

AGRI INVEST A/S

C/O BJERGSKOVVEJ 24, 4300 HOLBÆK

ÅRSRAPPORT  
ANNUAL REPORT

1. JANUAR - 31. DECEMBER 2016  
1 JANUARY - 31 DECEMBER 2016

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling,  
den 23. maj 2017

*The Annual Report has been presented and  
adopted at the Company's Annual General Meeting  
on 23 May 2017*

  
\_\_\_\_\_  
Dirigent

*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**

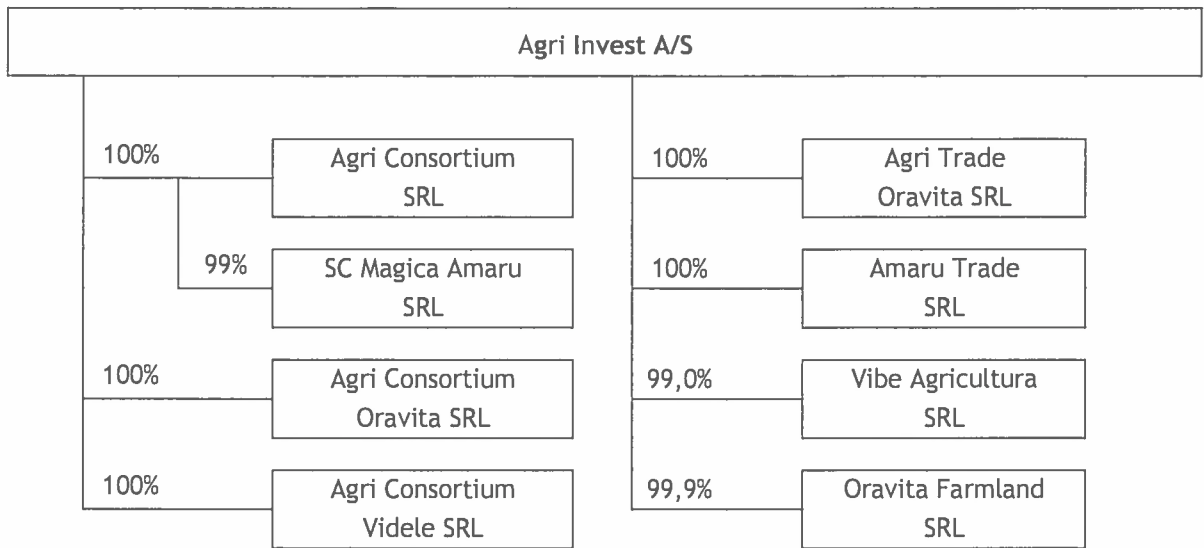
	<b>Side</b> <b>Page</b>
<b>Selskabsoplysninger</b> <i>Company Details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company Details</i>	3
Koncernoversigt..... <i>Group Structure</i>	4
<b>Erklæringer</b> <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	5
Den uafhængige revisors revisionspåtegning..... <i>Independent Auditor's Report</i>	6-10
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal for koncernen..... <i>Financial Highlights of the Group</i>	11-12
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	13-18
<b>Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december</b> <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	19
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	20-23
Egenkapitalopgørelse..... <i>Equity</i>	24-25
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	26-27
Noter..... <i>Notes</i>	28-41
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	42-50

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, en danskejet revisions- og rådgivningsvirksomhed, er medlem af BDO International Limited - et UK-baseret selskab med begrænset hæftelse - og en del af det internationale BDO netværk bestående af uafhængige medlemsfirmaer.  
*BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, a Danish limited liability company, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms.*

**SELSKABSOPLYSNINGER**  
**COMPANY DETAILS**

<b>Selskabet</b> <b>Company</b>	Agri Invest A/S c/o Bjergskovvej 24 4300 Holbæk  Telefon: 40 34 68 21 <i>Telephone:</i> Hjemmeside: www.agriinvest.eu <i>Website:</i>  CVR-nr.: 29 17 54 62 <i>CVR no.:</i> Stiftet: 2. maj 2005 <i>Established:</i> 2 May 2005 Hjemsted: Holbæk <i>Registered Office:</i> Regnskabsår: 1. januar - 31. december <i>Financial Year:</i> 1 January - 31 December
<b>Bestyrelse</b> <b>Board of Directors</b>	Preben Hansen, Formand <i>Chairman</i> Ole Søndergaard Madsen Palle Kjærsgaard Jørgen Oluf Stougaard Jens Bigum Lars Skov Olesen Claus Nørgaard Niels Simonsen Busk
<b>Direktion</b> <b>Board of Executives</b>	Jørgen Oluf Stougaard
<b>Revision</b> <b>Auditor</b>	BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab Visionsvej 51 9000 Aalborg
<b>Pengeinstitut</b> <b>Bank</b>	Spar Nord Skelagervej 15 9000 Aalborg  Jutlander Bank Markedsvej 5-7 9600 Aars
<b>Advokat</b> <b>Law Firm</b>	DELACOUR Advokatpartnerselskab Åboulevarden 13 8000 Aarhus C
<b>Oversættelses-</b> <b>forbehold</b> <b>Translation Disclaimer</b>	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. <i>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.</i>

KONCERNOVERSIGT  
GROUP STRUCTURE



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

*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 1. januar - 31. december 2016 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 year 1 January - 31 December 2016.*

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 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

*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 2016 and of the results of the Group's and the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2016.*

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.

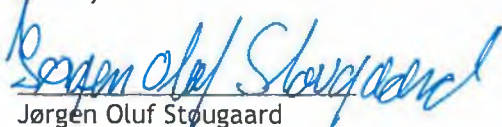
*We recommend the Annual Report be approved at the Annual General Meeting.*

Holbæk, den 15. maj 2017

*Holbæk, 15 May 2017*

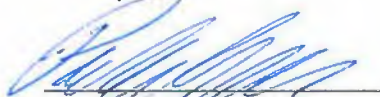
Direktion:

*Board of Executives*

  
Jørgen Oluf Stougaard

Bestyrelse:

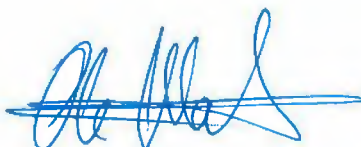
*Board of Directors*



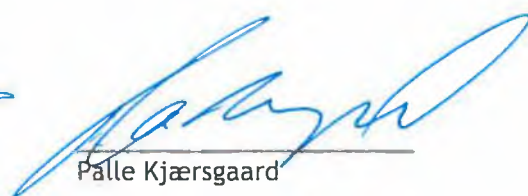
Preben Hansen

Formand

*Chairman*

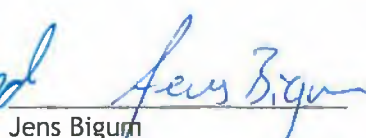


Ole Søndergaard Madsen

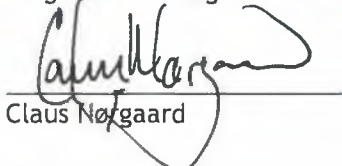


Palle Kjærsgaard

  
Jørgen Oluf Stougaard

  
Jens Bigum

  
Lars Skov Olesen

  
Claus Nørgaard

  
Niels Simonsen Busk

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 2016, 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 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

**Grundlag for konklusion med forbehold**

Vi er valgt som revisorer for selskabet i løbet af 2016. Ved vores revision 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 væsentlige fejls påvirkning på resultatopgørelsen for 2016.

Vi henviser i øvrigt til beskrivelsen i note om "usædvanlige forhold", hvoraf det fremgår, at selskabets resultat og egenkapital i 2016 er negativt påvirket med samlet 25,4 mio. kr., som er resultatført, og 13,6 mio. kr. som er korrigeret på egenkapitalen, en samlet negativ påvirkning med 39,0 mio. kr.

I selskabets balance er der pr. 31. december 2016 indregnet landbrugsjord til en værdi på 303,3 mio. kr. Heraf er der ikke registeret formelt ejerskab i det rumænske "Land Book Register Code", svarende til en indregnet værdi på 151,8 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".

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 2016, 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 2016 and of the results of the Company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

**Basis for Qualified Opinion**

We were appointed auditors of the Company during 2016. In our audit we have been 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.

We refer to our description in the note on "Exceptional matters" in which it is described that the Company's results and equity in 2016 have been affected negatively by a total amount of DKK 25.4 m which has been recognised, and DKK 13.6 m which has been corrected in equity, a total negative effect of DKK 39.0 m.

In the Company's balance sheet at 31 December 2016, agricultural land is recognised at an amount of DKK 303.3 m. Of this amount, a formal ownership is not registered in the Romanian "Land Book Register Code, corresponding to a recognised amount of DKK 151.8 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".

**DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING  
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT****Grundlag for konklusion med forbehold (fortsat)**

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.

**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 værdiansættelsen af momstilgodehavende i koncernens udenlandske dattervirksomheder med 10,8 mio. kr., hvorfor der i regnskabet er foretaget hensættelse til imødegåelse af tab med 5,1 mio. kr. 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 selskabets indregning af landbrugsjord, som ikke er i drift eller udlejet med en samlet indregnet værdi på 66,4 mio. kr. Det er ledelsens vurdering, at den indregnede værdi er retvisende. 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.

**Basis for Qualified Opinion (continued)**

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.

**Emphasis of matter relating to the Financial Statements**

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 10.8 m, and a provision is therefore made in the Financial Statements to meet losses of DKK 5.1 m. Our opinion is not modified in relation to this matter.

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 66.4 m. It is Management's opinion that the recognised amount is fair. 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 regnskabsbrugere 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.

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

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

**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.

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.

Aalborg, den 15. maj 2017  
Aalborg, 15 May 2017

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
CVR-nr. 20 22 26 70



Christian Brasholt Larsen  
Statsautoriseret revisor  
State Authorised Public Accountant

**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.*

*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.*

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN  
FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP

	2016	2015	2014	2013	2012
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
<b>Resultatopgørelse</b>					
<b>Income statement</b>					
Nettoomsætning.....	55.720	36.561	39.612	34.359	36.470
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat.....	12.876	3.574	17.755	17.887	13.587
<i>Gross profit/loss</i>					
Driftsresultat.....	-20.321	-12.929	2.668	1.812	413
<i>Operating profit/loss</i>					
Finansielle poster, netto.....	-4.232	-3.769	-2.830	-2.658	-1.308
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat.....	-24.188	-16.733	-169	-865	-899
<i>Profit/loss for the year</i>					
<b>Balance</b>					
<b>Balance sheet</b>					
Balancesum.....	480.729	525.941	482.032	465.222	476.034
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	367.355	393.573	389.772	398.529	406.134
<i>Equity</i>					
<b>Pengestrømme</b>					
<b>Cash flows</b>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver.....	2.201	22.225	14.805	4.883	-
<i>Investment in tangible fixed assets</i>					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte.....	54	54	48	45	42
<i>Average number of full-time employees</i>					
<b>Nøgletal</b>					
<b>Ratios</b>					
Bruttomargin.....	23,1	9,8	44,8	52,1	37,3
<i>Gross margin</i>					
Overskudsgrad.....	-36,5	-35,4	6,7	5,3	1,1
<i>Profit margin</i>					
Soliditetsgrad.....	76,4	74,8	80,9	85,7	85,3
<i>Solvency ratio</i>					
Egenkapitalforrentning.....	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
<i>Return on equity</i>					
Hektar i drift.....	8.630	8.213	7.876	7.296	6.979
<i>Hectare in operation</i>					

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN  
 FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP

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

*The ratios stated in the list of key figures and ratios have been calculated as follows:*

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:*

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

Solidentetsgrad:

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

*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 2016 udgjorde 8.630 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.

**Usædvanlige forhold**

Selskabets resultat er for 2016 i væsentligt grad påvirket af korrektioner af tidligere års skøn samt andre regnskabsmæssige forhold, som påvirker såvel årets resultat som egenkapital.

Som efterfølgende redegjort, er der i året foretaget en række regnskabsmæssige skøn og korrektioner, som er præsenteret og fordelt på resultatopgørelsens poster. Årets negative korrektioner påvirker resultatopgørelsen samlet med 25,4 mio. kr., samt egenkapitalregulering med 13,6 mio. kr., i alt en samlet effekt på 39,0 mio. kr.

Som en afledt konsekvens heraf vil resultatopgørelsen for 2016 ikke være fuldt ud sammenlignelig med 2015 tillige med, at der ved årets åbningsbalance implicit vil være en vis usikkerhed med resultat effekt til følge.

**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 investment 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 2016, the total field plan covered 8,630 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.*

**Exceptional matters**

*The results for 2016 were materially affected by corrections of estimates for previous years and other accounting matters which have an impact on both the results for the year and equity.*

*As explained in the following, a number of accounting estimates and corrections were made during the year which are presented and distributed on the items of the income statement. The negative corrections of the year have a total impact on the income statement of DKK 25.4 m and an equity adjustment of DKK 13.6 m, in a total impact of DKK 39.0 m.*

*As a derived consequence, the income statement for 2016 will not be completely comparable with 2015, and there will furthermore be an implicit uncertainty in relation to the opening balance sheet for the year and also an effect on the results.*

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

Selskabet ejer ca. 10.950 hektar, hvoraf ca. 4.850 hektar er registreret i "Land Book Code", og ca. 6.100 hektar som ikke er registreret i "Land Book Code". Den samlede værdi af landbrugsjorden er indregnet i henhold til valuarvurdering, senest foretaget i 2015, med en samlet værdiansættelse på 303,3 mio. kr.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er betydelig risiko forbundet ved den manglende registrering i "Land Book Code" på arealet med 6.100 hektar (værdi i henhold til valuarvurdering 151,8 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. For nuværende pågår der nationale tiltag i Rumænien for sikring af ejendomsretten i "Land Book Code" en proces, som selskabet følger tæt med det formål fortsat at reducere arealet, der ikke er registreret i "Land Book Code".

Af det samlede jordareal i ejerskab på ca. 10.950 hektar indgår der jordareal på ca. 2.400 hektar med en samlet værdiansættelse på 66,4 mio. kr., som ikke dyrkes eller udlejes.

Det er ledelsens vurdering, at den foretagne valuarvurdering 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.

Selskabets ledelse søger fortsat at bringe arealet i drift ved kompaktering eller swap af jordarealer og ved en løbende aktiv salgsindsats. I 2017 er arealet nedbragt ved indgåelse af udlejningsaftale på et areal der udgør ca. 220 hektar.

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 idriftsættelse indenfor den angivne tidsfrist, hvorved tilbagebetalingsforpligtelsen bortfalder.

Selskabet har pr. statusdagen et samlet momstilgodehavende i de rumænske dattervirksomheder på 14,5 mio. kr., hvoraf der i 2017 er modtaget tilsagn om udbetaling på 3,7 mio. kr.

Det er ledelsens vurdering, at der på det resterende momstilgodehavende på 10,8 mio. kr. er forbundet en betydelig tabrisiko, hvorfor der i årsrapporten er foretaget hensættelse til imødegåelse af tab med 5,1 mio. kr. Selskabets ledelse arbejder dog fortsat målrettet med udbetalingsanmodning på det fulde tilgodehavende.

**Uncertainty as to recognition and measurement**

The company owns approx. 10,950 hectares of which approx. 4,850 hectares are registered in "Land Book Code" and approx. 6,100 hectares which are not registered in "Land Book 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 303.3 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 6,100 hectares (value according to the appraiser's valuation is DKK 151.8 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. At present, national initiatives are ongoing in Romania to secure the property right in "Land Book Code", a process that the company is following closely to continue to reduce the area that is not registered in "Land Book Code".

The total land area owned of approx. 10,950 hectares includes an area of approx. 2,400 hectares of a total value of DKK 66.4 m which is not cultivated or leased.

It is Management's assessment that the valuation made by the appraiser 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 company's Management is still seeking to bring the area into operation by compacting or swap of land and by current active sales efforts. In 2017, the area was reduced by signing a lease agreement for an area of approx. 220 hectares.

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 service within the deadline and that the repayment liability therefore will not apply.

The company has at the balance sheet date a total VAT receivable in the Romanian subsidiaries of DKK 14.5. As of this date, confirmation of payment of DKK 3.7 m has been received.

As regards the residual VAT receivable of DKK 10.8 m, it is Management's assessment that it is subject to a considerable risk of loss and a provision of DKK 5.1 m has therefore been made in the annual report for bad debts. The company's Management is targeted in their efforts to request payment of the full amount.

**LEDELSESBERETNING  
MANAGEMENT'S REVIEW**

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold 2016 har været et "normalt driftsmæssigt år" uden påvirkning af byggeri og kun få driftsinvesteringer. Selskabets resultatet for 2016 anses for stærkt utilfredsstillende, men skal vurderes ud fra følgende forhold:

1) En ordinær drift for 2016, udvisende et positivt driftsresultat, med en væsentligt positiv likviditetsudvikling, som anses fuldt ud dækkende i 2017.

2) I 2016 er der foretaget en nøje gennemgang af de foregående regnskabsår, som har medført en væsentlig negativ påvirkning af selskabets resultat og egenkapital.

Der er i juni 2016 foretaget et ledelsesskift, ligesom selskabets revisorer er skiftet i både Danmark og Rumænien. Efter disse ændringer iværksatte bestyrelsen i juni 2016, med aktiv deltagelse af selskabets bestyrelsesformand, en nøje gennemgang af datterselskabernes bogholderi og regnskabsgrundlag, som frem til ultimo 2016 har været udført hos eksternt firma i Rumænien.

For 2017 vurderes selskabets likviditetsbehov at være fuldt ud dækket frem til ny høstsæson i 2017. 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. 12-14 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 2016 på 8.630 hektar.

I 2017 er markplanen forøget til 8.755 hektar samtidigt med, at der i 2017 er indgået aftale om udlejning af yderligere 220 hektar af det areal, som ikke er i drift, jf. omtale under "usikkerhed ved indregning og måling".

Endelig er salgsprocessen af "Oravita siten" fortsat i proces, og der er p.t. fremsat konkret købstilbud. På baggrund heraf pågår der en due diligence proces, som forventes afsluttet juni/juli måned 2017 med efterfølgende realitetsforhandlinger.

*Development in activities and financial position 2016 was a "normal year" and was not affected by building work and it had only common operating investments. The company's results for 2016 are considered most unsatisfactory - but have to be seen on the basis of the following:*

*1) Ordinary operations for 2016, showing positive operating results, with a considerable positive development in the liquidity, which is considered fully adequate in 2017.*

*2) In 2016, the preceding years were subject to a close review, which resulted in a considerable negative impact on the company's results and equity.*

*A change of management took place in June 2016, and the company's auditors were replaced in both Denmark and Romania. Following these changes, the board of directors initiated in June 2016, with active participation of the company's chairman of the board of directors, a close review of the subsidiaries' accounting records and basis of the accounts, which until the end of 2016 was performed by an external firm in Romania.*

*For 2017, the company's need for liquidity is assessed to be fully covered until the new harvest season in 2017. 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 farm of approx. DKK 12-14 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 increased considerably in recent years from a mark plan in the production year 2015 of 8,213 hectares to a field plan in 2016 of 8,630 hectares.*

*In 2017, the field plan is increased to 8,755 hectares and, moreover, an agreement has been signed in 2017 for lease of additional 220 hectares of the area that is not being operated, see the description under "Uncertainty with respect to recognition and measurement".*

*Moreover, the sales process relating to the Oravita site is still ongoing and at present, a specific purchase offer has been made. On this basis, a due diligence process is ongoing which is expected to be completed in June/July 2017. Hereafter, substantial negotiations will be conducted.*

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

Koncernens resultat og økonomiske udvikling blev, som indledende beskrevet, ikke som forventet og anses for at være stærkt utilfredsstillende.

Koncernens samlede resultat udgør for året et samlet underskud på 24,2 mio. kr. med tillæg af en egenkapitalkorrektion på 13,6 mio. kr., og påvirker således egenkapitalen negativt med 37,8 mio. kr. Årets kursregulering, som følge af faldet i RON/EUR kontra DKK, har medført en yderligere reduktion af selskabets egenkapital med 2 mio. kr., hvorved koncernens samlede egenkapital reduceres med 39,8 mio. kr. fra en egenkapital pr. 31. december 2015 på 407,2 mio. kr. til 367,4 mio. kr. pr. 31. december 2016.

Årets resultat er i væsentlig grad negativt påvirket af korrektion af tidligere års fejl samt ændring i regnskabsmæssige skøn.

Koncernens "ordinære basisdrift" udgør et positivt resultat på ca. 1,2 mio. kr., hvilket ligger under det forventede resultat for året.

Koncernen er i 2016 negativt påvirket af korrektion af tidligere års fejl, ændring af regnskabsmæssige skøn mv., hvor der er resultatført en negativ korrektion med 25,4 mio. kr., samt foretaget korrektion over egenkapitalen med 13,6 mio. kr., hvor sidstnævnte betragtes som en væsentlig fejl. Fejlen skyldes primært, at der ikke tidligere er afsat fuld udskudt skat af de datterselskaberne foretagne opskrivninger af jord.

Årets negative resultatpåvirkning med 25,4 mio. kr., fordeler sig med 0,3 mio. kr., under andre driftsomkostninger, 13,8 mio. kr. under af- og nedskrivninger samt 11,3 mio. kr. som eksterne omkostninger.

Årets negative korrektioner omfatter i det væsentligste: Revurdering, gennemgang og genberegning af koncernens driftsmidler (maskinpark) med tilpasning af en overordnet afskrivningsprofil på 10 år og 15 % scrapværdi. Gennemgang og korrektion af datterselskabernes bogholderi og regnskabsgrundlag, påløbne/afsatte omkostninger ved forberedelse af selskabsstruktur til salg /salgsproces generelt, hensættelse til imødegåelse af tab på momstilgodehavende i dattervirksomheder, påkrav om historisk dobbelt salg af jord, samt revurdering af tidligere års aktiverede omkostninger ved jordkøb og korrektion af tidligere års foretagne opskrivninger af bygningskompleks/aktiverede følgeomkostninger ved byggeri med tilpasning til koncernens regnskabspraksis.

***Profit/loss for the year compared to future expectations***

*The Group results and financial development were not as expected, as described above, and are considered most unsatisfactory.*

*The Group's total results for the year show a total loss of DKK 24.2 m with addition of an equity correction of DKK 13.6 m, and therefore has a negative impact on equity of DKK 37.8 m. The exchange rate adjustment of the year, arising from the decrease in RON/EUR against DKK, has resulted in a further reduction of the company's equity by DKK 2 m, whereby the Group's total equity is reduced by DKK 39.8 m, from equity of DKK 407.2 m at 31 December 2015 to DKK 367.4 m at 31 December 2016.*

*The results for the year are to a considerable extent affected in negative direction by a correction of errors in previous years and changed accounting estimates.*

*The Group's "ordinary basic operations" show positive results of approx. DKK 1.2 m which are, however, below expectations for the year.*

*The Group was in 2016 affected in negative direction by correction of errors in previous years, changed accounting estimates etc., and a negative correction of DKK 25.4 m has been recognised and a correction of DKK 13.6 m has been made over the equity. The latter is considered a material error. An error which primarily arises because the full amount of deferred tax previous has not been provided for at the revaluation of land to fair market value in the subsidiaries.*

*The negative impact on the results of DKK 25.4 m is shown as DKK 0.3 m under other operating expenses, DKK 13.8 m under depreciation and impairment losses, and DKK 11.3 m under external expenses.*

*The negative corrections of the year relate mainly to; Reassessment, review and recalculation of the Group's operating equipment (machines) with adjustment of a general depreciation profile of 10 years and 15% scrap value. Review and correction of the subsidiaries' accounting records and accounting basis, accrued/provided for expenses and preparation of corporate structure for the sale/sales process in general, provision for loss on VAT receivables in subsidiaries, claim for historical double sale of land, and reassessment of errors in previous years capitalised costs in connection with purchase of land, and correction of errors in previous years revaluations of building complex/capitalised follow-on costs relating to building work with adjustment to the Group's accounting policies.*



**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 "Due diligence" med henblik på salg af "Oravita siten". Et evt. salg vil have et positivt 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 0,6% og 0,4% i forhold til DKK, hvilket har medført en negativ regulering af selskabets egenkapital på 2 mio. kr.

**Renterisici:**

Den rentebærende nettogæld udgør et beløb på ca. 15% - 20% af balancesummen, hvorfor koncernen ikke er særligt udsat overfor udsving i renten.

**Miljøforhold**

Virksomheden drives under rumænske- 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 that, as mentioned, a "Due diligence" is ongoing concerning sale of 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, including the production conditions for the crops.

**Price risks:**

The are no other price risks than the normal 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 0.6 % and 0.4% against DKK which has resulted in a negative adjustment of the company's equity of DKK 2 m.

**Interest risks:**

As 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- nledelsen.

**Forsknings- og udviklingsaktiviteter**

Der foretages løbende forsøg med dyrkningsmetoder, sortvalg, gødning, kalkning samt plantebeskyttelse mv. i driftsselskaberne.

**Forventninger til fremtiden**

Idet koncernens indtægter i overvejende grad stammer fra salg af planteprodukter, er resultatet i 2017 i høj grad afhængig af prisudviklingen i markedet, som er underlagt konjunkturer for udbud og efterspørgsel.

For 2017 forventes et positivt resultat- og likviditets- udvikling. Forventningen bygger på en begyndende omkostnings- og ressourcejustering i koncernen, sammen med en forventning om øget afgrøde udbytte.

I efteråret er der tilsået ca. 6.384 hektar med en samlet markplan for det igangværende produktionsår på 8.755 hektar fordelt med 2.557 hektar i Amaru, 1.920 hektar i Videle og 4.278 hektar i Oravita.

Markplanen er i 2017 forøget med ca. 125 hektar samtidig med, at der i 2017 er indgået udlejningsaftale på yderligere ca. 220 hektar, hvorved areal der ikke er i drift for nuværende allerede er reduceret.

Selskabet forventer fortsat at have en positiv likviditet i 2017.

**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 2017 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 2017, 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. 6,384 hectares were sown with a total field plan for the current production year of 8,755 hectares, distributed by 2,557 hectares in Amaru, 1,920 hectares in Videle and 4,278 hectares in Oravita.*

*The field plan was increased in 2017 by approx. 125 hectares and a lease agreement was entered into in 2017 for additional approx. 220 hectares. Accordingly, the area that is not operated at the moment has already been reduced.*

*The company expects a positive liquidity in 2017.*

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

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2016 kr. DKK	2015 kr. DKK	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK
<b>NETTOOMSÆTNING</b> ..... <b>NET REVENUE</b>		55.719.586	36.560.780	0	79.194
Vareforbrug..... <i>Cost of sales</i>		-30.106.677	-37.206.633	0	-75.044
Ændring i lagre og varer under fremstilling..... <i>Change in inventories and work in progress</i>		-2.907.053	3.642.605	0	0
Andre driftsindtægter..... <i>Other operating income</i>		15.115.244	11.835.856	2.360.380	53.716
Andre eksterne omkostninger..... <i>Other external expenses</i>		-24.945.159	-11.258.638	-2.182.542	-1.756.859
<b>BRUTTORESULTAT</b> ..... <b>GROSS PROFIT/LOSS</b>		12.875.941	3.573.970	177.838	-1.698.993
Personaleomkostninger..... <i>Staff costs</i>	1	-8.070.309	-6.619.138	-2.800.549	-1.486.221
Af- og nedskrivninger..... <i>Depreciation, amortisation and impairment</i>		-24.799.500	-8.998.385	0	0
Andre driftsomkostninger..... <i>Other operating expenses</i>		-327.580	-885.579	0	0
<b>DRIFTSRESULTAT</b> ..... <b>OPERATING LOSS</b>		-20.321.448	-12.929.132	-2.622.711	-3.185.214
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder..... <i>Result of equity investments in subsidiaries</i>		0	0	-24.747.207	-16.618.864
Andre finansielle indtægter..... <i>Other financial income</i>	2	0	0	6.300.823	5.771.917
Andre finansielle omkostninger..... <i>Other financial expenses</i>	3	-4.231.762	-3.768.994	-3.115.229	-2.701.279
<b>RESULTAT FØR SKAT</b> ..... <b>PROFIT BEFORE TAX</b>		-24.553.210	-16.698.126	-24.184.324	-16.733.440
Skat af årets resultat..... <i>Tax on profit/loss for the year</i>	4	365.062	-32.564	0	0
<b>ÅRETS RESULTAT</b> ..... <b>PROFIT FOR THE YEAR</b>	5	-24.188.148	-16.730.690	-24.184.324	-16.733.440

BALANCE 31. DECEMBER  
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

AKTIVER ASSETS	Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2016 kr. DKK	2015 kr. DKK	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK
Erhvervede immaterielle anlægsaktiver.....		32.032	21.835	0	0
<i>Intangible fixed assets acquired</i>					
Goodwill.....		672.429	747.429	0	0
<i>Goodwill</i>					
Immaterielle anlægsaktiver .....	6	704.461	769.264	0	0
<i>Intangible fixed assets</i>					
Grunde og bygninger.....		46.822.031	63.299.277	0	0
<i>Land and buildings</i>					
Produktionsanlæg og maskiner.....		56.178.207	657.670	0	0
<i>Production plant and machinery</i>					
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....		35.868	54.650.211	0	0
<i>Other plant, machinery, tools and equipment</i>					
Landbrugsjord .....		303.283.470	309.862.824	0	0
<i>Agricultural land</i>					
Materielle anlægsaktiver under udførelse og forudbetalinger .....		1.158.045	9.457.621	0	0
<i>Tangible fixed assets in progress and prepayments</i>					
Materielle anlægsaktiver.....	7	407.477.621	437.927.603	0	0
<i>Tangible fixed assets</i>					
Kapitalandele i dattervirksomheder....		0	0	349.451.128	351.843.429
<i>Equity investments in subsidiaries</i>					
Andre værdipapirer.....		0	4.441	0	0
<i>Other securities</i>					
Finansielle anlægsaktiver.....	8	0	4.441	349.451.128	351.843.429
<i>Fixed asset investments</i>					
<b>ANLÆGSAKTIVER .....</b>		<b>408.182.082</b>	<b>438.701.308</b>	<b>349.451.128</b>	<b>351.843.429</b>
<b>FIXED ASSETS</b>					
Råvarer og hjælpematerialer.....		4.815.765	10.149.649	0	0
<i>Raw materials and consumables</i>					
Varer under fremstilling.....		15.992.786	17.143.049	0	0
<i>Work in progress</i>					
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer.....		21.811.208	24.844.300	0	0
<i>Finished goods and goods for resale</i>					
Forudbetaling for varer.....		1.164.100	0	0	0
<i>Prepayments</i>					
Varebeholdninger .....		43.783.859	52.136.998	0	0
<i>Inventories</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser.....		1.693.875	521.607	0	126.846
<i>Trade receivables</i>					
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder .....	9	0	0	164.645.291	144.842.892
<i>Receivables from group enterprises</i>					
Andre tilgodehavender.....	10	15.561.202	25.533.316	96.473	0
<i>Other receivables</i>					
Periodeafgrænsningsposter.....	11	1.233.617	4.154.180	0	0
<i>Prepayments and accrued income</i>					
Tilgodehavender.....		18.488.694	30.209.103	164.741.764	144.969.738
<i>Receivables</i>					

BALANCE 31. DECEMBER  
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2016 kr. DKK	2015 kr. DKK	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK
AKTIVER (FORTSAT) ASSETS (CONTINUED)					
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>		10.273.920	4.893.877	30.787	851.835
OMSÆTNINGSAKTIVER..... <i>CURRENT ASSETS</i>		72.546.473	87.239.978	164.772.551	145.821.573
AKTIVER..... ASSETS		480.728.555	525.941.286	514.223.679	497.665.002

BALANCE 31. DECEMBER  
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

PASSIVER EQUITY AND LIABILITIES	Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2016 kr. DKK	2015 kr. DKK	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK
Selskabskapital.....	12	320.500.000	320.500.000	320.500.000	320.500.000
<i>Share capital</i>					
Overkurs ved emission.....		0	31.732.290	0	31.732.290
<i>Share premium account</i>					
Reserve for opskrivninger.....		148.265.376	146.508.030	0	0
<i>Reserve for revaluation</i>					
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode.....		0	0	17.340.866	44.126.627
<i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>					
Øvrige reserver.....		1.378.917	0	0	0
<i>Other reserves</i>					
Overført overskud.....		-102.852.604	-105.225.754	29.450.828	-2.844.347
<i>Retained earnings</i>					
Minoritetsinteresser.....		62.883	58.908	0	0
<i>Minority shareholders</i>					
<b>EGENKAPITAL.....</b>		<b>367.354.572</b>	<b>393.573.474</b>	<b>367.291.694</b>	<b>393.514.570</b>
<b>EQUITY</b>					
Hensættelse til udskudt skat.....	13	28.410.829	28.534.649	0	0
<i>Provision for deferred tax</i>					
Hensættelser til kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....	14	0	0	72.237.117	47.928.032
<i>Provisions for equity investments in group enterprises</i>					
<b>HENSATTE FORPLIGTELSESR.....</b>		<b>28.410.829</b>	<b>28.534.649</b>	<b>72.237.117</b>	<b>47.928.032</b>
<b>PROVISION FOR LIABILITIES</b>					
Banklån.....		23.893.292	4.747.796	0	0
<i>Bank loan</i>					
Anden gæld.....		148.929	0	0	0
<i>Other liabilities</i>					
Langfristede gældsforpligtelser.....	15	24.042.221	4.747.796	0	0
<i>Long-term liabilities</i>					
Kortfristet del af langfristet gæld.....	15	9.153.082	1.358.500	0	0
<i>Short-term portion of long-term liabilities</i>					
Gæld til pengeinstitutter.....		25.264.328	56.269.732	4.019.288	4.813.715
<i>Bank debt</i>					
Modtagne forudbetalinger fra kunder..		6.218.299	14.066.419	0	0
<i>Prepayments received from customers</i>					
Leverandører af varer og tjenesteydelser.....		2.608.672	6.713.307	0	0
<i>Trade payables</i>					
Gæld, tilknyttede virksomheder.....		0	0	69.739.649	51.024.987
<i>Payables to group enterprises</i>					
Selskabsskat.....		322.891	32.007	0	0
<i>Corporation tax</i>					
Anden gæld.....		2.768.952	4.830.633	935.931	383.698
<i>Other liabilities</i>					
Periodeafgrænsningsposter.....	16	14.584.709	15.814.769	0	0
<i>Accruals and deferred income</i>					
Kortfristede gældsforpligtelser.....		60.920.933	99.085.367	74.694.868	56.222.400
<i>Current liabilities</i>					

BALANCE 31. DECEMBER  
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2016 kr. DKK	2015 kr. DKK	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK
PASSIVER (FORTSAT) EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)					
GÆLDSFORPLIGTELSER..... LIABILITIES		84.963.154	103.833.163	74.694.868	56.222.400
PASSIVER..... EQUITY AND LIABILITIES		480.728.555	525.941.286	514.223.679	497.665.002
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 usædvanlige forhold <i>Information on exceptional matters</i>	20				
Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling <i>Information on uncertainty with respect to recognition and measurement</i>	21				

EGENKAPITALOPGØRELSE  
EQUITY

	Koncernen Group					
	Selskabs- kapital Share capital	Overkurs ved emission Share premium account	Øvrige bundne reserver Other restricted reserves	Overført overskud Retained earnings	Minoritets- interesser Minority shareholders	I alt Total
Egenkapital 31. december 2015.....	320.500.000	31.732.290	160.116.303	-105.225.754	58.908	407.181.747
<i>Equity at 1 January 2016</i>						
Ændring af egenkapital som korrektion af fejl.....			-13.608.273			-13.608.273
<i>Change of equity due to correction of errors</i>						
Korrigeret egenkapital 1. januar 2016.....	320.500.000	31.732.290	146.508.030	-105.225.754	58.908	393.573.474
<i>Adjusted equity at 1 January 2016</i>						
Valutakursreguleringer.....			-1.069.495	-968.065	-474	-2.038.034
<i>Foreign exchange adjustments</i>						
Andre værdireguleringer af egenkapitalen.....				-992	8.273	7.281
<i>Other value adjustments of equity</i>						
Overførsel til/fra andre poster. <i>Transfers to/from other items</i>		-31.732.290	4.205.758	27.526.532		
Forslag til årets resultat disponering.....				-24.184.325	-3.824	-24.188.149
<i>Proposed distribution of profit</i>						
Egenkapital 31. december 2016.....	320.500.000	0	149.644.293	-102.852.604	62.883	367.354.572
<i>Equity at 31 December 2016</i>						

Specifikation af øvrige bundne reserver:  
Specification of other restricted reserves:

	Koncernen Group		
	Reserve for opskriv- ninger Reserve for revaluation	Øvrige reserver Other reserves	Øvrige bundne reserver i alt Other restricted reserves total
Egenkapital 31. december 2015.....	160.116.303	0	160.116.303
<i>Equity at 1 January 2016</i>			
Ændring af egenkapital som korrektion af fejl.....	-13.608.273		-13.608.273
<i>Change of equity due to correction of errors</i>			
Korrigeret egenkapital 1. januar 2016.....	146.508.030	0	146.508.030
<i>Adjusted equity at 1 January 2016</i>			
Valutakursreguleringer.....	-1.069.495		-1.069.495
<i>Foreign exchange adjustments</i>			
Overførsel til/fra andre poster.....	2.826.841	1.378.917	4.205.758
<i>Transfers to/from other items</i>			
Egenkapital 31. december 2016.....	148.265.376	1.378.917	149.644.293
<i>Equity at 31 December 2016</i>			



**EGENKAPITALOPGØRELSE**  
**EQUITY**

	Morderselskabet Parent company				
	Selskabs- kapital ved emission <i>Share capital</i>	Overkurs ved emission <i>Share premium account</i>	Reserve for nettoopsk. efter indre værdi- metode <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>	Overført overskud <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 31. december 2015 ..... <i>Equity at 1 January 2016</i>	320.500.000	31.732.290	57.734.900	-2.844.347	407.122.843
Ændring af egenkapital som korrektion af fejl..... <i>Change of equity due to correction of errors</i>			-13.608.273		-13.608.273
Korrigeret egenkapital 1. januar 2016 ..... <i>Adjusted equity at 1 January 2016</i>	320.500.000	31.732.290	44.126.627	-2.844.347	393.514.570
Valutakursreguleringer..... <i>Foreign exchange adjustments</i>			-2.037.560		-2.037.560
Andre værdireguleringer af egenkapitalen..... <i>Other value adjustments of equity</i>			-992		-992
Overførsel til/fra andre poster..... <i>Transfers to/from other items</i>		-31.732.290		31.732.290	
Forslag til årets resultat disponering..... <i>Proposed distribution of profit/loss for the year</i>			-24.747.209	562.885	-24.184.324
<b>Egenkapital 31. december 2016.....</b> <b><i>Equity at 31 December 2016</i></b>	<b>320.500.000</b>		<b>0</b>	<b>17.340.866</b>	<b>29.450.828</b>
				<b>367.291.694</b>	

I årsregnskabet for 2015 fremgår der af note for koncernens egenkapital en "reserve for valutakursregulering" på -25.615.508 kr. Beløbet er primo året præsenteret i overført overskud.  
*The financial statements for 2015 show in the note on the Group equity a "reserve for exchange rate adjustment" of DKK -25,615,508. The amount is at the beginning of the year presented in the retained earnings.*

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

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK
Årets resultat..... <i>Profit/loss for the year</i>	-24.188.148	-16.730.690	-24.184.324	-16.733.440
Årets afskrivninger tilbageført..... <i>Reversed depreciation of the year</i>	13.621.182	8.129.261	0	0
Årets nedskrivninger tilbageført..... <i>Reversed impairment losses</i>	12.602.621	0	0	0
Bogførte realisationsstab..... <i>Booked realisation losses</i>	3.870.335	0	0	0
Resultat af tilknyttede selskaber..... <i>Profit/loss from group enterprises</i>	0	0	24.747.207	16.618.864
Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit/loss for the year</i>	-365.062	32.564	0	0
Øvrige valutakursreguleringer m.v..... <i>Other exchange rate adjustments etc</i>	1.025.609	2.203.403	0	0
Betalt selskabsskat..... <i>Corporation tax paid</i>	-32.006	0	0	0
Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i>	8.353.139	-4.911.092	0	0
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in receivables</i>	11.720.401	-3.800.864	-19.772.022	-1.364.016
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank og skat) .. <i>Change in current liabilities (ex bank and tax)</i>	-15.244.496	23.941.415	19.266.891	1.009.559
<b>PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET.....</b> <b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITY</b>	<b>11.363.575</b>	<b>8.863.997</b>	<b>57.752</b>	<b>-469.033</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of intangible fixed assets</i>	-19.240	0	0	0
Køb af materielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of tangible fixed assets</i>	-2.200.935	-22.225.210	0	0
Salg af materielle anlægsaktiver..... <i>Sale of tangible fixed assets</i>	148.602	0	0	0
Køb af finansielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of financial assets</i>	0	0	-84.373	0
Salg af finansielle anlægsaktiver..... <i>Sale of financial assets</i>	4.441	0	0	0
<b>PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET..</b> <b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITY</b>	<b>-2.067.132</b>	<b>-22.225.210</b>	<b>-84.373</b>	<b>0</b>

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

	Koncernen <i>Group</i>		Morderselskabet <i>Parent company</i>	
	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK
Provenu ved langfristet låneoptagelse og afdrag på lån..... <i>Proceeds from long-term borrowing and repayments of loans</i>	27.089.007	6.106.296	0	0
<b>PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET. CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITY</b>	<b>27.089.007</b>	<b>6.106.296</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ÆNDRING I LIKVIDER..... CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>	<b>36.385.450</b>	<b>-7.254.917</b>	<b>-26.621</b>	<b>-469.033</b>
Likvider 1. januar..... <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>	-51.375.856	-44.120.938	-3.961.880	-3.492.847
<b>LIKVIDER 31. DECEMBER..... CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 31 DECEMBER</b>	<b>-14.990.406</b>	<b>-51.375.855</b>	<b>-3.988.501</b>	<b>-3.961.880</b>
Likvider 31. december specificeres således: <i>Specification of cash and cash equivalents at 31 December:</i>				
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>	10.273.922	4.893.877	30.787	851.835
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>	-25.264.328	-56.269.732	-4.019.288	-4.813.715
<b>LIKVIDER, NETTOGÆLD..... CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT</b>	<b>-14.990.406</b>	<b>-51.375.855</b>	<b>-3.988.501</b>	<b>-3.961.880</b>

NOTER  
NOTES

Note

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK
<b>Personaleomkostninger</b> <i>Staff costs</i>				
Antal personer beskæftiget i gennemsnit: <i>Average number of employees</i>				
Koncernen: 54 (2015: 54) <i>Group:</i>				
Moderselskabet: 2 (2015: 2) <i>Parent company:</i>				
Løn og gager..... <i>Wages and salaries</i>	7.235.808	5.796.567	2.703.420	1.389.879
Pensioner..... <i>Pensions</i>	820.827	281.784	83.455	78.000
Andre omkostninger til social sikring..... <i>Social security costs</i>	13.674	540.787	13.674	18.342
	<b>8.070.309</b>	<b>6.619.138</b>	<b>2.800.549</b>	<b>1.486.221</b>
Vederlag til direktion og bestyrelse..... <i>Remuneration of management and board of directors</i>	2.160.370	1.070.138	2.160.370	1.070.138
	<b>2.160.370</b>	<b>1.070.138</b>	<b>2.160.370</b>	<b>1.070.138</b>

1

Undtagelsesbestemmelsen i ÅRL § 98b, stk. 3 anvendes.  
*Section 98b, subsection 3 of the Danish Financial Statements Act is applied.*

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK
<b>Andre finansielle indtægter</b> <i>Other financial income</i>				
Tilknyttede virksomheder..... <i>Group enterprises</i>	0	0	6.300.823	5.771.871
Finansielle indtægter i øvrigt..... <i>Other financial income</i>	0	0	0	46
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.300.823</b>	<b>5.771.917</b>

2

NOTER  
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	Group		Parent company		
	2016	2015	2016	2015	
	kr.	kr.	kr.	kr.	
	DKK	DKK	DKK	DKK	
<b>Andre finansielle omkostninger</b>					<b>3</b>
<i>Other financial expenses</i>					
Tilknyttede virksomheder.....	0	0	2.577.938	2.142.848	
<i>Interest expenses group enterprises</i>					
Finansielle omkostninger i øvrigt.....	4.231.762	3.768.994	537.291	558.431	
<i>Other financial expenses</i>					
	<b>4.231.762</b>	<b>3.768.994</b>	<b>3.115.229</b>	<b>2.701.279</b>	
<b>Skat af årets resultat</b>					<b>4</b>
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	322.891	-32.564	0	0	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>					
Regulering af udskudt skat.....	-687.953	0	0	0	
<i>Adjustment of deferred tax</i>					
	<b>-365.062</b>	<b>-32.564</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Forslag til resultatdisponering</b>					<b>5</b>
<i>Proposed distribution of profit</i>					
Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....	0	0	-24.747.209	-16.618.864	
<i>Allocation to reserve for net revaluation according to equity method</i>					
Anvendt af tidligere års overskud.....	-24.184.324	-16.733.440	562.885	-114.576	
<i>Retained earnings</i>					
Minoritetsinteressernes andel af tilknyttede virksomheders resultat.....	-3.824	2.750	0	0	
<i>Minority interests' share of profit/loss in subsidiaries</i>					
	<b>-24.188.148</b>	<b>-16.730.690</b>	<b>-24.184.324</b>	<b>-16.733.440</b>	

NOTER  
NOTES

Note

Immaterielle anlægsaktiver  
*Intangible fixed assets*

6

	Koncernen <i>Group</i>	
	Erhvervede immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible fixed assets acquired</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>
Kostpris 1. januar 2016..... <i>Cost at 1 January 2016</i>	34.818	1.827.530
Valutakursregulering til ultimokurs..... <i>Exchange adjustment at closing rate</i>	-248	0
Tilgang..... <i>Additions</i>	19.240	0
Afgang..... <i>Disposals</i>	-9.770	0
Kostpris 31. december 2016..... <i>Cost at 31 December 2016</i>	44.040	1.827.530
Afskrivninger 1. januar 2016..... <i>Amortisation at 1 January 2016</i>	12.983	1.080.101
Valutakursregulering til ultimokurs..... <i>Exchange adjustment at closing rate</i>	-93	0
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver..... <i>Reversal of amortisation of assets disposed of</i>	-4.118	0
Årets afskrivninger..... <i>Amortisation for the year</i>	3.236	75.000
Afskrivninger 31. december 2016..... <i>Amortisation at 31 December 2016</i>	12.008	1.155.101
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016..... <i>Carrying amount at 31 December 2016</i>	32.032	672.429

NOTER  
NOTES

Note

Materielle anlægsaktiver  
*Tangible fixed assets*

7

	Koncernen <i>Group</i>		
	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 2016..... <i>Cost at 1 January 2016</i>	69.560.051	1.509.574	83.043.815
Valutakursregulering til ultimokurs..... <i>Exchange adjustment at closing rate</i>	-310.618	-577.974	-734
Overførsel..... <i>Transferred</i>	-14.833.559	97.679.162	-82.917.887
Tilgang..... <i>Additions</i>	39.627	2.096.121	4.231
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-3.140.966	-40.387
Kostpris 31. december 2016..... <i>Cost at 31 December 2016</i>	54.455.501	97.565.917	89.038
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016..... <i>Depreciation and impairment losses at 1 January 2016</i>	6.260.774	851.904	28.393.604
Valutakursregulering til ultimokurs..... <i>Exchange adjustment at closing rate</i>	-20.486	-176.597	-361
Overførsel..... <i>Transferred</i>	-4.478.993	22.264.490	-28.331.628
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver. <i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	0	-1.813.922	-20.002
Nedskrivning..... <i>Impairment losses</i>	3.488.093	10.868.762	0
Årets afskrivninger..... <i>Depreciation for the year</i>	2.384.082	9.393.073	11.557
Af- og nedskrivninger 31. december 2016..... <i>Depreciation and impairment losses at 31 December 2016</i>	7.633.470	41.387.710	53.170
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016..... <i>Carrying amount at 31 December 2016</i>	46.822.031	56.178.207	35.868

NOTER  
NOTES

Materielle anlægsaktiver (fortsat)  
*Tangible fixed assets (continued)*

Note

7

	Koncernen <i>Group</i>	
	Landbrugsjord <i>Agricultural land</i>	Mat. anlægs- aktiver under udførelse og forudbet. <i>Tangible fixed assets in progress and prepayment</i>
Kostpris 1. januar 2016..... <i>Cost at 1 January 2016</i>	139.078.087	9.457.621
Valutakursregulering til ultimokurs..... <i>Exchange adjustment at closing rate</i>	-742.704	-22.947
Overførsel..... <i>Transferred</i>	-11.619.269	-5.610.773
Tilgang..... <i>Additions</i>	60.956	0
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-2.665.856
<b>Kostpris 31. december 2016..... <i>Cost at 31 December 2016</i></b>	<b>126.777.070</b>	<b>1.158.045</b>
Opskrivninger 1. januar 2016..... <i>Revaluation at 1 January 2016</i>	171.723.237	
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	-1.034.533	
Overførsel..... <i>Transferred</i>	5.817.696	
<b>Opskrivninger 31. december 2016..... <i>Revaluation at 31 December 2016</i></b>	<b>176.506.400</b>	
Værdireguleringer til dagsværdi 1. januar 2016..... <i>Value adjustment of fair value at 1 January 2016</i>	-938.550	0
Overførsel..... <i>Transferred</i>	938.550	0
Værdireguleringer til dagsværdi 31. december 2016..... <i>Value adjustment of fair value at 31 December 2016</i>	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016..... <i>Carrying amount at 31 December 2016</i></b>	<b>303.283.470</b>	<b>1.158.045</b>

Værdi af indregnede aktiver uden opskrivning efter §41, stk. 1 udgør 126.777 tkr.  
*The value of assets recognised without revaluation according to Section 41(1) is DKK ('000) 126,777.*



NOTER  
NOTES

Finansielle anlægsaktiver  
*Fixed asset investments*

Note

8

	Morderselskabet <i>Parent company</i>
	Kapitalandele i dattervirk- somheder <i>Equity investments in subsidiaries</i>
Kostpris 1. januar 2016..... <i>Cost at 1 January 2016</i>	259.406.355
Tilgang ..... <i>Additions</i>	84.373
Kostpris 31. december 2016..... <i>Cost at 31 December 2016</i>	259.490.728
Opskrivninger 1. januar 2016..... <i>Revaluation at 1 January 2016</i>	59.197.416
Valutakursregulering til ultimokurs ..... <i>Exchange adjustment at closing rate</i>	-2.037.560
Årets resultat ..... <i>Profit/loss for the year</i>	-24.672.207
Egenkapitalbevægelser ..... <i>Changes in equity</i>	-13.609.265
Opskrivninger 31. december 2016 ..... <i>Revaluation at 31 December 2016</i>	18.878.384
Af- og nedskrivninger på goodwill 1. januar 2016..... <i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 1 January 2016</i>	1.080.101
Afskrivninger på goodwill..... <i>Amortisation of goodwill</i>	75.000
Af- og nedskrivninger på goodwill 31. december 2016..... <i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 31 December 2016</i>	1.155.101
Saldo ultimo..... <i>Balance, end of year</i>	277.214.011
Underbalance, hensatte forpligtelser..... <i>Negative balance, provision for liabilities</i>	72.237.117
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016..... <i>Carrying amount at 31 December 2016</i>	349.451.128

NOTER  
NOTES

	Note																				
<p>Finansielle anlægsaktiver (fortsat) <i>Fixed asset investments</i></p>	8																				
<p>Kapitalandele i dattervirksomheder (kr.) <i>Investments in subsidiaries (DKK)</i></p>																					
<table border="0" style="width: 100%;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Navn og hjemsted <i>Name and registered office</i></th> <th style="text-align: right;">Ejerandel <i>Ownership</i></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Agri Consortium SRL, Rumænien, (Romania).....</td> <td style="text-align: right;">100 %</td> </tr> <tr> <td>Agri Consortium Videle SRL, Rumænien, (Romania).....</td> <td style="text-align: right;">100 %</td> </tr> <tr> <td>Agri Consortium Oravita SRL, Rumænien, (Romania).....</td> <td style="text-align: right;">100 %</td> </tr> <tr> <td>Agri Trade Oravita SRL, Rumænien, (Romania).....</td> <td style="text-align: right;">100 %</td> </tr> <tr> <td>Amaru Trade SRL, Rumænien, (Romania).....</td> <td style="text-align: right;">100 %</td> </tr> <tr> <td>Vibe Agricultural SRL, Rumænien, (Romania).....</td> <td style="text-align: right;">99 %</td> </tr> <tr> <td>Oravita Farmland SRL, Rumænien, (Romania).....</td> <td style="text-align: right;">99,99 %</td> </tr> <tr> <td>Agri Consortium SRL's kapitalandele (Agri Consortiums SRL's investments in subsidiaries (DKK):</td> <td></td> </tr> <tr> <td>SC Magica Amaru SRL, Rumænien, (Romania).....</td> <td style="text-align: right;">99 %</td> </tr> </tbody> </table>	Navn og hjemsted <i>Name and registered office</i>	Ejerandel <i>Ownership</i>	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 Agricultural SRL, Rumænien, (Romania).....	99 %	Oravita Farmland SRL, Rumænien, (Romania).....	99,99 %	Agri Consortium SRL's kapitalandele (Agri Consortiums SRL's investments in subsidiaries (DKK):		SC Magica Amaru SRL, Rumænien, (Romania).....	99 %	
Navn og hjemsted <i>Name and registered office</i>	Ejerandel <i>Ownership</i>																				
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 Agricultural SRL, Rumænien, (Romania).....	99 %																				
Oravita Farmland SRL, Rumænien, (Romania).....	99,99 %																				
Agri Consortium SRL's kapitalandele (Agri Consortiums SRL's investments in subsidiaries (DKK):																					
SC Magica Amaru SRL, Rumænien, (Romania).....	99 %																				
<p>Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i></p>	9																				
<p>Moderselskabet: Af de samlede tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder 164.645 tkr. forfalder 148.278 tkr. senere end 1 år efter balancedagen (2015: 103.608 tkr.).</p> <p><i>Parent company:</i> <i>Of the total receivables from group enterprises of DKK ('000) 164,645, an amount of DKK ('000) 148,278 falls due for payment more than one year after the balance sheet date (2015: DKK ('000) 103,608 ).</i></p>																					
<p>Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i></p>	10																				
<p>Andre tilgodehavender vedrører i det væsentligste EU tilskud for produktionsåret 2016 samt moms-tilgodehavender. <i>Other receivables relate in all material respects to EU subsidies for the production year 2016 and VAT receivables.</i></p>																					
<p>Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments and accrued income</i></p>	11																				
<p>Periodeafgrænsningsposter indeholder forudbetalte omkostninger, der vedrører det efterfølgende regnskabsår. <i>Prepayments and accrued income comprise prepaid costs, relating to the next financial year.</i></p>																					
<p>Selskabskapital <i>Share capital</i></p>	12																				
<p>Selskabskapitalen er fordelt således: <i>Specification of the share capital:</i></p>																					
<table border="0" style="width: 100%;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: right;">2016 kr. DKK</th> <th style="text-align: right;">2015 kr. DKK</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>A-aktier, 6.410 stk. a nom. 50.000 kr.....</td> <td style="text-align: right;">320.500.000</td> <td style="text-align: right;">320.500.000</td> </tr> <tr> <td><i>A-shares, 6.410 in the denomination of DKK 50.000 .</i></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td style="text-align: right;">320.500.000</td> <td style="text-align: right;">320.500.000</td> </tr> </tbody> </table>		2016 kr. DKK	2015 kr. 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									
	2016 kr. DKK	2015 kr. 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 current liabilities, as well as tax losses allowed for carry-forward.*

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK
Udskudt skat, 1. januar 2016.....	28.534.649	24.284.677	0	0
<i>Deferred tax, beginning of year</i>				
Årets udskudte skat i resultatopgørelsen	-687.953	0	0	0
<i>Deferred tax of the year, income statement</i>				
Årets udskudte skat i egenkapitalen.....	564.132	4.249.972	0	0
<i>Deferred tax of the year, equity</i>				
Udskudt skat 31. december 2016.....	28.410.828	28.534.649	0	0
<i>Provision for deferred tax</i>				
<i>31 December 2016</i>				

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK	2016 kr. DKK	2015 kr. DKK
Andre hensatte forpligtelser				
<i>Other provisions for liabilities</i>				
0-1 år.....	0	0	72.237.117	47.928.032
<i>0-1 year</i>				

14

Andre hensatte forpligtelser vedrører negativ indre værdi af kapitalandele.  
*Other provisions for liabilities relate to negative equity in subsidiaries.*

NOTER  
NOTES

Langfristede gældsforpligtelser  
*Long-term liabilities*

Note

15

	Koncernen <i>Group</i>			
	1/1 2016 gæld i alt	31/12 2016 gæld i alt	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år <i>Debt</i>
	<i>1/1 2016 total liabilities</i>	<i>31/12 2016 total liabilities</i>	<i>Repayment next year</i>	<i>outstanding after 5 years</i>
Banklån..... <i>Bank loan</i>	6.106.296	33.046.374	9.153.082	17.046.372
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>	0	148.929	0	0
	<b>6.106.296</b>	<b>33.195.303</b>	<b>9.153.082</b>	<b>17.046.372</b>

Periodeafgrænsningsposter  
*Accruals and deferred income*

16

Periodeafgrænsningsposter vedrører i det væsentligste periodiserede FEADR tilskud (EU tilskud) til opførelse af landbrugsenheder.  
*Accruals and deferred income relate in all material respects to accrued FEADR subsidies (EU subsidies) for building of agricultural entities.*

NOTER  
NOTES

	Note
Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	17
Eventualforpligtelser <i>Contingent liabilities</i>	
Moderselskabet er selvskyldnerkautionist for koncernselskabet Agri Consortium Videle SRL's engagement med Jutlander Bank. Gælden udgør pr. 31. december 2016, 14.994 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 2016, 34.990 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 afgrøde til levering i 2017.	
<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) 14,994 at 31 December 2016.</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) 34,990 at 31 December 2016.</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 2017.</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>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	Regnskabs- mæssig værdi af aktiver <i>Carrying amount of assets or</i>	Pantets nom. værdi eller restgæld <i>Nominal value of mortgage outstanding debt</i>	Regnskabs- mæssig værdi af aktiver <i>Carrying amount of assets or</i>	Pantets nom. værdi eller restgæld <i>Nominal value of mortgage outstanding debt</i>
	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000
Ejendoms pant (Spar Nord Bank)..... <i>Mortgage deed (Spar Nord Bank)</i>	372.354	26.000	0	0
Ejendoms pant (Spar Nord Bank)..... <i>Mortgage deed (Spar Nord Bank)</i>	372.354	9.000	0	0
Ejendoms pant (Jutlander Bank)..... <i>Mortgage deed (Jutlander Bank)</i>	24.232	14.994	0	0
Løsøre jerpantebrev (Jutlander Bank)... <i>Chattel mortgage (Jutlander Bank)</i>	11.775	12.300	0	0

**Nærtstående parter**

19

*Related parties*

Selskabets og koncernens nærtstående parter omfatter følgende:

*The company 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.*

NOTER  
NOTES

Note

Oplysning om usædvanlige forhold

20

*Information on exceptional matters*

Koncernens resultat udgør for året et samlet underskud på 24,2 mio. kr. med tillæg af en egenkapitalkorrektion på 13,6 mio. kr. Den samlede negative regulering af egenkapitalen udgør i alt 37,8 mio. kr.

Koncernen er i 2016 negativt påvirket af korrektion af tidligere års fejl, ændring af regnskabsmæssige skøn mv., hvor der er resultatført en negativ korrektion med 25,4 mio. kr., samt foretaget korrektion over egenkapitalen med 13,6 mio. kr. Sidstnævnte betragtes som en væsentlig fejl, en fejl som primært skyldes, at der ikke i tidligere år er afsat fuld udskudt skat af de i datterselskaberne foretagne opskrivninger af jord til dagsværdi.

Årets negative korrektioner med 25,4 mio. kr. omfatter i det væsentligste: Revurdering, gennemgang og genberegning af koncernens driftsmidler (maskinpark) med tilpasning af en overordnet afskrivningsprofil på 10 år og 15 % scrapværdi. Gennemgang og korrektion af datterselskabernes bogholderi og regnskabsgrundlag, påløbne/afsatte omkostninger ved forberedelse af selskabsstruktur til salg /salgsproces generelt, hensættelse til imødegåelse af tab på momstilgodehavende i dattervirksomheder, påkrav om historisk dobbelt salg af jord, samt revurdering af tidligere års aktiverede omkostninger ved jordkøb og korrektion af historisk foretagne opskrivninger af bygningskompleks/aktiverede følgeomkostninger ved byggeri med tilpasning til koncernens regnskabspraksis.

Den negative resultatpåvirkning med 25,4 mio. kr., fordeler sig med 0,3 mio. kr., under andre driftsomkostninger, 13,8 mio. kr. under af- og nedskrivninger samt 11,3 mio. kr. som eksterne omkostninger.

*The Group's total results for the year show a total loss of DKK 24.2 m with addition of an equity correction of DKK 13.6 m. The total negative adjustment of equity amounts to DKK 37.8 m.*

*The Group was in 2016 affected in negative direction by corrections of errors in previous years, changed accounting estimates etc., and a negative correction of DKK 25.4 m has been recognised and a correction of DKK 13.6 m has been made over the equity. The latter is considered a material errors. An error which primarily arises that provision has not been made for the full amount of deferred tax in previous years has not been provided for at the revaluation of land to fair market value in the subsidiaries.*

*The negative corrections of the year of DKK 25.4 m relate mainly to; Reassessment, review and recalculation of the Group's operating equipment (machines) with adjustment of a general depreciation profile of 10 years and 15% scrap value. Review and correction of the subsidiaries' accounting records and accounting basis, accrued/provided for expenses and preparation of corporate structure for the sale/sales process in general, provision for loss on VAT receivables in subsidiaries, claim for historical double sale of land, and reassessment of historical capitalised costs in connection with purchase of land, and correction of errors in previous years revaluations of building complex/capitalised follow-on costs relating to building work with adjustment to the Group's accounting policies.*

*The negative impact on the results of DKK 25.4 m is shown as DKK 0.3 m under other operating expenses, DKK 13.8 m under depreciation and impairment losses, and DKK 11.3 m under external expenses.*

**Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling**

21

***Information on uncertainty with respect to recognition and measurement***

Selskabet ejer ca. 10.950 hektar, hvoraf ca. 4.850 hektar er registeret i "Land Book Code" og ca. 6.100 hektar, som ikke er registeret i "Land Book Code". Den samlede værdi af landbrugsjorden er indregnet i henhold til valuarvurdering, senest foretaget i 2015, med en samlet værdiansættelse på 303,3 mio. kr.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er betydelig risiko forbundet ved den manglende registrering i "Land Book Code" på arealet med 6.100 hektar (værdi i henhold til valuarvurdering 151,8 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.

For nuværende pågår der nationale tiltag i Rumænien for sikring af ejendomsretten i "Land Book Code", en proces som selskabet følger tæt med det formål til stadighed, at reducere arealet der ikke er registeret i "Land Book Code".

Af det samlede jordareal i ejerskab på ca. 10.950 hektar indgår der jordareal på ca. 2.400 hektar med en samlet værdiansættelse på 66,4 mio. kr., som ikke dyrkes eller udlejes.

Det er ledelsens vurdering, at den foretagne valuarvurdering 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 med en værdiansættelse på 66,4 mio. kr.

Selskabets ledelse søger fortsat at bringe arealet i drift ved kompaktering eller swap af jordarealer samt ved en løbende aktiv salgsindsats. I 2017 er arealet nedbragt ved indgåelse af udlejningsaftale på et areal på ca. 220 hektar.

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 angive tidsfrist, hvorved tilbagebetalingsforpligtelsen ikke vil blive aktualiseret.

Selskabet har pr. statusdagen et samlet momstilgodehavende i de rumænske dattervirksomheder på 14,5 mio. kr., hvoraf der til dato i 2017 er modtaget tilsagn om udbetaling på 3,7 mio. kr., således nettotilgodehavende pr. statusdagen er 10,8 mio. kr. For det resterende tilgodehavende, er det ledelsens vurdering, at der er forbundet en betydelig tabsrisiko, hvorfor der i årsrapporten er foretaget hensættelse til imødegåelse af tab med 5,1 mio. kr. Selskabets ledelse arbejder dog målrettet med udbetalingsanmodning på det fulde tilgodehavende.



**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. 10,950 hectares of which approx. 4,850 hectares are registered in "Land Book Code" and approx. 6,100 hectares which are not registered in "Land Book 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 303.3 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 6,100 hectares (value according to the appraiser's valuation is DKK 151.8 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.

At present, national initiatives are ongoing in Romania to secure the property right in "Land Book Code", a process that the company is following closely to continue to reduce the area that is not registered in "Land Book Code".

The total land area owned of approx. 10,950 hectares includes an area of approx. 2,400 hectares of a total value of DKK 66.4 m which is not cultivated or leased.

It is Management's assessment that the valuation made by the appraiser 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 by the appraiser of DKK 66.4 m.

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. In 2017, the area was reduced by signing a lease agreement for an area of approx. 220 hectares.

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 company has at the balance sheet date a total VAT receivable in the Romanian subsidiaries of DKK 14.5 m. As of this date, confirmation of payment of DKK 3.7 m has been received and the net receivable is therefore DKK 10.8 m at the balance sheet date. As regards the residual VAT receivable, it is Management's assessment that it is subject to a considerable risk of loss and a provision of DKK 5.1 m has therefore been made in the annual report for bad debts. The company's management is targeted in their efforts to request payment of the full amount.

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS  
ACCOUNTING POLICIES**

Årsrapporten for Agri Invest A/S for 2016 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.

**Ændring i regnskabsmæssige skøn**

Der er foretaget revurdering og ændring af skøn af levetider og scrapværdier på koncernens materielle anlægsaktiver. Herudover er der foretaget nedskrivning af udvalgte historisk aktiverede omkostninger i forbindelse med jordkøb samt omkostninger ved opførelse af bygninger og siloanlæg. De nævnte ændringer har påvirket resultatopgørelsen og egenkapitalen negativt med samlet 13,8 mio. kr.

**Ændring som følge af væsentlige fejl**

Der er primo korrigeret -13,6 mio. kr. på koncernen egenkapital, som følge af manglende indregning af udskudt skat vedrørende opskrivning på landbrugsjord.

Sammenligningstal i balancen er korrigeret. Korrektionen påvirker ikke resultatopgørelsen for 2015.

**Koncernregnskab**

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 ny-erhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

*The annual report of Agri Invest A/S for 2016 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.*

**Change of accounting estimates**

*The estimated useful lives and scrap values of the Group's tangible fixed assets have been reassessed and changed. Moreover, selected historical capitalised costs have been written down in connection with purchase of land and costs of constructing buildings and silos. These changes have a negative impact on the income statement and equity of a total amount of DKK 13.8 m.*

**Changes due to material errors**

*At the beginning of the year, the equity was corrected by DKK -13.6 m due to non-recognition of deferred tax relating to revaluation of agricultural land.*

*The comparative figures of the balance sheet have been corrected. The correction does not affect the income statement for 2015.*

**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, internal 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.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS  
ACCOUNTING POLICIES**

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 tilbage-diskontering af den fremtidige indtjening. Driftsmidler er opført til dagsværdi på baggrund af indhentede valuarvurderinger, som bygger på en samlet vurdering af maskinparken.

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

Positive forskelsbeløb mellem anskaffelsværdi 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 tkr.

Kapitalandele i associerede 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.

*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. At calculation of the fair value of investment properties used in the business 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. The difference from the acquired enterprises is DKK ('000) 1,813.*

*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 internal 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 individual 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.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS  
ACCOUNTING POLICIES****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 hjælpe-materialer.

**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.

**Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

I ejerskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte associerede 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.

**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 and the company'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.

**Income from investments in subsidiaries**

The income statement of the owning company recognises the proportional share of the results of each associate 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, 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.

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.

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 on the basis of an assessment of the acquired company's position in the market and its 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 term of the agreement, however, usually 5 years and no more than 20 years.

**Tangible fixed assets**

Land and buildings, production plant and machinery, other plants, 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 at 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.

Properties under construction are measured at cost.

Agricultural land is revaluated 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.

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS  
ACCOUNTING POLICIES**

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

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

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.

*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.*

**Finansielle anlægsaktiver**

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

**Fixed asset investments**

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

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

*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.*

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.

*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.*

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 anskaffelsesværdien.

*Net revaluation of investments in subsidiaries 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.*

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 associerede virksomheders underbalance.

*Subsidiaries with a negative carrying equity value are measured to DKK 0 and any amounts due from these enterprises are written down 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 associates' 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 and tangible fixed assets together with investments, 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 net realisable value is lower than the carrying amount, it is 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 at the current 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 cost.*

*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 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 acontoskatter.

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 låneoptagelse 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 provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Gæld i øvrigt er målt til amortiseret kostpris svarende 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 at 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.*

*Other liabilities are measured at amortised cost equal 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 tilknyttede virksomheders 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 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.*