution of profit</i>				
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	-6.912	-7.700
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>				
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	-1.758	1.445	0	0
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>				
Overført resultat	-6.014	-7.461	898	239
<i>Retained earnings</i>				
	-7.772	-6.016	-6.014	-7.461
15 Hensættelse til udskudt skat				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Materielle anlægsaktiver	3.788	2.993	0	0
<i>Property, plant and equipment</i>				
Biologiske aktiver	152	121	0	0
<i>Biological assets</i>				
	3.940	3.114	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

16 Langfristede gældsforpligtelser

Long-term debt

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Payments due within 1 year are recognised in short-term debt. Other debt is recognised in long-term debt.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

The debt falls due for payment as specified below:

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Kreditinstitutter				
Credit institutions				
Mellem 1 og 5 år	1.826	2.154	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	1.826	2.154	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	70.855	45.045	0	0
<i>Within 1 year</i>				
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	1.812	3.328	0	0
<i>Other short-term debt to credit institutions</i>				
Kortfristet del	72.667	48.373	0	0
<i>Short-term part</i>				
	74.493	50.527	0	0

Pr. 31. december 2016 var koncernselskabernes covenants med långivere brudt, hvilket har medført at DKK 67,3 mio. af gæld til finansieringsinstitutter medtages som kortfristet gæld i stedet for langfristet gæld. Långiverne bevilgede i 2016 nye lån til udvidelse/etablering af slagtesvineproduktion og udvidelse af markarealer. I forbindelse med indgåelse af endelige låneaftaler i 2017 forventer ledelsen, at forholdet med de brudte covenants afklares således, at låneforholdene kan opretholdes og lånene kan afvikles som aftalt i de nye aftaler.

At 31 December 2016, the group enterprises had breached the covenants with their lenders, which resulted in DKK 67.3 million of the debt to financial institutions being recognised as short-term debt instead of as long-term debt. The lenders granted in 2016 new loans for expansion/establishment of finisher production and expansion of the cultivable areas. In the context of the conclusion of the final loan agreements in 2017, Management expects that the breach of covenants will be settled to the effect that financing is maintained and the loans can be repaid as agreed in the new loan agreements.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

16 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

Long-term debt (continued)

	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	2016 TDKK	2015 TDKK	2016 TDKK	2015 TDKK
Leasingforpligtelser <i>Lease obligations</i>				
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	0	300	0	0
Langfristet del <i>Long-term part</i>	0	300	0	0
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	707	206	0	0
	707	506	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>				
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	0	0	10.408	0
Langfristet del <i>Long-term part</i>	0	0	10.408	0
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	2.149	0	0	0
Øvrig kortfristet gæld til tilknyttede virksomheder <i>Other short-term debt to group enterprises</i>	-2.149	0	0	0
Kortfristet del <i>Short-term part</i>	0	0	0	0
	0	0	10.408	0
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse <i>Payables to owners and Management</i>				
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	4.300	4.300	4.300	4.300
Langfristet del <i>Long-term part</i>	4.300	4.300	4.300	4.300
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	0	0	0	0
	4.300	4.300	4.300	4.300

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

16 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

Long-term debt (continued)

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Anden gæld				
<i>Other payables</i>				
Mellem 1 og 5 år	2.935	5.890	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	2.935	5.890	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	2.935	2.946	0	0
<i>Within 1 year</i>				
Øvrig kortfristet gæld	4.252	2.797	0	520
<i>Other short-term payables</i>				
Kortfristet del	7.187	5.743	0	520
<i>Short-term part</i>				
	10.122	11.633	0	520

17 Periodeafgrænsningsposter

Deferred income

Periodeafgrænsningsposter udgøres af modtagne forudbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.
Deferred income consists of payments received in respect of income in subsequent years.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern	
	Group	
	2016	2015
	TDKK	TDKK
18 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-423	-36
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	16.311	25.948
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	11.699	11.538
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	1.308	1.445
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	-1.758	1.445
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>		
Andre reguleringer	-129	-1.883
<i>Other adjustments</i>		
	27.008	38.457
19 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	-7.791	2.911
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-2.887	-2.932
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	-4.823	9.662
<i>Change in trade payables, etc</i>		
	-15.501	9.641

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20	Koncern		Morderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				

Pant og sikkerhedsstillelse

Charges and security

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:
The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt beholdninger med en regnskabsmæssig værdi på	4.924	5.208	0	0
<i>Other fixtures and fittings, tools and equipment as well as inventories with a carrying amount of</i>				

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for låneaftale med IFU fonden:
The following assets have been placed as security for loan agreement with the IFU foundation

Grunde og bygninger, andre anlæg, driftsmateriel og inventar med en regnskabsmæssig værdi på	25.149	31.007	0	0
<i>Land and buildings, other fixtures and fittings, tools and equipment with a carrying amount of</i>				

Eventualforpligtelser

Contingent liabilities

Morderselskabet har afgivet selvskyldnerkaution overfor datterselskabet Berry-Farm ApS' mellemværende med bankforbindelse, der pr. 31. december 2016 udgør TDKK 1.550.

The Parent Company has issued a guarantee with respect to the bank arrangement of the subsidiary Berry-Farm ApS, which amounts to DKK 1,550k at 31 December 2016.

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

The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the jointly taxed income of the Group. Total accrued corporation tax of the Group amounts to DKK 0. Moreover, the Danish group companies are jointly and severally liable for Danish withholding taxes by way of dividend tax, royalty tax and tax on unearned income. Any subsequent adjustments of corporation taxes and withholding taxes may increase the Group's liability.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Nærtstående parter

Related parties

Grundlag

Basis

Øvrige nærtstående parter

Other related parties

Jørgen Larsen Tørnæs	Formand Chairman
Ted Svend Theodor Kallehave	Bestyrelsesmedlem Member of the Board of Directors
Ulrik Lynge Andersen	Bestyrelsesmedlem Member of the Board of Directors
Erling Groth Zeerow	Bestyrelsesmedlem Member of the Board of Directors
Henrik Simoni	Bestyrelsesmedlem Member of the Board of Directors
Hans Henrik Pørksen	Bestyrelsesmedlem Member of the Board of Directors
Laurids Søndergaard	Bestyrelsesmedlem og direktør Member of the Board of Directors and CEO

Transaktioner

Transactions

Der er i årets løb foretaget transaktioner i form af udlån og udlæg m.v. mellem moderselskabet og datterselskaberne. Transaktionerne er alle sket på markedsmæssige vilkår.

During the year, transactions were made by way of loans and disbursements, etc between the Parent Company and the subsidiaries. All transactions were made on an arm's-length basis.

Herudover har der ikke i årets løb, bortset fra koncerninterne transaktioner og normalt ledelsesvederlag, været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

Apart from the above, there have been no transactions with the Board of Directors, the Executive Board, senior officers, significant shareholders, group enterprises or other related parties, except for intercompany transactions and normal management remuneration.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
22 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
<i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>				
Revisionshonorar til PricewaterhouseCoopers	175	175	100	100
<i>Audit fee to PricewaterhouseCoopers</i>				
Andre ydelser	70	347	40	309
<i>Non-audit services</i>				
	245	522	140	409

Noter, regnskabspraksis

Notes, Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2016 er aflagt i TDKK.

Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip, bortset fra biologiske aktiver, dvs. besætning og høstede egne afgrøder, som indregnes til markedsværdi fratrukket omkostninger til afhændelse mv.

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

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

Basis of Preparation

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

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2016 are presented in TDKK.

Recognition and measurement

The Financial Statements have been prepared under the historical cost method, except for biological assets, ie herd and own crop harvest, which are recognised at market value less selling expenses etc.

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions as well as reversals due to changed accounting estimates of amounts that have previously been recognised in the income statement..

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, and the value of the asset can be measured reliably.

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

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

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet AgroEast A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow out of the Company, and the value of the liability can be measured reliably.

Assets and liabilities are initially measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

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

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

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, AgroEast A/S, and subsidiaries in which the Parent Company directly or indirectly holds more than 50% of the votes or in which the Parent Company, through share ownership or otherwise, exercises control. Enterprises in which the Group holds between 20% and 50% of the votes and exercises significant influence but not control are classified as associates.

On consolidation, items of a uniform nature are combined. Elimination is made of intercompany income and expenses, shareholdings, dividends and accounts as well as of realised and unrealised profits and losses on transactions between the consolidated enterprises.

The Parent Company's investments in the consolidated subsidiaries are set off against the Parent Company's share of the net asset value of subsidi-

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser udgør en andel af koncernens samlede egenkapital. Årets resultat fordeles i resultatdisponeringen på den del, som kan henføres til minoriteterne og den del, som kan henføres til modervirksomhedens kapitalejere. Minoritetsinteresser indregnes til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver og forpligtelser på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser, hvor koncernen bevarer kontrollen med dattervirksomheden indregnes vederlaget direkte på egenkapitalen.

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Resultatopgørelsen for udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er

aries stated at the time of consolidation.

Minority interests

Minority interests form part of the Group's total equity. Upon distribution of net profit, net profit is broken down on the share attributable to minority interests and the share attributable to the shareholders of the Parent Company. Minority interests are recognised on the basis of a remeasurement of acquired assets and liabilities to fair value at the time of acquisition of subsidiaries.

On subsequent changes to minority interests where the Group retains control of the subsidiary, the consideration is recognised directly in equity.

Translation policies

Danish kroner is used as the presentation currency. All other currencies are regarded as foreign currencies.

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Gains and losses arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the transaction date rates are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Income statements of foreign subsidiaries and associates that are separate legal entities are translated

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

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

Segmentoplysning om nettoomsætning

Oplysninger om geografiske markeder er baseret på koncernens afkast og risici samt ud fra den interne økonomistyring. Koncernens aktiviteter anses som det primære segmentområde.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

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

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

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

Gevinst/tab fra ændringer i dagsværdi biologiske aktiver

Gevinst og tab fra ændringer i dagsværdi af biologiske aktiver vedrører årets forskydning i priser og mængder på besætning samt årets forskydning af dagsværdi af afgrøder på rod.

at transaction date rates or approximated average exchange rates. Balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Exchange adjustments arising on the translation of the opening equity and exchange adjustments arising from the translation of the income statements at the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly in equity.

Revenue

Information on geographical segments based on the Group's risks and returns and its internal financial reporting system. Business segments are regarded as the primary segments.

Income Statement

Revenue

Revenue from the sale of goods for resale and finished goods is recognised in the income statement when the sale is considered effected based on the following criteria:

- delivery has been made before year end;
- a binding sales agreement has been made;
- the sales price has been determined; and
- payment has been received or may with reasonable certainty be expected to be received.

Revenue is measured at the consideration received and is recognised exclusive of VAT and net of discounts relating to sales.

Gain/loss on changes in the fair value of biological assets

Gains and losses resulting from changes in the fair value of biological assets relate to changes for the year in prices and quantities of the herd and changes for the year of the fair value of unharvested

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

Tilskud

Tilskud omfatter tilskud til driftsomkostninger i forbindelse med landbrugsaktivitet mv. Tilskud indregnes, når det er sandsynligt, at de vil blive modtaget.

Ændring i varebeholdning af landbrugsprodukter

Beholdningsforskydning af fremstillede landbrugsprodukter regulerer de omkostninger, der grupperes efter art og aktiveres under varebeholdninger i balancen.

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

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

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til salg og administration mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

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

crops.

Subsidies

Subsidies comprise subsidies for operating costs related to farming activities etc. Subsidies are recognised when it is probable that they will be received.

Changes in inventories of agricultural produce

Changes in inventories of agricultural produce regulate the expenses that are grouped by nature and capitalised under inventories in the balance sheet.

Expenses for raw materials and consumables

Expenses for raw materials and consumables comprise the raw materials and consumables consumed to achieve revenue for the year.

Other external expenses

Other external expenses comprise expenses for, sales and administration etc.

Staff expenses

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

Amortisation, depreciation and impairment losses

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

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

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

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat af årets resultat

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

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

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere. Patenter afskrives over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden, dog maksimalt 5 år.

Other operating income and expenses

Other operating income and other operating expenses comprise items of a secondary nature to the core activities of the enterprises, including gains and losses on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

Income from investments in subsidiaries

The item “Income from investments in subsidiaries” in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year.

Financial income and expenses

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year.

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for the year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity.

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

Balance Sheet

Intangible assets

Patents and licences are measured at the lower of cost less accumulated amortisation and recoverable amount. Patents are amortised over the remaining patent period, and licences are amortised over the licence period; however not exceeding 5 years.

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

Materielle anlægsaktiver

Grunde måles til kostpris. Der afskrives ikke på grunde.

Bygninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

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

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

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

Produktionsbygninger og jordforbedringer	7-25 år
Produktionsanlæg og maskiner	5-15 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10 år
Indretning af lejede lokaler	år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Aktiver med en kostpris på under DKK 12.900 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Nedskrivning af anlægsaktiver

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

Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest for at fastslå, om genindvindingsværdien er lave-

Property, plant and equipment

Land is measured at cost. Land is not depreciated.

Buildings are measured at cost less accumulated depreciation.

Other property, plant and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and less any accumulated impairment losses.

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use.

Depreciation based on cost reduced by any residual value is calculated on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are:

Production buildings and soil improvement	7-25 years
Plant and machinery	5-15 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	3-10 years
Leasehold improvements	years

Depreciation period and residual value are reassessed annually.

Assets costing less than DKK 12,900 are expensed in the year of acquisition.

Impairment of fixed assets

The carrying amounts of intangible assets and property, plant and equipment are reviewed on an annual basis to determine whether there is any indication of impairment other than that expressed by amortisation and depreciation.

If so, an impairment test is carried out to determine whether the recoverable amount is lower than the

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

re end den regnskabsmæssige værdi. Hvis det er tilfældet nedskrives der til denne lavere genindvindingsværdi.

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

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

Kapitalandele i dattervirksomhederne

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

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

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

carrying amount. If so, the asset is written down to its lower recoverable amount.

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

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

Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries are recognised and measured under the equity method.

The item "Investments in subsidiaries" in the balance sheet includes the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition of any remaining value of positive differences (goodwill) and deduction of any remaining value of negative differences (negative goodwill).

The total net revaluation of investments in subsidiaries is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity. The reserve is reduced by dividend distributed to the Parent Company and adjusted for other equity movements in subsidiaries.

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

dattervirksomhederne med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Har moderselskabet en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter langfristede tilgodehavender, herunder langfristede tilgodehavender ved datterselskaber for så vidt angår moderselskabet.

Biologiske aktiver

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

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

Subsidiaries with a negative net asset value are recognised at DKK 0. Any legal or constructive obligation of the Parent Company to cover the negative balance of the enterprise is recognised in provisions.

Other fixed asset investments

Other fixed asset investments comprise long-term receivables, including long-term receivables from subsidiaries as regards the Parent Company.

Biological assets

Agricultural activity is defined by Management 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 consist of basic herds of sows and piglets and slaughter pigs as well as 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. Crops harvested from the Group's biological assets are measured at fair value less estimated costs to sell at the point of harvest and are subsequently recognised as agricultural produce under inventories.

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

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 "Gevinst/tab fra ændringer i dagsværdi 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 gylte, søer og orner indregnes som et langfristet aktiv.

Dagsværdien for stambesætning og handelsbesætning opgøres på baggrund af den realiserede gennemsnitlige salgspris for december måned, svarende til nettorealisationssværdien, for at undgå eventuelle udsving i markedet på balancetidspunktet. Såfremt salgsprisen reduceres frem til tidspunktet for udarbejdelsen af årsrapporten, foretages nødvendig nedskrivning.

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

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 recognised in the income statement in the item "Gain/loss on changes in the fair value of biological assets" in the period in which the gain or loss arises.

Biological assets are recognised 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 recognised as current assets. Basic herds of gilts, sows and boars are recognised as non-current assets.

The fair value of the basic herd and slaughter pigs is stated on the basis of the realised average selling price for December, corresponding to the net realisable value, in order to avoid any fluctuations in the market at the balance sheet date. If the selling price is reduced up to the time of the preparation of the Annual Report, the required write-down is made.

Expenses for pig production, including feed, veterinary expenses, wages and salaries, etc, are recognised as expenses when incurred. Costs to purchase pigs are recognised in biological assets.

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

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

Varebeholdninger

Værdien af egne afgrøder indregnes til salgsprisen fratrukket afhændelsesomkostninger på høsttidspunktet, hvorefter afgrøderne bestemt for videresalg løbende indregnes til markedsværdi med fradrag af afhændelsesomkostninger.

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

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

Cost is used as the approximate fair value of crop production when no significant biological transformation has taken place since the cost was incurred, ie 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. Crops are measured at fair value where the fair value can be measured reliably. Usually, the fair value of crops cannot be measured reliably until shortly before harvesting. This does not result in material limitations to the measurement of the crops at the balance sheet date as most of the fair value adjustments lie outside the financial period in which the crop is harvested.

Inventories

The value of own produce is recognised at the selling price less costs of disposal at the time of harvest and, subsequently, the produce intended for sale is recognised on a current basis at market value less costs of disposal.

Other inventories are measured at the lower of cost under the FIFO method and net realisable value. The net realisable value of inventories is calculated at the amount expected to be generated by sale in the process of normal operation with deduction of costs to sell and costs of completion. The net realisable value is determined allowing for marketability, obsolescence and development in expected sales sum.

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

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

Kostpris for fremstillede varer, herunder jordbeholdninger, samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indi-ekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner mv.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra salg tillige med en generel nedskrivning baseret på selskabets erfaringer fra tidligere år.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og Front end fee IFU.

Egenkapital

Egne kapitalandele

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

The cost of finished goods, including land, and work in progress comprises the cost of raw materials, consumables and direct labour with addition of indirect production costs. Indirect production costs comprise indirect materials and labour as well as maintenance and depreciation of the machinery etc used in the manufacturing process.

Receivables

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

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and Front end fee IFU.

Equity

Treasury shares

Purchase and sales prices for treasury shares are recognised directly in retained earnings under equity. A reduction of capital by cancellation of treasury shares reduces the share capital by an amount equal to the nominal value of the shares and increases retained earnings. Dividend on treasury shares is recognised directly in equity under retained earnings.

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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

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

Deferred tax assets and liabilities

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

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. In cases where the computation of the tax base may be made according to alternative tax rules, deferred tax is measured on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets, including the tax base of tax loss carry-forwards, are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities.

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

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en rentekomkostning over låneperioden.

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets

Current tax receivables and liabilities

Current tax liabilities and receivables are recognised in the balance sheet as the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years and tax paid on account. Extra payments and repayment under the on-account taxation scheme are recognised in the income statement in financial income and expenses.

Financial debts

Loans, such as mortgage loans and loans from credit institutions, are recognised initially at the proceeds received net of transaction expenses incurred. Subsequently, the loans are measured at amortised cost; the difference between the proceeds and the nominal value is recognised as an interest expense in the income statement over the loan period.

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

Deferred income

Deferred income comprises payments received in respect of income in subsequent years.

Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the Group's cash flows for the year broken down by operating, investing and financing activities, changes for the year in cash and cash equivalents as well as the Group's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities

Cash flows from operating activities are calculated

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Bruttomargin

Gross margin

as the net profit/loss for the year adjusted for changes in working capital and non-cash operating items such as depreciation, amortisation and impairment losses, and provisions. Working capital comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

Cash flows from investing activities

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

Cash flows from financing activities

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the raising and repayment of long-term debt as well as payments to and from shareholders.

Cash and cash equivalents

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

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

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

$$\frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Revenue}}$$

Noter, regnskabspraksis

Notes, Accounting Policies

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