

AGRI INVEST A/S

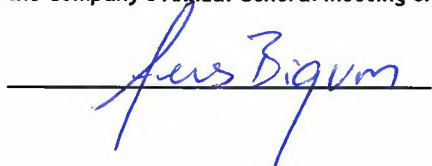
C/O BJERGSKOVVEJ 24, 4300 HOLBÆK

**ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT**

**1. JANUAR - 31. DECEMBER 2017
1 JANUARY - 31 DECEMBER 2017**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets
ordinære generalforsamling,
den 24. maj 2018

*The Annual Report has been presented and adopted at
the Company's Annual General Meeting on 24 May 2018*



The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.

INDHOLDSFORTEGNELSE
CONTENTS

	Side Page
Selskabsoplysninger Company Details	
Selskabsoplysninger..... <i>Company Details</i>	3
Koncernoversigt..... <i>Group Structure</i>	4
Erklæringer Statement and Report	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	5
Den uafhængige revisors revisionspåtegning..... <i>Independent Auditor's Report</i>	6-10
Ledelsesberetning Management's Review	
Hoved- og nøgletal for koncernen..... <i>Financial Highlights of the group</i>	11-12
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	13-19
Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 January - 31 December	
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	20
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	21-24
Egenkapitalopgørelse..... <i>Equity</i>	25-26
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	27-28
Noter..... <i>Notes</i>	29-40
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	41-49

SELSKABSOPLYSNINGER
COMPANY DETAILS**Selskabet**
Company

Agri Invest A/S
c/o Bjergskovvej 24
4300 Holbæk

Telefon: 40 34 68 21
Telephone:
Hjemmeside: www.agriinvest.eu
Website:

CVR-nr.: 29 17 54 62
CVR No.:
Stiftet: 2. november 2005
Established:
Hjemsted: Holbæk
Registered Office:
Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Financial Year: 1 January - 31 December

Bestyrelse
Board of Directors

Preben Hansen, Formand
Chairman
Ole Søndergaard Madsen
Palle Kjærsgaard
Jørgen Oluf Stougaard
Jens Bigum
Lars Skov Olesen
Claus Nørgaard
Bent Blindkilde Jeppesen

Direktion
Board of Executives

Jørgen Oluf Stougaard

Revision
Auditor

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Visionsvej 51
9000 Aalborg

Pengeinstitut
Bank

Spar Nord
Skelagervej 15
9000 Aalborg

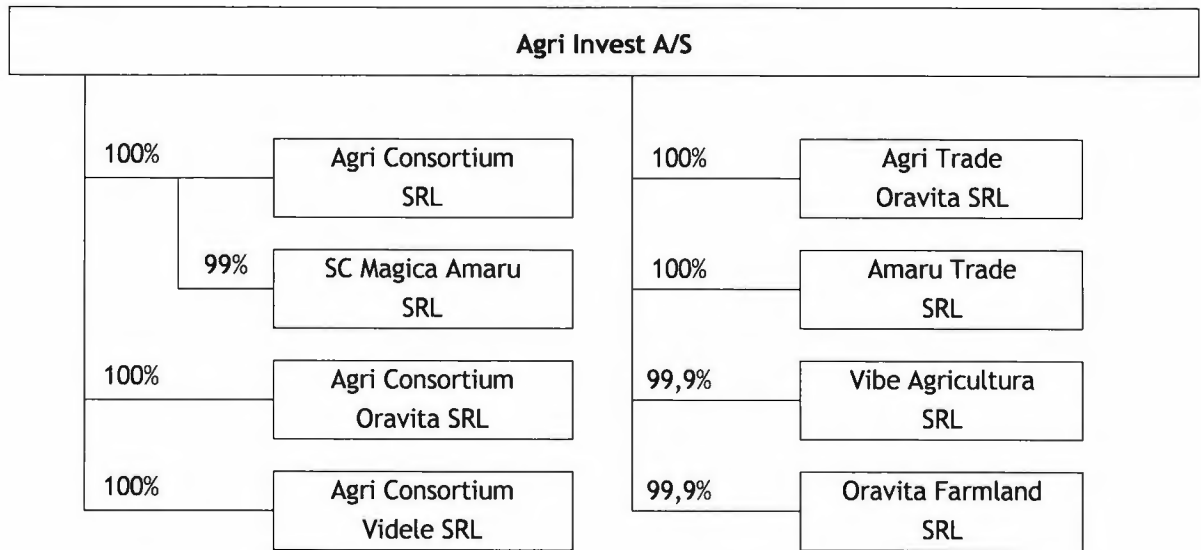
Jutlander Bank
Markedsvej 5-7
9600 Aars

Advokat
Law Firm

DELACOUR Advokatpartnerselskab
Åboulevarden 13
8000 Aarhus C

Oversættelses-
forbehold
Translation Disclaimer

Den engelske del af dette dokument er en uofficiel oversættelse af den originale danske tekst og i tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske tekst og den engelske oversættelse, har den danske tekst forrang.
The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.



Bestemmelsen i ÅRL § 97a, stk. 3 vedrører oplysninger om egenkapital og resultat for virksomheder, der indregnes efter equity-metoden.

For information about equity and results of enterprises, which are recognised according to the equity method, the provision in section 97a(3) of the Danish Financial Statements Act will apply.

LEDELSESPÅTEGNING
STATEMENT BY BOARD OF DIRECTORS AND BOARD OF EXECUTIVES

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

Today the Board of Directors and Board of Executives have discussed and approved the Annual Report of Agri Invest A/S for the financial year 1 January - 31 December 2017.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

In our opinion the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the Group's and the Company's financial position at 31 December 2017 and of the results of the Group's and the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2017.

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

The Management's Review includes in our opinion a fair presentation of the matters dealt with in the Review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

We recommend the Annual Report be approved at the Annual General Meeting.

Holbæk, den 16. maj 2018
Holbæk, 16 May 2018

Direktion:
Board of Executives


Jørgen Oluf Stougaard

Bestyrelse:
Board of Directors



Preben Hansen
Formand
Chairman



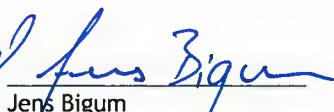
Ole Søndergaard Madsen



Palle Kjærsgaard



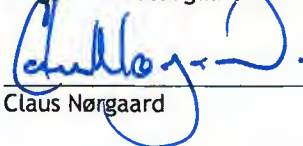
Jørgen Oluf Stougaard



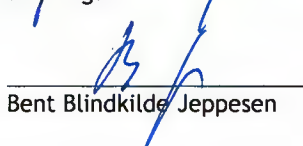
Jens Bigum



Lars Skov Olesen



Claus Nørgaard



Bent Blindkilde Jeppesen

**DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT**

Til kapitalejerne i Agri Invest A/S

Konklusion med forbehold

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Agri Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet, bortset fra den mulige indvirkning af de forhold, der er beskrevet i "Grundlag for konklusion med forbehold", giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion med forbehold

Ved vores revision i 2016 har vi ikke været i stand til at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de indregnede værdier i balancen pr. 31. december 2015, samt om eventuelle væsentligere fejls påvirkning på resultatopgørelsen for 2016, hvorfor der tages forbehold for sammenligningstal for resultatopgørelsen for 2016.

I selskabets balance er der pr. 31. december 2017 indregnet landbrugsjord til en værdi på 295,6 mio. kr. Heraf er der ikke registeret formelt ejerskab i det rumænske "Land Book Register Code", svarende til en indregnet værdi på 148,1 mio. kr. Der er således usikkerhed om det formelle ejerskab og dermed grundlaget for den indregnede værdi. Vi henviser til omtale i note om "usikkerhed ved indregning og måling".

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 årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet 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 med forbehold.

To the Shareholders of Agri Invest A/S

Qualified Opinion

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Agri Invest A/S for the financial year 1 January - 31 December 2017, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flows, notes and a summary of significant accounting policies for both the Group and the Parent Company. The Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Except for the possible effects of the matter described in the "Basis for Qualified Opinion" paragraph, it is our opinion that the Financial Statements give a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of the Company at 31 December 2017 and of the results of the Company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2017 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for Qualified Opinion

At our audit in 2016 we were unable to obtain sufficient appropriate audit evidence for the amounts recognised in the balance sheet at 31 December 2015 and of the effect of any material misstatement of the income statement for 2016 and, accordingly, we express our qualification with respect to the comparative figures of the income statement for 2016.

In the Company's balance sheet at 31 December 2017, agricultural land is recognised at an amount of DKK 295.6 m. Of this amount, a formal ownership is not registered in the Romanian "Land Book Register Code, corresponding to a recognised amount of DKK 148.1 m. Accordingly, there is uncertainty with respect to the formal ownership and thereby the basis for the recognised amount. We refer to the description in the note "Uncertainty with respect to recognition and measurement".

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. In our opinion, the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our qualified opinion.

**DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT****Fremhævelse af forhold i regnskabet**

Vi henleder opmærksomheden på noten "Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling" i regnskabet, som beskriver den usikkerhed, der er forbundet med selskabets indregning af landbrugsjord, som ikke er i drift eller udlejet, med en samlet indregnet værdi på 62,4 mio. kr. Det er ledelsens vurdering, at den indregnede værdi er retvisende. Vores konklusion er ikke modificeret vedrørende dette forhold.

Vi henleder opmærksomheden på noten "Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling" i regnskabet, som beskriver den usikkerhed, der er forbundet med værdiansættelse af jordbeholdning. Det er ledelsens vurdering, at den indregnede værdi er retvisende. Vores konklusion er ikke modificeret vedrørende dette forhold.

Vi henleder opmærksomheden på noten "Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling" i regnskabet, som beskriver den usikkerhed, der er forbundet med værdiansættelsen af momstilgodehavende i koncernens udenlandske dattervirksomheder med 11,1 mio. kr., hvorfor der i regnskabet er foretaget hensættelse til imødegåelse af tab med 3,7 mio. kr. Vores konklusion er ikke modificeret vedrørende dette forhold.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

Emphasis of matter relating to the Financial Statements

We draw attention to the note "Information with respect to recognition and measurement" in the Financial Statements which describes the uncertainty related to the Company's recognition of agricultural land which is not in operation or leased, of a total recognised amount of DKK 62.4 m. It is Management's opinion that the recognised amount is fair. Our opinion is not modified in relation to this matter.

We draw attention to the note "Information on uncertainty with respect to recognition and measurement" in the Financial Statements which describes the uncertainty related to the valuation of land. It is Management's opinion that the recognised amount is fair. Our opinion is not modified in relation to this matter.

We draw attention to the note "Information on uncertainty with respect to recognition and measurement" in the Financial Statements which describes the uncertainty related to the valuation of VAT receivables in the Group's foreign subsidiaries of DKK 11.1 m, and a provision is therefore made in the Financial Statements to meet losses of DKK 3.7 m. Our opinion is not modified in relation to this matter.

Management's Responsibility for the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements

Management is responsible for the preparation of Consolidated Financial Statements and the 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 Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent 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 Consolidated Financial Statements and the Parent Company 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 koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilside-sættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

Auditor's Responsibility for the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements

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

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

- *Identify and assess the risks of material misstatement of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company 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 Group's and the Parent Company's internal control.*
- *Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.*

**DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT**

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.
- *Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent 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 Consolidated Financial Statements and the Parent Company 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 Parent Company to cease to continue as a going concern.*
- *Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, including the disclosures, and whether the Consolidated Financial Statements and the Parent Company 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.*

Vi kommunikerer med ledelsen 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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.

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Consolidated Financial Statements and the Parent Company 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 Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

**DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT**

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

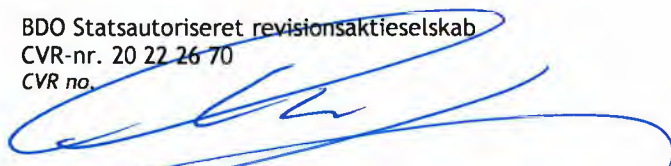
Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

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

Based on the work we have performed, we conclude that 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 of Management's Review.

Aalborg, den 16. maj 2018
Aalborg, 16 May 2018

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
CVR-nr. 20 22 26 70
CVR no.



Christian Brasholt Larsen
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
MNE-nr. mne33680
MNE no.

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN
FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP

	2017	2016	2015	2014	2013
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Resultatopgørelse					
Income statement					
Nettoomsætning.....	41.887	55.720	36.561	39.612	34.359
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat.....	23.566	12.876	3.574	17.755	17.887
<i>Gross profit/loss</i>					
Driftsresultat.....	6.422	-20.321	-12.929	2.668	1.812
<i>Operating profit/loss</i>					
Finansielle poster, netto.....	-6.709	-4.232	-3.769	-2.830	-2.658
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat.....	-287	-24.553	-16.698	-162	-846
<i>Profit/loss for the year before tax</i>					
Årets resultat.....	-754	-24.188	-16.733	-169	-865
<i>Profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum.....	466.554	480.729	525.941	482.032	465.222
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	359.721	367.355	393.573	389.772	398.529
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Investeringer i materielle anlægsaktiver.....	-4.936	-2.201	22.225	14.805	4.883
<i>Investment in tangible fixed assets</i>					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte.....	52	54	54	48	45
Average number of full-time employees					
Nøgletal					
Ratios					
Bruttomargin.....	56,3	23,1	9,8	44,8	52,1
<i>Gross margin</i>					
Overskudsgrad.....	15,3	-36,5	-35,4	6,7	5,3
<i>Profit margin</i>					
Soliditetsgrad.....	77,1	76,4	74,8	80,9	85,7
<i>Solvency ratio</i>					
Egenkapitalforrentning.....	Neg.	Neg.	Neg.	0,0	Neg.
<i>Return on equity</i>					
Hektar i drift.....	8.755,0	8.630,0	8.213,0	7.876,0	7.296,0
<i>Hectares in operation</i>					

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN
FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Bruttomargin:

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

Gross margin:

$$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Net revenue}}$$

Overskudsgrad:

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

Profit margin:

$$\frac{\text{Operating profit/loss} \times 100}{\text{Net revenue}}$$

Soliditetsgrad:

$$\frac{\text{Egenkapital inkl. minoriteter} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$$

Solvency ratio:

$$\frac{\text{Equity incl. minorities, at year end} \times 100}{\text{Total equity and liabilities, at year end}}$$

Egenkapitalforrentning:

$$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Return on equity:

$$\frac{\text{Profit/loss after tax} \times 100}{\text{Average equity}}$$

Hektar i drift

Nøgletallet beskriver antal hektar, som dyrkes

Hectares in operation

The key figure describes the number of hectares cultivated

Nøgletallene følger i al væsentlighed Finansforeningens anbefalinger.

The ratios follow in all material respects the recommendations of the Danish Finance Society.

**LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW****Væsentligste aktiviteter**

Selskabets formål er igennem oprettelse af et eller flere datterselskaber i udlandet at købe og drive landbrugsvirksomhed dog herfra undtaget egentlig animalsk produktion, som kun drives i separat selskab samt hermed efter bestyrelsens skøn beslægtet virksomhed samt investering i anden form for fast ejendom.

Selskabets væsentligste aktiviteter har i lighed med tidligere år bestået af investering og drift af landbrugsjord i Rumænien samt salg af planteavlsprodukter. Investeringerne og driften foregår i de udenlandske dattervirksomheder, jf. koncernoversigten. Produktionen sker via 3 fuldt udbyggede landbrugsdriftsenheder/produktionsites, henholdsvis i Oravita, Videle og Amaru. Datterselskabernes samlede lokale administration er samlet i Bukarest.

Den samlede markplan for 2017 udgjorde 8.755 hektar i drift, med hovedvægt på afgrøderne raps og hvede, tillige med majs og solsikker samt et mindre areal med sojabønner. Kravet til "MFO afgrøder" opfyldes ved areal med sojabønner, lucerne og anvendelse af efterafgrøder.

Markplanen for produktionsåret 2018 tager udgangspunkt i en samlet markplan på 9.103 hektar, hvor der i efteråret 2017 er tilsået 7.497 hektar, mod 6.384 hektar i 2016.

Usædvanlige forhold

Selskabets resultat er i 2017 i væsentlig grad påvirket af omkostninger til gennemførelse af påbegyndt salgsproces af "Oravita siten", igangværende omstrukturering af de rumænske dattervirksomheder med henblik på klargøring til salg, påbegyndt arbejde med registrering af jord i "Land Book Code" samt et ikke uvæsentligt kursfald mellem RON og DKK.

Tillige er resultatopgørelsen påvirket af et fra 2016 forsat arbejde med gennemgang af tidligere års regnskabsforhold, herunder korrektioner i forhold til fastsatte skøn i årsregnskabet for 2016 samt omkostninger ved medarbejdertilpasninger m.v.

Den samlede resultateffekt har for 2017 påvirket resultatet negativt med 5,5 mio. kr., hvoraf alene årets kursregulering udgør 4,0 mio. kr.

Som beskrevet i ledelsesberetningen for 2016, var regnskabet 2016 påvirket af ikke uvæsentlige korrektioner vedrørende tidligere år, hvor der i 2016 blev resultatført negative korrektioner med samlet 25,4 mio. kr. samt egenkapitalreguleringer med 13,6 mio. kr., i alt en samlet effekt på 39,0 mio. kr.

Som en afledt konsekvens heraf vil resultatopgørelsen for 2017 ikke være fuldt ud sammenlignelig med 2016.

Principal activities

The objectives of the company are, by establishment of one or more subsidiaries in other countries, to purchase and operate farms, with the exception of actual animal production, which is operated only in a separate company, and activities associated herewith in the board of directors' opinion, as well as investments in other forms of real estate.

The company's principal activities were like in previous years to invest in and cultivate agricultural land in Romania, and sale of plant products. The investments and the operation are carried out in the foreign subsidiaries, see the group structure. The production is carried out via three fully developed farming entities/production sites, in Oravita, Videle and Amaru. The aggregate local administration of the subsidiaries is gathered in Bukarest.

In 2017, the total field plan covered 8,755 hectares, mainly the crops rape and wheat as well as corn, sunflower and a small area with soybeans was also harvested. The requirement for "MFO crops" is fulfilled by the area with soybeans, lucerne and use of aftercrops.

The field plan for the production year 2018 is based on an aggregate field plan of 9,103 hectares of which 7,497 hectares were sown in 2017, against 6,384 hectares in 2016.

Exceptional matters

The results for 2017 were materially affected by costs of implementing a commenced process to sell the "Oravita site", ongoing restructuring of Romanian subsidiaries in order to prepare them for sale, commenced work to register land in the "Land Book Code", and a not insignificant fall in the RON/DKK exchange rate.

Moreover, the income statement is affected by a review, that has continued from 2016, of accounting matters from previous years, including corrections to the estimates made in the financial statements for 2016 and costs of staff cuts, etc.

The total effect on the results for 2017 was negative by DKK 5.5 m, of which the exchange rate adjustment for the year accounts for DKK 4.0 m.

As described in the management's review for 2016, the financial statements for 2016 were affected by not insignificant corrections relating to previous years, where in 2016 negative corrections were made of a total amount of DKK 25.4 m, and equity adjustments of DKK 13.6 m, a total effect of DKK 39.0 m.

As a derived consequence, the income statement for 2017 will not be completely comparable with 2016.

**LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW****Usikkerhed ved indregning og måling**

Selskabet ejer ca. 10.970 hektar, hvoraf ca. 4.880 hektar er registeret i "Land Book Code", og ca. 6.090 hektar som ikke er registeret i "Land Book Code".

Der i 2017 igangsat et omfattende arbejde med at få selskabets jordbeholdning registeret i "Land Book Code", hvor der på statusdagen er igangsat registrering af et samlet areal på ca. 1.100 hektar.

Selskabet forventer, at den fulde registrering af det areal, som ikke er registeret i "Land Book Code" vil strække sig over de kommende 3 år. Et arbejde der sker ved egen drift, dog med det fokus at udnytte de nationale tiltag som pågår i Rumænien vedrørende samme.

Den samlede værdi af landbrugs-jorden er indregnet i henhold til valuarvurdering, senest foretaget i 2015, med en samlet værdiansættelse på 295,6 mio. kr. (303,3 mio. kr.), hvor reduktion i værdiansættelsen primært kan henføres til årets kursfald, som udgør 7,4 mio. kr.

Det er ledelsens fortsatte vurdering, at der ikke er betydelig risiko forbundet ved den manglende registrering i "Land Book Code" på arealet med 6.090 hektar (værdi i henhold til valuarvurdering 148,1 mio. kr.), og følger de betingelser, som lignende virksomheder arbejder under.

Uncertainty as to recognition and measurement

The company owns approx. 10,970 hectares of which approx. 4,880 hectares are registered in "Land Book Code" and approx. 6,090 hectares which are not registered in "Land Book Code".

A comprehensive project was started in 2017 for the purpose of having the company's land registered in the "Land Book Code", where registration of a total areas of approx. 1,100 hectares has been started at the balance sheet date.

The company expects that the full registration of the area that is not registered in the "Land Book Code" will run over the coming three years. A project that is carried out at the company's own initiative but with the focus of utilising the current national initiatives in Romania in this respect.

The total value of the agricultural land is recognised according to a valuation made by an appraiser, most recently in 2015, of a total value of DKK 295.6 m (DKK 303.3 m) where a reduction in the valuation primarily can be related to the exchange rate fall which is DKK 7.4 m.

It is Management's assessment that there is no significant risk attached to the lack of registration in "Land Book Code" of the area of 6,090 hectares (value according to the appraiser's valuation is DKK 148.1 m) and is in line with the conditions that similar businesses are working under.

**LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW****Usikkerhed ved indregning og måling (fortsat)**

Af det samlede jordareal i ejerskab på ca. 10.970 hektar indgår der jordareal på ca. 2.335 hektar med en samlet værdiansættelse på 62,4 mio. kr., som ikke dyrkes eller udlejes. Selskabets ledelse arbejder fortsat på at få et større areal i drift, tillige med at der arbejdes målrettet på at opkøbe mindre arealer, som ligger strategisk godt for selskabet. Modsatvis er der fokus på at afhænde arealer, som ikke ligger i selskabets umiddelbare interesseområder.

Det er ledelsens fortsatte vurdering, at den foretagne valuarvurdering i 2015 - på det samlede jordareal er retvisende - herunder at jordareal, som for nuværende ikke er i drift/udlejes, har en salgsværdi/kommende brugsværdi i overensstemmelse med den foretagne valuarvurdering.

Prissætningen for landbrugsjord er umiddelbart stigende i Rumænien. Dog prisstigninger som er betinget af beliggenhed, og arealer som er kompakteret. Det er ledelsens vurdering, at for at kunne realisere denne prisstigning, er det en basal forudsætning, at ejerskabet af jorden er sikret i "Land Book Code", tillige med at arealer kompakteres i sammenhængende arealer.

Selskabets ledelse har i 2017 arbejdet målrettet med at nedbringe historisk momstilgodehavende, hvor der pr. statusdagen er et samlet momstilgodehavende i de rumænske dattervirksomheder på 11,1 mio. kr., mod 14,5 mio. kr. i 2016. Tilgodehavende er efter statusdagen nedbragt yderligere, hvor det samlede tilgodehavende pr. 31. marts 2018 udgør 5,1 mio. kr.

Det er dog ledelsens fortsatte vurdering, at der på selskabets momsforhold er forbundet en betydelig tabsrisiko, herunder at en del af momsbeløbet er udbetalt uden kontrol, hvor myndighederne har mulighed for genoptagelse, tillige med at der i det resterende momstilgodehavende pr. 31. marts 2018 henstår beløb med en forventet tabsrisiko. Der er således på statusdagen foretaget hensættelse til imødegåelse af tab med 3,7 mio. kr., mod en hensættelse på 5,1 mio. kr. i 2016. I hensættelse er der taget højde for det fradrag, der er foretaget ved de allerede gennemførte kontroller, hvor der er fradraget i størrelsesordenen 5-15%.

Uncertainty as to recognition and measurement (continued)

The total land area owned of approx. 10,970 hectares includes an area of approx. 2,335 hectares of a total value of DKK 62.4 m which is not cultivated or leased. The Management continues to attempt to cultivate a larger area, and it is also working focused on acquiring smaller areas that are located strategically good for the company. On the other hand, focus is on disposing of areas that are not within the company's immediate areas of interest.

It is Management's assessment that the valuation made by the appraiser in 2015 of the total land area is fair, and that land which is not in operation/leased at the moment has a sales value/coming use value in accordance with the valuation.

The pricing of agricultural land is increasing in Romania. However, it is price increases that are subject to location and areas that are compacted. It is Management's assessment that to be able to realise this price increase, it is a basic condition that the ownership of the land is secured in the "Land Book Code" and that areas are compacted in adjoining areas.

The Management has in 2017 focused on reducing a historical VAT receivable, according to which there was at the balance sheet date a total VAT receivable of DKK 11.1 m from the Romanian subsidiaries, against DKK 14.5 m in 2016. The receivable was reduced further after the balance sheet date and the total receivable at 31 March 2018 is DKK 5.1 m.

Management remains of the opinion that the company's VAT matters are subject to a considerable risk of loss, including that a share of the VAT amount has been paid without control where the authorities have the possibility of resumption, and that for the residual VAT receivable at 31 March 2018 an amount is subject to an expected risk of loss. A provision of DKK 3.7 m has therefore been made at the balance sheet date for bad debts against a provision of DKK 5.1 m in 2016. The provision takes into account the deduction at the already made controls where the deduction was in the order of 5 to 15%.

**LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW**

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold
2017 har som udgangspunkt været et "normalt driftsmæssigt år", med begrænsede driftsinvesteringer.

Dog er årets forventninger til udbytte skuffende i Amaru som følge af vejrmæssige forhold/dårlige vækstbetingelser. Den generelle prisudvikling for afgrøder har ligeledes været vigende, hvor det for 2017 har været svært fuldt ud at opnå de budgetterede prissætninger.

I 2017 er der ligeledes sket ledelsesmæssige tilpasninger, hvor der pr. 1. februar 2017 er tiltrådt ny driftsleder på "Videle siden", som efterfølgende pr. 1. december 2017 også har overtaget ledelsen af "Amaru siden". En omstrukturering der sigter mod en bedre synergi mellem farmene i øst.

Der har til stadighed været en høj deltagelse af selskabets bestyrelsesformand i den daglige administration/drift med det formål at fastholde fokus på den løbende administration og økonomiske styring af virksomheden som helhed.

For 2018 vurderes selskabets likviditetsbehov at være fuldt ud dækket frem til ny høstsæson i 2019. Selskabets samlede resultat og likviditetsforecast frem til høsten 2018 vurderes ligeledes at ligge indenfor selskabets likviditetsrammer med mulighed for fortsat udvikling af selskabet.

I samme periode er der budgetteret med en mulig investeringsramme på ca. 6 mio. kr., der foruden reinvestering i driftsmateriel skal dække kommende omkostninger ved omstrukturering af koncernen med henblik på sikring af optimal struktur for salg, jordkompaktering mv.

Selskabets landbrugsareal, der er i drift, er væsentligt udvidet de seneste år fra en markplan i produktionsåret 2015 på 8.213 hektar til en markplan i 2017 på 8.755 hektar, stigende til 9.103 hektar i 2018.

I 2017 har der igennem foråret været anvendt ressourcer på salg af "Oravita siden", herunder indgåelse af hensigtserklæring for salg med konkret køber samt gennemførelse af en tilfredsstillende due diligence proces. Aftalen blev desværre ikke effektueret, da køber trak sig af andre grunde.

Der er i maj 2018 indgået hensigtserklæring med ny køber, hvor der er startet en konkret salgsproces.

Development in activities and financial position
2017 was a "normal year of operation, with limited operating investments.

However, the dividend expected in Amaru was disappointing due to weather conditions/poor growth conditions. The general price development for crops was also declining as it for 2017 was very difficult to achieve the budget prices in full.

Managerial adjustments were seen in 2017 as a new operations manager started at 1 February 2017 on the "Videle site", who subsequently at 1 december 2017 also took over the management of the "Amaru site". A restructuring which aims at a better synergy among the farms in the east.

The company's chairman of the board of directors has always participated very much in the day-to-day administration/operation in order to maintain focus on the current administration and financial management of the business, taken as a whole.

For 2018, the company's need for liquidity is assessed to be fully covered until the new harvest season in 2019. The company's total results and liquidity forecast up to the harvest 2018 is also considered to lie within the company's liquidity frame and with the possibility of a continued development of the company.

In the same period, the budget includes a potential investment frame of approx. DKK 6 m, which besides reinvestment in operating equipment is to cover coming costs of restructuring the Group to ensure an optimal structure in relation to sale, land compacting, etc.

The company's agricultural land in operation has been extended considerably in recent years from a field plan in the production year 2015 of 8,213 hectares to a field plan in 2017 of 8,755 hectares, increasing to 9,103 hectares in 2018.

In 2017, resources were spent during the spring on a sale of the "Oravita site", including signing of a letter of intent for sale with a specific purchaser and implementation of a satisfactory due diligence process. Unfortunately, the agreement was not executed because the purchaser withdrew for other reasons.

A letter of intent was signed with a new purchaser in May 2018 and a specific sales process has been started.

**LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW****Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling**

Koncernens resultat og økonomiske udvikling blev, som indledende beskrevet, ikke som forventet, og anses som utilfredsstillende.

Årets resultat blev, som indikeret på selskabets aktionærmøde i november, negativt, med et endeligt negativt resultat før skat på -287 tkr. og -754 tkr. efter skat. Resultatet er dog i væsentlig grad påvirket af en række forhold, herunder:

- Ikke budgetsvarende produktion på Amaru siden, primært grundet ugunstige vejrforhold i både efteråret 2016 og foråret 2017.
- Generelt vigende afgrødepriser, som ikke fuldt ud har været budgetsvarende.
- Negativ kursregulering, primært som følge af udviklingen mellem RON og DKK (et fald på 2,4%), med en samlet resultatpåvirkning på 4,0 mio. kr. og en direkte egenkapitalpåvirkning med 6,9 mio. kr., med en samlet egenkapitaleffekt på 10,9 mio. kr.
- Afholdte omkostninger til omstrukturering af selskab med henblik på salgsproces, gennemførelse af salgsproces m.v. - en samlet omkostning på ca. 1,5 mio. kr.
- Øgede omkostninger til rådgivere m.v. i forbindelse med fortsat tilpasning af selskabets administrationsforhold m.v.

Tillige er årets resultat i 2017 påvirket af en skattebetaling i de rumænske dattervirksomheder med en resultateffekt på netto 468 tkr., hvor der skal afregnes 1 mio. kr. i lokal skat i Rumænien. Forholdet er primært fremkommet ved, at selskaberne i Rumænien "ikke" er sambeskattede, og skattebetalingen kan primært henføres til dattervirksomheden, som er ejer af jordbeholdningen.

Skattebetalingen er ud fra nuværende lovgivning og koncernens historiske konstruktion umiddelbart "uundgåelig", men forholdet er selskabets ledelses opmærksom på, hvorfor der efter statusdagen arbejdes med anden fremadrettet koncernstruktur/tilpasning i kombination med ny gældende rumænsk lovgivning, med formål at kunne nedbringe den aktuelle skattebetaling.

Profit/loss for the year compared to future expectations

The Group results and financial development were not as expected, as described above, and are not satisfactory.

The results for the year were negative, as indicated at the company's shareholders meeting in November, showing a final negative result before tax of DKK ('000) -287 and DKK ('000) -754 after tax. The results are materially affected by a number of matters, including

- *Production on the Amaru site is not in agreement with the budget, primarily due to unfavourable weather conditions in the autumn 2016 and the spring 2017.*
- *Generally declining prices of crop which have not been fully in agreement with the budget.*
- *Negative exchange rate adjustment, primarily due to the development of RON/DKK (a decrease of 2.4%) with a total impact on the results of DKK 4.0 m and a direct impact on equity of DKK 6.9 m, resulting in a total impact on equity of DKK 10.9 m.*
- *Costs incurred for restructuring of company for the purpose of sales process, implementation of sales process, etc. - a total cost of approx. DKK 1.5 m.*
- *Higher costs for advisors, etc. in relation to a continued adjustment of the company's administrative conditions, etc.*

The results for 2017 are also affected by a tax payment in the Romanian subsidiaries having a net effect on the results of DKK ('000) 468 of which DKK 1 m is local tax to be paid in Romania. The matter arises primarily because the companies in Romania are "not" subject to joint taxation, and the tax payment can primarily be related to the subsidiary owning the land.

The tax payment is, based on current legislation and the Group's historical structure, directly "unavoidable", but the company's Management is aware of the issue and efforts are made after the balance sheet date to find another group structure/adjustment going forward in combination with new applicable Romanian legislation for the purpose of reducing the current tax payment.

**LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW****Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for selskabets finansielle stilling foruden det forhold, at der jf. tidligere omtale, pågår "salgsproces" med henblik på salg af "Oravita siten". Et eventuelt salg vil have en positiv resultat og likviditetseffekt.

Særlige risici

Koncernens væsentligste driftsrisiko er knyttet til vejrforhold, som forudsætter produktionsbetingelser for afgrødevæksten.

Prisrisici:

Der er ikke andre prisrisici end de normale risici omkring køb af rå og hjælpestoffer og salg af færdigprodukter. Disse priser er påvirket af globalt udbud og efterspørgsel og af lokale markedsforhold.

Valutarisici:

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

Dette forhold anses ikke for at være af væsentlig primær betydning, idet udgangspunktet for prisfastsættelse af såvel salgsafgrøder som den reelle værdiansættelse af anlægsaktiverne, herunder specielt fast ejendom, sker i euro, hvor usikkerheden er begrænset som følge af Danmarks fastkurspolitik i forhold til EUR.

Der indgås ikke spekulative valutapositioner.

I regnskabsåret er RON og EUR faldet henholdsvis 2,4% og 0,1% i forhold til DKK, hvilket har medført en negativ regulering af selskabets egenkapital på 6,9 mio. kr.

Renterisici:

Den rentebærende nettogæld udgør et beløb på ca. 15% af balancesummen, hvorfor koncernen ikke er særligt udsat overfor udsving i renten.

Miljøforhold

Virksomheden drives under rumænske regler og EU miljøregler og er underlagt jævnlig miljøkontrol fra myndighederne.

Videnressourcer

Virksomhedens målsætning er at drive overskudsgivende planteproduktion ved anvendelse af opdateret teknologi og viden. Dette stiller store krav til managernes viden og til medarbejdernes forståelse for udførelsen af arbejdet.

Significant events after the end of the financial year

No events have occurred after the end of the financial year of material importance for the company's financial position except the matter, see description above, of the ongoing "sales process" with a view to sell the "Oravita site". A potential sale will have a positive impact on results and liquidity.

Special risks

The group's most significant operating risk is attached to the weather conditions, including the production conditions for the crops.

Price risks:

There are no other price risks than the common risks relating to purchase of raw materials and consumables and sale of finished products. These prices are affected by the global supply and demand and by local market conditions.

Foreign exchange risks:

Exchange adjustment of investments in subsidiaries that are independent entities are recognised directly in the equity. Related exchange risks are generally not hedged because it is the company's opinion that a current hedging of such long-term investments will not be optimal from an overall risk and cost viewpoint.

This matter is not considered to be of a material, primary importance because the basis for the pricing of both sales crops and the actual valuation of the fixed assets, including in particular real estate, are made in EUR for which the uncertainty is limited because of Denmark's fixed exchange rate policy in relation to EUR.

No speculative foreign currency positions are entered into.

During the financial year, RON and EUR have fallen by 2.4% and 0.1% against DKK which has resulted in a negative adjustment of the company's equity of DKK 6.9 m.

Interest risks:

The interest-bearing net debt is approx. 15% to 20% of the balance sheet total and, thus, the Group is not particularly exposed to interest rate fluctuations.

Environmental situation

The company is operated according to Romanian and EU environmental rules and is subject to regular environmental control by the authorities.

Knowledge resources

The company's goal is to run a profitable production of plants by use of updated technology and knowledge. This places high demands on the knowledge of the managers and on the employees' understanding with respect to performance of the work.

**LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW****Videnressourcer (fortsat)**

Managerne er uddannede og erfarne inden for drift og ledelse af planteproduktion, og der bruges i virksomheden store ressourcer på fortsat uddannelse, viden- deling og sparring, både indenfor virksomheden, managere og medarbejdere imellem, og med ind- dragelse af kolleger fra andre virksomheder i form af deltagelse i en erfa gruppe med andre dansk ejede farme samt inddragelse af rådgivere og koncer- ledelsen.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Der foretages løbende forsøg med dyrknings-metoder, sortvalg, gødning, kalkning samt plante-beskyttelse mv. i driftsselskaberne.

Forventninger til fremtiden

Idet koncernens indtægter i overvejende grad stammer fra salg af planteprodukter, er re-sultatet i 2018 i høj grad afhængigt af pris-udviklingen i markedet, som er underlagt kon-junkturer for udbud og efter-spørgsel.

For 2018 forventes en positivt resultat og likviditets-udvikling. Forventningen bygger på en fortsat om- kostnings- og ressourcetilpasning i koncernen sammen med en forventning om øget afgrødeudbytte.

I efteråret er der tilsået ca. 7.497 hektar med en samlet markplan for det igangværende produk-tionsår på 9.103 hektar, fordelt med 2.596 hektar i Amaru, 1.982 hektar i Videle og 4.525 hektar i Oravita.

Markplanen er i 2018 forøget med ca. 348 hektar.

Knowledge resources (continued)

The managers are trained and experienced in running and managing production of plants and the company spends huge resources on continued training, knowledge sharing and sparring both in-house, among managers and staff, and by including colleagues from other businesses in the form of participation in a specialist group with owners of other Danish farms, and including advisors and group management.

Research and development activities

The operating companies perform current testing of cultivation methods, selecting varieties of plants, fertilization, liming and plant protection, etc.

Future expectations

As the Group's total income mainly arises from sale of plant products, the results for 2018 are to a very high degree depending on the price development in the market, which is subject to the market conditions for supply and demand.

For 2018, a positive development is expected for results and liquidity. The expectation is based on a beginning adjustment of costs and resources in the Group in combination with an expectation for higher crop yields.

In the autumn, approx. 7,497 hectares were sown with a total field plan for the current production year of 9,103 hectares, distributed by 2,596 hectares in Amaru, 1,982 hectares in Videle and 4,525 hectares in Oravita.

The field plan was increased in 2018 by approx. 348 hectares.

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
INCOME STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2017 kr. DKK	2016 kr. DKK	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK
NETTOOMSÆTNING..... NET REVENUE		41.887.017	55.719.586	509.300	0
Vareforbrug..... <i>Cost of sales</i>		-30.355.979	-30.106.677	-465.645	0
Ændring i lagre og varer under fremstilling..... <i>Change in inventories and work in progress</i>		11.824.269	-2.907.053	0	0
Andre driftsindtægter..... <i>Other operating income</i>		14.634.990	15.115.244	2.019.532	2.360.380
Andre eksterne omkostninger..... <i>Other external expenses</i>		-14.423.923	-24.945.159	-1.782.856	-2.182.541
BRUTTORESULTAT..... GROSS PROFIT/LOSS		23.566.374	12.875.941	280.331	177.839
Personaleomkostninger..... <i>Staff costs</i>	1	-6.779.953	-8.070.309	-1.308.326	-2.800.549
Af- og nedskrivninger..... <i>Depreciation, amortisation and impairment</i>		-10.691.630	-24.799.500	0	0
Andre driftsomkostninger..... <i>Other operating expenses</i>		327.580	-327.580	0	0
DRIFTSRESULTAT..... OPERATING PROFIT		6.422.371	-20.321.448	-1.027.995	-2.622.710
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder..... <i>Result of equity investments in subsidiaries</i>		0	0	-526.374	-24.747.207
Andre finansielle indtægter..... <i>Other financial income</i>	2	27.550	0	5.509.175	6.300.823
Andre finansielle omkostninger..... <i>Other financial expenses</i>	3	-6.736.636	-4.231.762	-4.713.470	-3.115.229
RESULTAT FØR SKAT..... PROFIT BEFORE TAX		-286.715	-24.553.210	-758.664	-24.184.323
Skat af årets resultat..... <i>Tax on profit/loss for the year</i>	4	-467.714	365.062	0	0
ÅRETS RESULTAT..... PROFIT FOR THE YEAR	5	-754.429	-24.188.148	-758.664	-24.184.323

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

AKTIVER ASSETS	Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2017 kr. DKK	2016 kr. DKK	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK
Erhvervede immaterielle anlægsaktiver.....		20.196	32.032	0	0
<i>Intangible fixed assets acquired</i>					
Goodwill.....		597.429	672.429	0	0
<i>Goodwill</i>					
Immaterielle anlægsaktiver.....	6	617.625	704.461	0	0
<i>Intangible fixed assets</i>					
Grunde og bygninger.....		43.452.567	46.822.031	0	0
<i>Land and buildings</i>					
Produktionsanlæg og maskiner.....		50.502.529	56.178.207	0	0
<i>Production plant and machinery</i>					
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....		44.971	35.868	0	0
<i>Other plant, machinery, tools and equipment</i>					
Landbrugsjord.....		295.632.798	303.283.470	0	0
<i>Agricultural land</i>					
Materielle anlægsaktiver under udførelse og forudbetalinger.....		190.864	1.158.045	0	0
<i>Tangible fixed assets in progress and prepayments</i>					
Materielle anlægsaktiver.....	7	389.823.729	407.477.621	0	0
<i>Tangible fixed assets</i>					
Kapitalandele i dattervirksomheder....		0	0	345.675.395	349.451.128
<i>Equity investments in subsidiaries</i>					
Finansielle anlægsaktiver.....	8	0	0	345.675.395	349.451.128
<i>Fixed asset investments</i>					
ANLÆGSAKTIVER.....		390.441.354	408.182.082	345.675.395	349.451.128
<i>FIXED ASSETS</i>					
Råvarer og hjælpematerialer.....		5.393.166	4.815.765	0	0
<i>Raw materials and consumables</i>					
Varer under fremstilling.....		18.874.833	15.992.786	0	0
<i>Work in progress</i>					
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer.....		29.557.550	21.811.208	0	0
<i>Finished goods and goods for resale</i>					
Forudbetaling for varer.....		784.737	1.164.100	0	0
<i>Prepayments</i>					
Varebeholdninger.....		54.610.286	43.783.859	0	0
<i>Inventories</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser.....		1.680.503	1.693.875	0	0
<i>Trade receivables</i>					
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder.....	9	0	0	155.911.025	164.645.291
<i>Receivables from group enterprises</i>					
Andre tilgodehavender.....	10	9.700.047	15.561.202	218.476	96.473
<i>Other receivables</i>					
Periodeafgrænsningsposter.....	11	542.061	1.233.617	0	0
<i>Prepayments and accrued income</i>					
Tilgodehavender.....		11.922.611	18.488.694	156.129.501	164.741.764
<i>Receivables</i>					

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2017 kr. DKK	2016 kr. DKK	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK
AKTIVER (FORTSAT) ASSETS (CONTINUED)					
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>		9.579.276	10.273.920	66.519	30.787
OMSÆTNINGSAKTIVER..... <i>CURRENT ASSETS</i>		76.112.173	72.546.473	156.196.020	164.772.551
AKTIVER..... ASSETS		466.553.527	480.728.555	501.871.415	514.223.679

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

	Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2017 kr. DKK	2016 kr. DKK	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK
PASSIVER EQUITY AND LIABILITIES					
Selskabskapital..... <i>Share capital</i>	12	320.500.000	320.500.000	320.500.000	320.500.000
Reserve for opskrivninger..... <i>Reserve for revaluation</i>		144.662.615	148.265.376	0	0
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode..... <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>		0	0	9.936.851	17.340.866
Øvrige reserver..... <i>Other reserves</i>		1.495.475	1.378.917	0	0
Overført overskud..... <i>Retained earnings</i>		-107.002.700	-102.852.604	29.218.539	29.450.828
Minoritetsinteresser..... <i>Minority shareholders</i>		65.199	62.883	0	0
EGENKAPITAL..... EQUITY		359.720.589	367.354.572	359.655.390	367.291.694
Hensættelse til udskudt skat..... <i>Provision for deferred tax</i>	13	27.166.543	28.410.829	0	0
Hensættelser til kapitalandele i tilknyttede virksomheder..... <i>Provisions for equity investments in group enterprises</i>	14	0	0	73.747.026	72.237.117
HENSATTE FORPLIGTELSESR..... PROVISION FOR LIABILITIES		27.166.543	28.410.829	73.747.026	72.237.117
Banklån..... <i>Bank loan</i>		33.911.954	23.893.292	0	0
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		997.236	148.929	0	0
Langfristede gældsforpligtelser..... Long-term liabilities	15	34.909.190	24.042.221	0	0
Kortfristet del af langfristet gæld..... <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	15	3.583.504	9.153.082	0	0
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>		18.924.098	25.264.328	3.010.522	4.019.288
Modtagne forudbetalinger fra kunder.. <i>Prepayments received from customers</i>		95.087	6.218.299	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		5.347.668	2.608.672	0	0
Gæld tilknyttede virksomheder..... <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	64.259.720	69.739.649
Selskabsskat..... <i>Corporation tax</i>		1.004.917	322.891	0	0
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		2.142.348	2.768.952	1.198.757	935.931
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Accruals and deferred income</i>	16	13.659.583	14.584.709	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser..... Current liabilities		44.757.205	60.920.933	68.468.999	74.694.868

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Morderselskabet <i>Parent company</i>	
		2017 kr. DKK	2016 kr. DKK	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK
PASSIVER (FORTSAT) EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)					
GÆLDSFORPLIGTELSER..... <i>LIABILITIES</i>		79.666.395	84.963.154	68.468.999	74.694.868
PASSIVER..... <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		466.553.527	480.728.555	501.871.415	514.223.679
Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	17				
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Charges and securities</i>	18				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	19				
Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling <i>Information on uncertainty with respect to recognition and measurement</i>	20				

EGENKAPITALOPGØRELSE
EQUITY

	Koncernen Group					I alt Total
	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for opskrivninger <i>Reserve for revaluation</i>	Øvrige reserver <i>Other reserves</i>	Overført overskud <i>Retained earnings</i>	Minoritets- interesser <i>Minority shareholders</i>	
Egenkapital 1. januar 2017..... <i>Equity at 1 January 2017</i>	320.500.000	148.265.376	1.378.917	-102.852.604	62.883	367.354.572
Valutakursreguleringer..... <i>Foreign exchange adjustments</i>		-3.602.761	-33.507	-3.241.367	-1.919	-6.879.554
Overførsel til/fra andre poster..... <i>Transfers to/from other items</i>			150.065	-150.065		
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>				-758.664	4.235	-754.429
Egenkapital 31. december 2017.. <i>Equity at 31 December 2017</i>	320.500.000	144.662.615	1.495.475	-107.002.700	65.199	359.720.589

EGENKAPITALOPGØRELSE
EQUITY

	Moderselskabet <i>Parent company</i>			I alt <i>Total</i>
	Selskabs- <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopsk. efter indre værdi- metode <i>Reserve for net</i> <i>revaluation</i> <i>according to</i> <i>equity method</i>	Overført overskud <i>Retained</i> <i>earnings</i>	
Egenkapital 1. januar 2017..... <i>Equity at 1 January 2017</i>	320.500.000	17.340.866	29.450.828	367.291.694
Valutakursreguleringer..... <i>Foreign exchange adjustments</i>		-6.877.640		-6.877.640
Andre reguleringer..... <i>Value adjustments of equity</i>		-10.303	10.303	
Egenkapitalbevægelser i datterselskaber..... <i>Changes in equity in subsidiaries</i>		-516.072	516.072	
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Dividends from subsidiaries</i>			-758.664	-758.664
Egenkapital 31. december 2017..... <i>Equity at 31 December 2017</i>	320.500.000	9.936.851	29.218.539	359.655.390

PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
CASH FLOW STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK
Årets resultat..... <i>Profit/loss for the year</i>	-754.429	-24.188.148	-758.664	-24.184.323
Årets afskrivninger tilbageført..... <i>Reversed depreciation of the year</i>	10.691.630	13.621.182	0	0
Årets nedskrivninger tilbageført..... <i>Reversed impairment losses</i>	0	12.602.621	0	0
Bogførte realisationstab..... <i>Booked realisation losses</i>	279.613	3.870.335	0	0
Resultat af datterselskaber..... <i>Profit/loss from subsidiaries</i>	0	0	526.374	24.747.207
Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit/loss for the year</i>	467.714	-365.062	0	0
Øvrige valutakursreguleringer m.v..... <i>Other exchange rate adjustments etc</i>	1.772.922	1.025.609	0	0
Betalt selskabsskat..... <i>Corporation tax paid</i>	-322.891	-32.006	0	0
Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i>	-10.826.427	8.353.139	0	0
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in receivables</i>	6.566.085	11.720.401	8.612.263	-19.772.022
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank og skat).. <i>Change in current liabilities (ex bank and tax)</i>	-4.935.947	-15.244.496	-5.217.163	19.266.890
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITY	2.938.270	11.363.575	3.162.810	57.752
Køb af immaterielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of intangible fixed assets</i>	-571	-19.240	0	0
Køb af materielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of tangible fixed assets</i>	-4.935.748	-2.200.935	0	0
Salg af materielle anlægsaktiver..... <i>Sale of tangible fixed assets</i>	2.346.242	148.602	0	0
Køb af finansielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of financial assets</i>	0	0	-2.118.312	-84.373
Salg af finansielle anlægsaktiver..... <i>Sale of financial assets</i>	0	4.441	0	0
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET.. CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITY	-2.590.077	-2.067.132	-2.118.312	-84.373

PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
CASH FLOW STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	Koncernen		Moderselskabet	
	<i>Group</i>		<i>Parent company</i>	
	2017	2016	2017	2016
	kr.	kr.	kr.	kr.
	DKK	DKK	DKK	DKK
Provenu ved langfristet låntagelse og afdrag på lån..... <i>Proceeds from long-term borrowing and repayments of loans</i>	5.297.391	27.089.007	0	0
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET . CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITY	5.297.391	27.089.007	0	0
ÆNDRING I LIKVIDER..... CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	5.645.584	36.385.450	1.044.498	-26.621
Likvider 1. januar..... <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>	-14.990.406	-51.375.856	-3.988.501	-3.961.880
LIKVIDER 31. DECEMBER..... CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 31 DECEMBER	-9.344.822	-14.990.406	-2.944.003	-3.988.501
Likvider 31. december specificeres således: <i>Specification of cash and cash equivalents at 31 December:</i>				
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>	9.579.276	10.273.922	66.519	30.787
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>	-18.924.098	-25.264.328	-3.010.522	-4.019.288
LIKVIDER, NETTOGÆLD..... CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT	-9.344.822	-14.990.406	-2.944.003	-3.988.501

NOTER
NOTES

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>		Note
	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK	
Personaleomkostninger					1
<i>Staff costs</i>					
Antal personer beskæftiget i gennemsnit: <i>Average number of employees</i>					
Koncernen: 52 (2016: 54) <i>Group:</i>					
Moderselskabet: 1 (2016: 2) <i>Parent company:</i>					
Løn og gager..... <i>Wages and salaries</i>	5.951.383	7.235.808	1.299.960	2.703.420	
Pensioner..... <i>Pensions</i>	820.204	820.827	0	83.455	
Andre omkostninger til social sikring..... <i>Social security costs</i>	8.366	13.674	8.366	13.674	
	6.779.953	8.070.309	1.308.326	2.800.549	
Vederlag til direktion og bestyrelse..... <i>Remuneration of management and board of directors</i>	806.000	2.160.370	806.000	2.160.370	
	806.000	2.160.370	806.000	2.160.370	

Undtagelsesbestemmelsen i ÅRL § 98b, stk. 3 anvendes.

The exemption provision of section 98b, subsection 3 of the Danish Financial Statements Act is applied.

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>		Note
	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK	
Andre finansielle indtægter					2
<i>Other financial income</i>					
Tilknyttede virksomheder..... <i>Group enterprises</i>	0	0	5.481.625	6.300.823	
Finansielle indtægter i øvrigt..... <i>Other financial income</i>	27.550	0	27.550	0	
	27.550	0	5.509.175	6.300.823	

NOTER
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	Group		Parent company		
	2017	2016	2017	2016	
	kr.	kr.	kr.	kr.	
	DKK	DKK	DKK	DKK	
Andre finansielle omkostninger					3
<i>Other financial expenses</i>					
Tilknyttede virksomheder.....	0	0	2.662.564	2.577.938	
<i>Group enterprises</i>					
Finansielle omkostninger i øvrigt incl. valutakursregulering.....	6.736.636	4.231.762	2.050.906	537.291	
<i>Other financial expenses including exchange rate adjustment</i>					
	6.736.636	4.231.762	4.713.470	3.115.229	

Af finansielle omkostninger i øvrigt udgør årets valutakurstab på koncernniveau 3.969 t.DKK mod 1.499 t.DKK i 2016. På moderselskabsniveau udgør årets valutakurstab 1.854 t.DKK mod 441 t.DKK i 2016.
Other financial expenses include exchange rate losses at Group level of DKK ('000) 3,969 against DKK ('000) 1,499 in 2016. At parent company level, the exchange rate loss is DKK ('000) 1,854 against DKK ('000) 441 in 2016.

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	Group		Parent company		
	2017	2016	2017	2016	
	kr.	kr.	kr.	kr.	
	DKK	DKK	DKK	DKK	
Skat af årets resultat					4
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	1.004.917	322.891	0	0	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>					
Regulering af udskudt skat.....	-537.203	-687.953	0	0	
<i>Adjustment of deferred tax</i>					
	467.714	-365.062	0	0	
Forslag til resultatdisponering					5
<i>Proposed distribution of profit</i>					
Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....	0	0	0	-24.747.209	
<i>Allocation to reserve for net revaluation according to equity method</i>					
Overført resultat.....	-758.664	-24.184.324	-758.664	562.886	
<i>Retained earnings</i>					
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomheders resultat.....	4.235	-3.824	0	0	
<i>Minority interests' share of profit/loss in subsidiaries</i>					
	-754.429	-24.188.148	-758.664	-24.184.323	

NOTER
NOTES

Note

Immaterielle anlægsaktiver
Intangible fixed assets

6

	Koncernen Group	
	Erhvervede immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible fixed assets acquired</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>
Kostpris 1. januar 2017.....	44.040	1.827.530
<i>Cost at 1 January 2017</i>		
Valutakursregulering til ultimokurs.....	-1.070	0
<i>Exchange adjustment at closing rate</i>		
Tilgang.....	571	0
<i>Additions</i>		
Afgang.....	-2.937	0
<i>Disposals</i>		
Kostpris 31. december 2017.....	40.604	1.827.530
<i>Cost at 31 December 2017</i>		
Afskrivninger 1. januar 2017.....	12.008	1.155.101
<i>Amortisation at 1 January 2017</i>		
Valutakursregulering til ultimokurs.....	-290	0
<i>Exchange adjustment at closing rate</i>		
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver.....	-561	0
<i>Reversal of amortisation of assets disposed of</i>		
Årets afskrivninger.....	9.251	75.000
<i>Amortisation for the year</i>		
Afskrivninger 31. december 2017.....	20.408	1.230.101
<i>Amortisation at 31 December 2017</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.....	20.196	597.429
<i>Carrying amount at 31 December 2017</i>		

NOTER
NOTES

Note

Materielle anlægsaktiver
Tangible fixed assets

7

	Koncernen Group		
	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	Produktionsanlæg og maskiner <i>Production plant and machinery</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plant, machinery, tools and equipment</i>
Kostpris 1. januar 2017..... <i>Cost at 1 January 2017</i>	54.455.501	97.565.916	89.038
Valutakursregulering til ultimokurs..... <i>Exchange adjustment at closing rate</i>	-1.288.733	-2.370.798	-2.164
Tilgang..... <i>Additions</i>	75.577	3.717.981	28.208
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-4.918.247	0
Kostpris 31. december 2017..... <i>Cost at 31 December 2017</i>	53.242.345	93.994.852	115.082
Af- og nedskrivninger 1. januar 2017..... <i>Depreciation and impairment losses at 1 January 2017</i>	7.633.470	41.387.708	53.170
Valutakursregulering til ultimokurs..... <i>Exchange adjustment at closing rate</i>	-126.533	-1.002.192	-1.293
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver. <i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	0	-5.026.504	0
Årets afskrivninger..... <i>Depreciation for the year</i>	2.282.841	8.133.311	18.234
Af- og nedskrivninger 31. december 2017..... <i>Depreciation and impairment losses at 31 December 2017</i>	9.789.778	43.492.323	70.111
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017..... <i>Carrying amount at 31 December 2017</i>	43.452.567	50.502.529	44.971

NOTER
NOTES

Note

Materielle anlægsaktiver (fortsat)
Tangible fixed assets (continued)

7

	Koncernen <i>Group</i>	
	Landbrugsjord <i>Agricultural land</i>	Mat.anlægsaktiver under udførelse og forudbet. <i>Tangible fixed assets in progress and prepayment</i>
Kostpris 1. januar 2017..... <i>Cost at 1 January 2017</i>	126.777.070	1.158.045
Valutakursregulering til ultimokurs..... <i>Exchange adjustment at closing rate</i>	-3.080.608	-30.350
Tilgang..... <i>Additions</i>	708.121	405.861
Afgang..... <i>Disposals</i>	-989.184	-1.342.692
Kostpris 31. december 2017..... <i>Cost at 31 December 2017</i>	123.415.399	190.864
Opskrivninger 1. januar 2017..... <i>Revaluation at 1 January 2017</i>	176.506.400	
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	-4.289.001	
Opskrivninger 31. december 2017..... <i>Revaluation at 31 December 2017</i>	172.217.399	
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017..... <i>Carrying amount at 31 December 2017</i>	295.632.798	190.864
Værdi af indregnede aktiver, uden opskrivninger efter § 41, stk. 1..... <i>Value of recognised assets, excluding revaluation under § 41 (1)</i>	123.415.399	

NOTER
NOTES

Note

Finansielle anlægsaktiver
Fixed asset investments

8

	Moderselskabet Parent company
	Kapitalandele i dattervirk- somheder Equity investments in subsidiaries
Kostpris 1. januar 2017.....	259.490.728
<i>Cost at 1 January 2017</i>	
Tilgang.....	2.118.312
<i>Additions</i>	
Kostpris 31. december 2017.....	261.609.040
<i>Cost at 31 December 2017</i>	
Opskrivninger 1. januar 2017.....	18.878.384
<i>Revaluation at 1 January 2017</i>	
Valutakursregulering til ultimokurs.....	-6.877.640
<i>Exchange adjustment at closing rate</i>	
Hensatte underbalancer primo.....	72.237.117
<i>Negative balances in subsidiaries at 1 January 2017, provided for</i>	
Årets resultat.....	-451.374
<i>Profit/loss for the year</i>	
Årets ændring i hensatte underbalancer.....	1.509.969
<i>Change in negative balances provided for</i>	
Opskrivninger 31. december 2017.....	85.296.456
<i>Revaluation at 31 December 2017</i>	
Af- og nedskrivninger på goodwill 1. januar 2017.....	1.155.101
<i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 1 January 2017</i>	
Afskrivninger på goodwill.....	75.000
<i>Amortisation of goodwill</i>	
Af- og nedskrivninger på goodwill 31. december 2017.....	1.230.101
<i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 31 December 2017</i>	
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.....	345.675.395
<i>Carrying amount at 31 December 2017</i>	
Kapitalandele i dattervirksomheder	
<i>Investments in subsidiaries</i>	
Navn og hjemsted	Ejerandel
<i>Name and registered office</i>	Ownership
Agri Consortium SRL, Rumænien, (Romania).....	100 %
Agri Consortium Videle SRL, Rumænien, (Romania).....	100 %
Agri Consortium Oravita SRL, Rumænien, (Romania).....	100 %
Agri Trade Oravita SRL, Rumænien, (Romania).....	100 %
Amaru Trade SRL, Rumænien, (Romania).....	100 %
Vibe Agricultura SRL, Rumænien, (Romania).....	99,9 %
Oravita Farmland SRL, Rumænien, (Romania).....	99,9 %
Agri Consortium SRL's kapitalandele (Agri Consortiums SRL's investments in subsidiaries (DKK):	
SC Magica Amaru SRL, Rumænien, (Romania).....	99 %

NOTER
NOTES

Note

Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder
Receivables from group enterprises

9

Moderselskabet:

Af de samlede tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder 155.911 tkr. forfalder 139.868 tkr. senere end 1 år efter balancedagen (2016: 148.278 tkr.).

Parent company:

Of the total receivables from group enterprises of DKK ('000) 155,911, an amount of DKK ('000) 139,868 falls due for payment more than one year after the balance sheet date (2016: DKK ('000) 148,278).

Andre tilgodehavender

10

Other receivables

Andre tilgodehavender vedrører i det væsentligste EU tilskud for produktionsåret 2017 samt moms-tilgodehavender.

Other receivables relate in all material respects to EU subsidies for the production year 2017 and VAT receivables.

Periodeafgrænsningsposter

11

Prepayments and accrued income

Periodeafgrænsningsposter indeholder forudbetalte omkostninger, der vedrører det efterfølgende regnskabsår.

Prepayments and accrued income comprise prepaid costs, relating to the next financial year.

Selskabskapital

12

Share capital

Selskabskapitalen er fordelt således:

Specification of the share capital:

	2017	2016
	kr.	kr.
	DKK	DKK
A-aktier, 6.410 stk. a nom. 50.000 kr.....	320.500.000	320.500.000
<i>A-shares, 6.410 in the denomination of DKK 50.000 .</i>		

	320.500.000	320.500.000
--	--------------------	--------------------

NOTER
NOTES

Note

Hensættelse til udskudt skat

13

Provision for deferred tax

Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på tilgodehavender, immaterielle og materielle anlægsaktiver, anden gæld samt skattemæssige underskud til fremførsel.

The provision for deferred tax relates to differences between the carrying amount and the tax value of receivables, intangible and tangible fixed assets, other debt, as well as tax losses allowed for carry-forward.

	Koncernen Group		Moterselskabet Parent company	
	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK	2017 kr. DKK	2016 kr. DKK
Udskudt skat 1. januar.....	28.410.829	28.534.649	0	0
<i>Deferred tax, beginning of year</i>				
Årets udskudte skat i resultatopgørelsen	-537.203	-687.953	0	0
<i>Deferred tax of the year, income statement</i>				
Årets udskudte skat i egenkapitalen, valutakursregulering.....	-707.083	564.133	0	0
<i>Deferred tax of the year, equity, exchange adjustment</i>				
Udskudt skat 31. december.....	27.166.543	28.410.829	0	0
<i>Deferred tax at 31 December</i>				

Andre hensatte forpligtelser

14

Other provisions for liabilities

0-1 år.....	0	0	73.747.026	72.237.117
<i>0-1 year</i>				

Andre hensatte forpligtelser vedrører negativ indre værdi af kapitalandele.

Other provisions for liabilities relate to negative equity in subsidiaries.

Langfristede gældsforpligtelser

15

Long-term liabilities

	Koncernen Group			
	1/1 2017 gæld i alt	31/12 2017 gæld i alt	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år <i>Debt outstanding after 5 years</i>
	<i>1/1 2017 total liabilities</i>	<i>31/12 2017 total liabilities</i>	<i>Repayment next year</i>	
Banklån.....	33.046.374	37.230.813	3.318.859	25.004.667
<i>Bank loan</i>				
Anden gæld.....	148.929	1.261.881	264.645	0
<i>Other liabilities</i>				
	33.195.303	38.492.694	3.583.504	25.004.667

NOTER
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	Group		Parent company		
	2017	2016	2017	2016	
	kr.	kr.	kr.	kr.	
	DKK	DKK	DKK	DKK	
Periodeafgrænsningsposter					16
<i>Accruals and deferred income</i>					
Periodeafgrænsningsposter vedrører i det væsentligste periodiserede FEADR tilskud (EU tilskud) til opførelse af landbrugsenheder.					
<i>Accruals and deferred income relate in all material respects to accrued FEADR subsidies (EU subsidies) for building of agricultural entities.</i>					
Eventualposter mv.					17
<i>Contingencies etc.</i>					
Eventualforpligtelser					
<i>Contingent liabilities</i>					
Moderselskabet er selvskyldnerkautionist for koncernselskabet Agri Consortium Videle SRL's engagement med Jutlander Bank. Gælden udgør pr. 31. december 2017, 14.997 tkr.					
Moderselskabet er selvskyldnerkautionist for ethvert beløb, som koncernselskaberne Agri Consortium Oravita SRL og Agri Trade Oravita SRL måtte skyldte Spar Nord Bank. Gælden udgør pr. 31. december 2017, 34.996 tkr.					
Moderselskabet har afgivet støtteerklæring overfor samtlige datterselskaber. Datterselskaber med negativ indre værdi er indregnet som hensatte forpligtelser.					
Koncernen har modtaget EU tilskud, hvorpå der hviler en tilbagebetalingsklausul, såfremt projektet ikke gennemføres iht. tilsagnsskrivelsen. Tilbagebetalingsforpligtelsen kan maksimalt udgøre 1,6 mio. kr.					
Koncernen har indgået fastprisaftale om delsalg af afgrøder til levering i 2018.					
<i>Surety has been assumed by the parent company for the engagement which the Group company Agri Consortium Videle SRL has with Jutlander Bank. The debt amounts to DKK ('000) 14,997 at 31 December 2017.</i>					
<i>Surety has been assumed by the parent company for the engagements that the Group companies Agri Consortium Oravita SRL and Agri Trade Oravita SRL have with Spar Nord Bank. The debt amounts to DKK ('000) 34,996 at 31 December 2017.</i>					
<i>The parent company has issued a letter of comfort regarding all of the subsidiaries. Subsidiaries with a negative equity value are recognised as provisions.</i>					
<i>The Group has received EU subsidies which are subject to a repayment clause if the project is not completed in accordance with the commitment letter. The repayment liability cannot exceed DKK 1.6 m.</i>					
<i>The Group has entered into a fixed-price agreement for part sale of crops to be delivered in 2018.</i>					

NOTER
NOTES

Note

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

18

Charges and securities

Der er afgivet følgende sikkerheder for gæld i ejendomme samt driftsmateriel og inventar:

The following securities have been provided on property and on machinery, fixtures and equipment:

	Koncernen <i>Group</i>		Morderselskabet <i>Parent company</i>	
	Regnskabs- mæssig værdi af aktiver <i>Carrying amount of assets</i>	Pantets nom. værdi eller restgæld <i>Nominal value of mortgage or outstanding debt</i>	Regnskabs- mæssig værdi af aktiver <i>Carrying amount of assets</i>	Pantets nom. værdi eller restgæld <i>Nominal value of mortgage or outstanding debt</i>
	kr. DKK	kr. DKK	kr. DKK	kr. DKK
Ejendoms pant (Spar Nord Bank)..... <i>Mortgage deed (Spar Nord Bank)</i>	361.893	26.000	0	0
Ejendoms pant (Spar Nord Bank)..... <i>Mortgage deed (Spar Nord Bank)</i>	361.893	9.000	0	0
Ejendoms pant (Jutlander Bank)..... <i>Mortgage deed (Jutlander Bank)</i>	23.512	15.000	0	0
Løsøreejerpantebrev (Jutlander Bank)... <i>Chattel mortgage (Jutlander Bank)</i>	11.230	12.300	0	0

Nærtstående parter

19

Related parties

Selskabets og koncernens nærtstående parter omfatter følgende:

The company's and the Group's related parties include:

Bestemmende indflydelse

Selskabet er ikke underlagt bestemmende indflydelse.

Transaktioner med nærtstående parter

Koncernen har ikke haft transaktioner med nærtstående parter, der ikke er indgået på markedsmæssige vilkår. Jf. ÅRL § 98c, stk. 7 oplyses alene om transaktioner, som ikke er gennemført på normale markedsmæssige vilkår.

Controlling interest

The company is not subject to controlling interest.

Transactions with related parties

The Group did not carry out any transactions that were not concluded on market conditions. According to section 98c, subsection 7 of the Danish Financial Statements Act information is given only on transactions that were not performed on common market conditions.

Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling*Information on uncertainty with respect to recognition and measurement*

Selskabet ejer ca. 10.970 hektar, hvoraf ca. 4.880 hektar er registeret i "Land Book Register Code" og ca. 6.090 hektar, som ikke er registeret i "Land Book Register Code". Den samlede værdi af landbrugsjorden er indregnet i henhold til valuarvurdering, senest foretaget i 2015, med en samlet værdiansættelse på 295,6 mio. kr.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er betydelig risiko forbundet ved den manglende registrering i "Land Book Register Code" på arealet med 6.100 hektar (værdi i henhold til valuarvurdering 148,1 mio. kr.). Selskabets ledelse arbejder dog løbende med berigtigelse af dette forhold, dog under hensyntagen til, at forholdet ikke er unormalt i Rumænien, og følger de betingelser, som lignende virksomheder arbejder under.

Der er i 2017 igangsat et omfattende arbejde med at få selskabets jordbeholdning registreret i "Land Book Register Code", hvor selskabet indenfor de kommende 3 år forventer at bringe hovedparten af dets arealer til registrering. Et arbejde der sker ved egen drift, dog med det fokus at udnytte de nationale tiltag som pågår i Rumænien vedrørende samme.

Af det samlede jordareal i ejerskab på ca. 10.970 hektar indgår der jordareal på ca. 2.335 hektar med en samlet værdiansættelse på 62,4 mio. kr., som ikke dyrkes eller udlejes. Selskabets ledelse arbejder fortsat på at få et større areal i drift, tillige med at der arbejdes målrettet på at opkøbe mindre arealer, som ligger strategisk godt for selskabet. Modsatvis er der fokus på at afhænde arealer, som ikke ligger i selskabets umiddelbare interesseområder.

Selskabets ledelse søger fortsat at bringe arealet i drift ved kompaktering eller swap af jordarealer samt ved en løbende aktiv salgsindsats.

Det er ledelsens fortsatte vurdering, at den foretagne valuarvurdering i 2015 - på det samlede jordareal er retvisende - herunder at jordareal, som for nuværende ikke er i drift/udlejes, har en salgs-værdi/kommende brugsværdi i overensstemmelse med den foretagne valuarvurdering.

Prissætningen for landbrugsjord er umiddelbart stigende i Rumænien. Dog prisstigninger som er betinget af beliggenhed, og arealer som er kompakteret. Det er ledelsens vurdering, at for at kunne realisere denne prisstigning, er det en basal forudsætning at ejerskabet af jorden er sikret i "Land Book Register Code", tillige med at arealer kompakteres i sammenhængende arealer.

Selskabet har historisk modtaget FEADR tilskud for i alt 19 mio. kr., som er betinget af, at de tilskudsberettigede materielle anlægsaktiver er idriftsat i henhold til oprindeligt tilsagn senest ved udgangen af 2017 (mølleri). I det tillælde at der ikke sker korrekt idriftsættelse inden udgangen af 2017, påhviler der koncernen en samlet tilbagebetalingsforpligtelse på 1,6 mio. kr. Det er ledelsens vurdering, at der sker korrekt idriftsættelse indenfor den angivne tidsfrist, hvorved tilbagebetalingsforpligtelsen ikke vil blive aktueliseret.

Selskabets ledelse har i 2017 arbejdet målrettet med at nedbringe historisk momstilgodehavende, hvor der pr. statusdagen er et samlet momstilgodehavende i de rumænske dattervirksomheder på 11,1 mio. kr., mod 14,5 mio. kr. i 2016. Tilgodehavende er efter statusdagen nedbragt yderligere, hvor det samlede tilgodehavende pr. 31. marts 2018 udgør 5,1 mio. kr.

Det er dog ledelsens fortsatte vurdering, at der på selskabets momsforhold er forbundet en betydelig tabsrisiko, herunder at en del af momsbeløbet er udbetalt uden kontrol, hvor myndighederne har mulighed for genoptagelse, tillige med at der i det resterende momstilgodehavende pr. 31. marts 2018 henstår beløb med en forventet tabsrisiko. Der er således på statusdagen foretaget hensættelse til imødegåelse af tab med 3,7 mio. kr., mod en hensættelse 5,1 mio. kr. i 2016. I hensættelse er der taget højde for det fradrag, der er foretaget ved de allerede gennemførte kontroller, hvor der er fradraget i størrelsesordenen 5-15%.

**NOTER
NOTES****Note****Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling (fortsat)
Information on uncertainty with respect to recognition and measurement (continued)**

The company owns approx. 10,970 hectares of which approx. 4,880 hectares are registered in "Land Book Register Code" and approx. 6,090 hectares which are not registered in "Land Book Register Code". The total value of the agricultural land is recognised according to a valuation made by an appraiser, most recently in 2015, of a total value of DKK 295.6 m.

It is Management's assessment that there is no significant risk attached to the lack of registration in "Land Book Register Code" of the area of 6,100 hectares (value according to the appraiser's valuation is DKK 148.1 m). The company's Management is currently working on setting right this matter, considering that this is not unusual in Romania, and is in line with the conditions that similar businesses are working under.

A comprehensive project was started in 2017 for the purpose of having the company's land registered in the "Land Book Register Code", where the company expects to bring the majority of its land into registration within the next 3 years. A project that is carried out at the company's own initiative but with the focus of utilising the current national initiatives in Romania in this respect.

The total land area owned of approx. 10,970 hectares includes an area of approx. 2,335 hectares of a total value of DKK 62.4 m which is not cultivated or leased. The Management continues to attempt to cultivate a larger area, and it is also working focused on acquiring smaller areas that are located strategically good for the company. On the other hand, focus is on disposing of areas that are not within the company's immediate areas of interest.

The company's Management is still seeking to bring the area into operation by compacting or swap of land and by current active sales efforts.

It is Management's assessment that the valuation made by the appraiser in 2015 of the total land area is fair, and that land which is not in operation/leased at the moment has a sales value/coming use value in accordance with the valuation.

The pricing of agricultural land is increasing in Romania. However, it is price increases that are subject to location and areas that are compacted. It is Management's assessment that to be able to realise this price increase, it is a basic condition that the ownership of the land is secured in the "Land Book Register Code" and that areas are compacted in adjoining areas.

The company has historically received FEADR subsidies of a total amount of DKK 19 m. It is a condition for the subsidies that the eligible tangible fixed assets are put into service in accordance with the original commitment, at the latest at the end of 2017 (milling). If the correct operation has not taken place before the end of 2017, the Group is subject to a total repayment liability of DKK 1.6 m. It is Management's opinion that the assets are put into correct service within the deadline and that the repayment liability therefore will not apply.

The Management has in 2017 focused on reducing a historical VAT receivable, according to which there was at the balance sheet date a total VAT receivable of DKK 11.1 m from the Romanian subsidiaries, against DKK 14.5 m in 2016. The receivable was reduced further after the balance sheet date and the total receivable at 31 March 2018 is DKK 5.1 m.

Management remains of the opinion that the company's VAT matters are subject to a considerable risk of loss, including that a share of the VAT amount has been paid without control where the authorities have the possibility of resumption, and that for the residual VAT receivable at 31 March 2018 an amount is subject to an expected risk of loss. A provision of DKK 3.7 m has therefore been made at the balance sheet date for bad debts against a provision of DKK 5.1 m in 2016. The provision takes into account the deduction at the already made controls where the deduction was in the order of 5 to 15%.

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES**

Årsrapporten for Agri Invest A/S for 2017 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, mellemstor virksomhed.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Agri Invest A/S samt tilknyttede virksomheder, hvori Agri Invest A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af modervirksomhedens og tilknyttede virksomheders årsregnskaber ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter. Ved konsolideringen foretages fuld eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Erhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet efter overtagelsesmetoden, med omvurdering af alle identificerede aktiver og forpligtelser til dagsværdi på overtagelsesdagen. Dagsværdien er opgjort på baggrund af handler på et aktivt marked, alternativt beregnet ved anvendelse af almindeligt accepterede værdiansættelsesmodeller. Ved beregning af dagsværdi på investeringsejendomme er anvendt en discounted cash flow model på baggrund af tilbagediskontering af den fremtidige indtjening. Driftsmidler er opført til dagsværdi på baggrund af indhentede valuarvurderinger, som bygger på en samlet vurdering af maskinparken.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

Positive forskelsbeløb mellem anskaffelsesværdi og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver som goodwill og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid. Negative forskelsbeløb indregnes i resultatopgørelsen ved anskaffelsen. Forskelsbeløbet fra erhvervede virksomheder udgør 1.813 kr.

The annual report of Agri Invest A/S for 2017 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class C, medium enterprise.

The annual Report is prepared consistently with the accounting principles used last year.

Consolidated financial statements

The consolidated financial statements include the parent company Agri Invest A/S and its subsidiaries in which Agri Invest A/S directly or indirectly holds more than 50% of the voting rights or in any other way has a controlling influence.

The consolidated financial statements consolidate the financial statements of the parent company and the subsidiaries by combining uniform accounts items. Intercompany income and expenses, shareholdings, intercompany balances and dividend, and realised and unrealised gains and losses arising from transactions between the consolidated enterprises are fully eliminated in the consolidation.

New acquired or established enterprises are recognised in the consolidated financial statements from the time of acquisition. Sold or wound up enterprises are recognised in the consolidated income statement up to the time of disposal. Comparative figures are not adjusted for new acquired, sold or wound up enterprises.

Acquired enterprises are recognised in the consolidated financial statements under the acquisition method, reassessing all identified assets and liabilities to fair value at the acquisition date. The fair value is calculated based on acquisitions made in an active market, alternatively calculated using generally accepted valuation methods. Upon calculation of the fair value of investment properties a discounted cash flow model is applied based on discounted cash flow of future earnings. Operating equipment is recognised at fair value based on an assessor's opinion, built on an overall assessment of the production equipment.

Investments in subsidiary enterprises are set off by the proportional share of the subsidiaries' market value of net assets and liabilities at the acquisition date.

Positive differences between acquisition value and market value of acquired and identified assets and liabilities are recognised in intangible fixed assets as goodwill and amortised systematically in the income statement under an individual assessment of the useful life. Negative differences are recognised in the income statement upon acquisition. Differences from acquired enterprises amount to 1,813 DKK ('000).

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES**

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis og med forholdsmæssig eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab. I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter eliminerings af forholdsmæssig andel af intern avance og tab.

Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes tilknyttede virksomheders regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af tilknyttede virksomheders resultat og egenkapital præsenteres særskilt i henholdsvis resultatdisponering og i særskilte hovedposter inden for egenkapitalen.

RESULTATOPGØRELSEN**Nettoomsætning**

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætning indregnes ekskl. moms og afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Andre driftsindtægter

Hektartilskud indregnes løbende i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter i takt med at retten til tilskuddet oparbejdes.

Andre driftsindtægter indeholder herudover regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle- og materielle anlægsaktiver.

Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens og selskabets aktiviteter, herunder tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Vareforbrug

Vareforbrug omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingomkostninger mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til koncernens og selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

Investments in associates are measured in the balance sheet at the proportional share of the value of the enterprises, calculated under the accounting policies of the parent company and eliminating proportionally any unrealised intercompany gains and losses. The proportional share of the results of the associates is recognised in the income statement after elimination of the proportional share of intercompany gains and losses.

Minority interests

The accounting items of the subsidiaries are recognised in full in the consolidated financial statements. The minority interests' proportional share of the results and equity of the subsidiaries is stated as separate items in the allocation of profit/loss and in separate main items under equity.

INCOME STATEMENT**Net revenue**

Net revenue from sale of merchandise and finished goods is recognised in the income statement if supply and risk transfer to purchaser has taken place before the end of the year and if the income can be measured reliably and is expected to be received. Net revenue is recognised exclusive of VAT, duties and less discounts related to the sale.

Other operating income

Contributions per hectare are recognised currently in the income statement under other operating income as and when the right to the contribution is built up.

Other operating income includes items of a secondary nature in relation to the enterprises' principal activities, including profit from sale of intangible and tangible fixed assets.

Other operating expenses

Other operating expenses include items of a secondary nature in relation to the Group's principal activities, including loss from sale of intangible and tangible fixed assets.

Cost of sales

Cost of sales comprise costs incurred to achieve the net revenue for the year, including direct and indirect costs of raw materials and consumables.

Other external expenses

Other external expenses include cost of sales, advertising, administration, buildings, bad debts, operating lease expenses, etc.

Staff costs

Staff costs comprise wages and salaries, including holiday pay and pensions and other costs for social security etc. for the Group's and the company's employees. Repayments from public authorities are deducted from staff costs.

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES****Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte tilknyttede virksomheders resultat efter forholdsmæssig eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat

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

Income from investments in subsidiaries

The income statement of the parent company recognises the proportional share of the results of each subsidiary after proportional elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortisation of goodwill.

Financial income and expenses

Financial income and expenses include interest income and expenses, financial expenses of finance leases, realised and unrealised gains and losses arising from investments in financial assets, debt and transactions in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as charges and allowances under the tax-on-account scheme etc. Financial income and expenses are recognised in the income statement by the amounts that relate to the financial year.

Tax

The tax for the year, which consists of the current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the income statement by the portion that may be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that may be attributed to entries directly to the equity.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

BALANCEN

Immaterielle anlægsaktiver

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 20 år. Afskrivningsperioden er foretaget ud fra en vurdering af den erhvervede virksomheds markedsposition og indtjeningsprofil samt branchemæssige forhold.

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, sædvanligvis 5 år dog maksimalt 20 år.

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af den skønnede restværdi efter afsluttet brugstid.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, direkte lønforbrug samt indirekte produktionsomkostninger.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdi:

	Brugstid Useful life	Restværdi Residual value
Bygninger..... <i>Buildings</i>	30 år	0%
Produktionsanlæg og maskiner..... <i>Production plant and machinery</i>	5-20 år	0-5 %
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar..... <i>Other plant, fixtures and equipment</i>	5-10 år	0-15 %

Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

BALANCE SHEET

Intangible fixed assets

Acquired goodwill is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised on a straight-line basis over the expected useful life which is estimated to 20 years. The period of amortisation is determined based on an assessment of the acquired company's position in the market and earnings profile, and the industry-specific conditions.

Licences are measured at the lower of cost less accumulated amortisation or the recoverable amount. Patents are amortised over the residual patent term and licences are amortised over the period of the agreement, usually 5 years, and maximum 20 years.

Tangible fixed assets

Land and buildings, production plant and machinery, other plant, fixtures and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses. Land is not depreciated.

The depreciation base is cost less estimated residual value after end of useful life.

The cost includes the acquisition price and costs incurred directly in connection with the acquisition until the time when the asset is ready to be used. As regards self-manufactured assets, the cost price includes cost of materials, components, subcontractors, direct payroll and indirect production costs.

Straight-line depreciation is provided on the basis of an assessment of the expected useful lives of the assets and their residual value:

Profit or loss on disposal of tangible fixed assets is stated as the difference between the sales price less selling costs and the carrying amount at the time of sale. Profit or loss is recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses.

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES**

Ejendomme under opførelse måles til kostpris.

Landbrugsjord opskrives til dagsværdi svarende til markedets handelsværdi. Opskrivninger føres direkte på egenkapitalen hvor opskrivningen henføres til reserve for opskrivning reduceret for udskudt skat. Der afskrives ikke på landbrugsjord.

Dagsværdien fastlægges ved anvendelse af en ekstern vurdering foretaget af en sagkyndig vurderingsmand.

Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill.

Koncerngoodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Koncerngoodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør 20 år. Afskrivningsperioden er foretaget ud fra en vurdering af den erhvervede virksomheds markedsposition og indtjeningsprofil samt branchemæssige forhold.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelseskostprisen.

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, det vurderes som uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, selskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække tilknyttede virksomheders underbalance.

Properties under construction are recognised at cost.

Agricultural land is revalued at fair value equal to its market value. Revaluations are taken directly to equity where the revaluation is allocated to reserve for revaluation reduced for deferred tax. Agricultural land is not depreciated.

The fair value is determined by using an external valuation performed by a valuation expert.

Profit or loss on disposal of tangible fixed assets is stated at the difference between selling price less selling costs and the carrying amount at the time of sale. Profits or losses are recognised in the income statement.

Fixed asset investments

Investments in subsidiaries are measured in the company's balance sheet under the equity method.

Investments in subsidiaries are measured in the balance sheet at the proportional share of the enterprises' carrying equity value, calculated in accordance with the parent company's accounting policies with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition or deduction of the residual value of positive or negative goodwill.

Consolidated goodwill is amortised over the expected useful life determined on the basis of management's experience within the individual lines of business. Consolidated goodwill is amortised on a straight-line basis over the period of amortisation which is estimated to 20 years. The period of amortisation is determined based on an assessment of the acquired company's position in the market and earnings profile, and the industry-specific condition.

Net revaluation of investments in subsidiaries and associates is transferred under the equity to reserve for net revaluation under the equity value method to the extent that the carrying amount exceeds the acquisition value.

Subsidiaries with a negative carrying equity value are measured to DKK 0 and any amounts due from these enterprises are written down by the company's share of the negative equity to the extent that it is deemed to be irrecoverable. If the carrying negative equity value exceeds receivables, the residual amount is recognised under provision for liabilities to the extent that the company's has a legal or actual liability to cover the subsidiary's deficit.

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES****Værdiforringelse af anlægsaktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt finansielle anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af netto-salgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Varebeholdninger

Varebeholdninger, der omfatter høstede afgrøder og råvarer i forbindelse hermed, anses for biologiske aktiver. Biologiske aktiver måles til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Årets værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Kostpris for handelsvarer og hjælpematerialer opgøres som anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn, direkte produktionsomkostninger og indirekte produktionsomkostninger.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget. Værdien fastsættes under hensyntagen til varebeholdningernes omsættelighed, ukurans og forventet udvikling i salgspris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter, aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Impairment of fixed assets

The carrying amount of intangible fixed and tangible assets together with fixed assets, which are not measured at fair value, are valued on an annual basis for indications of impairment other than that reflected by amortisation and depreciation.

In the event of impairment indications, an impairment test is made for each asset or group of assets, respectively. If the recoverable amount is lower than the carrying amount, the assets are written down to the lower value.

The recoverable amount is calculated at the higher of net selling price and capital value. The capital value is determined as the fair value of the expected net cash flows from the use of the asset or group of assets and the expected net cash flows from sale of the asset or group of assets after the end of its useful life.

Inventories

Inventories, which include harvested crops and raw materials, are considered biological assets. Biological assets are measured at cost and are subsequently measured at fair market value. The value adjustments of the year are recognised in the income statement.

The cost of merchandise and consumables is calculated at acquisition price with addition of transportation and similar costs.

The cost of finished goods and work in progress includes cost of raw materials, consumables, direct payroll cost, direct production costs and indirect production costs.

The net realisable value of inventories is stated at sales price less completion costs and costs incurred to execute the sale and is determined with due regard to the inventories' marketability, obsolescence and development in expected sales price.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost which usually corresponds to nominal value. The value is reduced by impairment losses to meet expected losses.

Accruals, assets

Accruals recognised as assets include costs incurred relating to the subsequent financial year.

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES****Skyldig skat og udskudt skat**

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 aconto-skatter.

Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

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

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

Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu med fradrag af afholdte låneomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem proventuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominal værdi.

Periodeafgrænsningsposter, passiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år, herunder investeringstilskud.

Tax payable and deferred tax

Current tax liabilities and receivable current tax are recognised in the balance sheet as the calculated tax on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income for previous years and taxes paid on account.

Deferred tax is measured on the temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities.

Deferred tax assets, including the tax value of tax loss carry-forwards, are measured at the expected realisable value of the asset, either by set-off against tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that under the legislation in force on the balance sheet date will be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in the deferred tax resulting from changes in tax rates, are recognised in the income statement, except from items recognised directly in equity.

Liabilities

Financial liabilities are recognised at the time of borrowing by the amount of proceeds received less borrowing costs. In subsequent periods, the financial liabilities are measured at amortised cost equal to the capitalised value when using the effective interest, the difference between the proceeds and the nominal value being recognised in the income statement over the term of loan.

Amortised cost of current liabilities usually corresponds to nominal value.

Accruals, liabilities

Accruals recognised as liabilities include payments received regarding income in subsequent years, including investment contributions.

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES****Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Hvis valutapositionen anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes urealiserede værdireguleringer direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på transaktionsdagen.

Opfylder de udenlandske tilknyttede virksomheder kriterierne for selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Foreign currency translation

Transactions in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date. Exchange differences arising between the rate on the transaction date and the rate on the payment date are recognised in the income statement as a financial income or expense.

If the foreign exchange position is considered to hedge future cash flows, the unrealised exchange adjustments are recognised directly in the equity.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that are not settled on the balance sheet date are translated at the exchange rate on the balance sheet date. The difference between the exchange rate on the balance sheet date and the exchange rate at the time of occurrence of the receivables or payables is recognised in the income statement as financial income or expenses.

Fixed assets acquired in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date.

The income statements of foreign subsidiaries and associates fulfilling the criteria for being independent entities are translated at an average exchange rate for the month and balance sheet items are translated at the rate of exchange on the balance sheet date. Exchange differences arising from translation of the equity of foreign subsidiaries at the beginning of the year to the rates of the balance sheet date and from translation of income statements from average rate to the rates of the balance sheet date are recognised directly in the equity.

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES****PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømmene for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån samt afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider:

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement shows the company's cash flows for the year for operating activities, investing activities and financing activities in the year, the change in cash and cash equivalents of the year and cash and cash equivalents at beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities:

Cash flows from operating activities are computed as the results for the year adjusted for non-cash operating items, changes in net working capital and corporation tax paid.

Cash flows from investing activities:

Cash flows from investing activities include payments in connection with purchase and sale of intangible and tangible fixed asset and fixed asset investments.

Cash flows from financing activities:

Cash flows from financing activities include changes in the size or composition of share capital and related costs, and borrowings and repayment of interest-bearing debt and payment of dividend to shareholders.

Cash and cash equivalents:

Cash and cash equivalents include bank overdraft and cash in hand.