



Tlf.: +45 96 34 73 00
aalborg@bdo.dk
www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Visionsvej 51
DK-9000 Aalborg
CVR no. 20 22 26 70

AGRI INVEST A/S

C/O PREBEN HANSEN, BJERGSKOVVEJ 24, 4300 HOLBÆK

ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

1. JANUAR - 31. DECEMBER 2018
1 JANUARY - 31 DECEMBER 2018

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets
ordinære generalforsamling,
den 23. maj 2019
*The Annual Report has been presented and adopted at
the Company's Annual General Meeting on 23 May 2019*

Jens Bigum

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.

CVR-NR. 29 17 54 62
CVR NO. 29 17 54 62

INDHOLDSFORTEGNELSE
CONTENTS

	Side Page
Selskabsoplysninger <i>Company Details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company Details</i>	3
Koncernoversigt..... <i>Group Structure</i>	4
Erklæringer <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
Ledelsesberetning <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>	13-20
Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	21
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	22-25
Egenkapitalopgørelse..... <i>Equity</i>	26
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	27-28
Noter..... <i>Notes</i>	29-42
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	43-50

SELSKABSOPLYSNINGER
COMPANY DETAILS**Selskabet**
Company

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

Telefon: +45 40 34 68 21
Telephone:
Hjemmeside: www.agriinvest.eu
Website:

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

Bestyrelse
Board of Directors

Preben Hansen, formand
chairman
Ole Søndergaard Madsen
Jørgen Oluf Stougaard
Jens Bigum
Lars Skov Olesen
Claus Nørgaard
Bent Blindkilde Jeppesen

Direktion
Board of Executives

Jørgen Oluf Stougaard

Revision
Auditor

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Visionsvej 51
9000 Aalborg

Pengeinstitut
Bank

Spar Nord Bank A/S
Skelagervej 15
9000 Aalborg

Jutlander Bank A/S
Markedsvej 5-7
9600 Aars

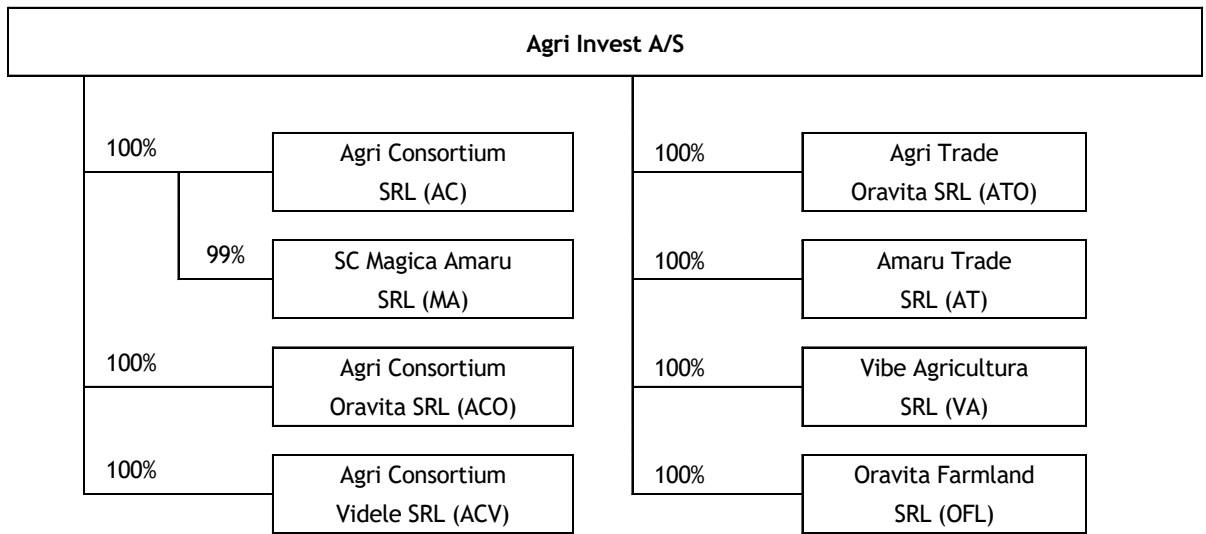
Advokat
Law Firm

DLA Piper Denmark Advokatpartnerselskab
DOKK1 Hack Kampmanns Plads 2, Niveau 3
8000 Aarhus C

Oversættelses-
forbehold
Translation Disclaimer

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

KONCERNOVERSIGT
GROUP STRUCTURE



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

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

LEDELSESPÅTEGNING
STATEMENT BY BOARD OF DIRECTORS AND BOARD OF EXECUTIVES

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for Agri Invest A/S.

Today the Board of Directors and Board of Executives have discussed and approved the Annual Report of Agri Invest A/S for the financial year 1 January - 31 December 2018.

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 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

In our opinion the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of Group's and the Company's financial position at 31 December 2018 and of the results of Group's and the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2018.

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 14. maj 2019
Holbæk, 14 May 2019

Direktion:
Board of Executives

Jørgen Oluf Stougaard

Bestyrelse:
Board of Directors

Preben Hansen
Formand
Chairman

Ole Søndergaard Madsen

Jørgen Oluf Stougaard

Jens Bigum

Lars Skov Olesen

Claus Nørgaard

Bent Blindkilde Jeppesen

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

Til kapitalejeren 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 2018, 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 koncernregnskabet og årsregnskabet, bortset fra den mulige indvirkning af de forhold, der er beskrevet i "Grundlag for konklusion med forbehold", giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion med forbehold

I selskabets balance er der pr. 31. december 2018 indregnet landbrugsjord til en værdi på 331,0 mio. kr. Heraf er der ikke registreret formelt ejerskab i det rumænske "Land Book Register Code", svarende til en indregnet værdi på 144,8 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".

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

To the Shareholder 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 2018, 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 Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of the Group or the Company at 31 December 2018 and of the results of the Group and the Parent Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2018 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for Qualified Opinion

In the Company's balance sheet at 31 December 2018, agricultural land is recognised at an amount of DKK 331.0 m. Of this amount, a formal ownership is not registered in the Romanian "Land Book Register Code, corresponding to a recognised amount of DKK 144.8 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".

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company 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 evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our qualified conclusion.

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

Fremhævelse af forhold i regnskabet

Vi henleder opmærksomheden på noten "Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling" i regnskabet, som beskriver den usikkerhed, der er forbundet med selskabets indregning af landbrugsjord, som ikke er i drift eller udlejet med en samlet indregnet værdi på 52,4 mio. kr. Det er ledelsens vurdering, at den indregnede værdi er retvisende. Vores konklusion er ikke modificeret vedrørende dette forhold.

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

Vi henleder opmærksomheden på noten "Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling" i regnskabet, som beskriver den usikkerhed, der er forbundet med værdiansættelsen af momstilgodehavende i koncernens udenlandske dattervirksomheder med 4,3 mio. kr., hvorfor der i regnskabet er foretaget hensættelse til imødegåelse af tab med 2,3 mio. kr. Vores konklusion er ikke modificeret vedrørende dette forhold.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

Emphasis of matter

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 52.4 m. It is Management's opinion that the recognised amount is fair. Our opinion is not modified in relation to this matter.

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

We draw attention to the note "Information on uncertainty with respect to recognition and measurement" in the Financial Statements which describes the uncertainty related to the valuation of VAT receivables in the Group's foreign subsidiaries of DKK 4.3 m, and a provision is therefore made in the Financial Statements to meet losses of DKK 2.3 m. Our opinion is not modified in relation to this matter.

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

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

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

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

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements

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

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

- *Identify and assess the risks of material misstatement of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.*
- *Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent Company's internal control.*
- *Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.*

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Parent Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, including the disclosures, and whether the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

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

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

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

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

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

Aalborg, den 16. maj 2019
Aalborg, 16 May 2019

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

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

Torben Aunbøl
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
MNE-nr. mne8845
MNE no.

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN
FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP

	2018	2017	2016	2015	2014
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Resultatopgørelse					
<i>Income statement</i>					
Nettoomsætning.....	61.040	41.887	55.720	36.561	39.612
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat.....	26.528	23.568	12.876	3.574	17.755
<i>Gross profit/loss</i>					
Driftsresultat.....	8.673	6.424	-20.321	-12.929	2.668
<i>Operating profit/loss</i>					
Finansielle poster, netto.....	-3.234	-6.710	-4.232	-3.769	-2.830
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat.....	5.439	-286	-24.553	-16.698	-162
<i>Profit/loss for the year before tax</i>					
Årets resultat.....	3.254	-754	-24.188	-16.733	-169
<i>Profit/loss for the year</i>					
Balance					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum.....	501.680	466.559	480.729	525.941	482.032
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	394.757	359.719	367.355	393.573	389.772
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
<i>Cash flows</i>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet.....	12.649	2.939	11.364	8.864	-
<i>Cash flows from operating activities</i>					
Pengestrømme fra investeringsaktivitet.....	1.175	-2.591	-2.067	-22.225	-
<i>Cash flows from investment-related activities</i>					
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet.....	3.302	5.297	27.089	6.106	-
<i>Cash flows from financing activities</i>					
Pengestrømme i alt.....	17.126	5.645	36.386	-7.255	-
<i>Total cash flows</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver.....	-4.922	-4.936	-2.201	-22.225	-14.805
<i>Investment in tangible fixed assets</i>					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte.....	55	52	54	54	48
<i>Average number of full-time employees</i>					
Nøgletal					
<i>Ratios</i>					
Bruttomargin.....	43,5	56,3	23,1	9,8	44,8
<i>Gross margin</i>					
Overskudsgrad.....	14,2	15,3	-36,5	-35,4	6,7
<i>Profit margin</i>					
Soliditetsgrad.....	78,7	77,1	76,4	74,8	80,9
<i>Solvency ratio</i>					
Egenkapitalforrentning.....	0,9	-0,2	-6,2	-4,2	0,0
<i>Return on equity</i>					
Hektar i drift.....	9.103	8.755	8.630	8.213	7.876
<i>Hectares in operation</i>					
Kurs indre værdi.....	123,2	112,2	114,6	122,8	121,6
<i>Price/book-value</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:

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

Soliditetsgrad:

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

Solvency ratio:

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

Egenkapitalforrentning:

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

Return on equity:

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

Hektar i drift

Nøgletallet beskriver antal hektar, som dyrkes

Hectares in operation

The key figure describes the number of hectares cultivated

Kurs indre værdi

$$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Selskabskapital}}$$

Price/book-value

$$\frac{\text{Total equity} \times 100}{\text{Share capital}}$$

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/produktion-sites, henholdsvis i Oravita (vest), Videle og Amaru (øst).

Datterselskabernes samlede lokale administration er samlet i Bukarest.

Den samlede markplan for 2018 udgjorde 9.103 hektar i drift, med hovedvægt på afgrøderne raps og hvede, tillige med majs og solsikker samt et mindre areal med sojabønner. Kravet til "MFO afgrøder" opfyldes ved areal med sojabønner, lucerne og anvendelse af efterafgrøder.

Markplanen for produktionsåret 2019 tager udgangspunkt i en samlet markplan på ca. 10.248 hektar, hvor der i efteråret 2018 er tilsået ca. 7.490 hektar, mod ca. 7.500 hektar i 2017.

Usædvanlige forhold

Selskabets resultat er igen i 2018 i væsentligt grad påvirket af omkostninger til gennemførelse af omstrukturingsproces i de rumænske dattervirksomheder (udspaltning af jordbesiddelse tilhørende "Oravita siten" fra AC til OFL), med henblik på klargøring til salg af "Oravita siten". En proces som forventes endeligt tilendebragt medio 2019. Spaltningen er formelt godkendt december 2018, hvor der nu henstår formel ændring af ejerskabsregistreringer på jordarealer (ca. 6.000 jordlodder) samt gentinglysning af den underliggende pantsætning til danske pengeinstitutter. En samlet omkostning som beløber sig til ca. 1,9 mio. kr.

I forlængelse af den gennemførte spaltningproces, er der også i 2018 gennemført overdragelse af farmsite fra ATO til ACO, med det formål at klargøre selskabsstrukturen til et optimalt salg, tillige med at selskabernes underliggende struktur - uagtet igangværende salgsproces - optimeres. Overdragelsen har udløst en "transaktionsskat" på ca. 1 mio. kr., men har samtidigt bevirket, at historiske oparbejdede underskud i ACO, som ellers med høj risiko vil være tabt, er udnyttet i denne transaktion.

Foruden dette forhold, er der uden beløbsangivelse i 2018 anvendt relativt store ressourcer på opstart med registrering af jord i "Land Book Code" på selskabets jordbesiddelser i øst. Selskabet arbejder med en 3 årsplan for dette, og processen med dette er i 2018 forløbet ganske tilfredsstillende, dog med relativt store - og forventede - omkostninger og ressourcetræk

Principal activities

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

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

The aggregate local administration of the subsidiaries is gathered in Bucharest.

In 2018, the total field plan covered 9,103 hectares, mainly the crops rape and wheat as well as corn, sunflower and a small area with soybeans. The requirement for "MFO crops" is fulfilled by the area with soybeans, lucerne and use of aftercrops.

The field plan for the production year 2019 is based on an aggregate field plan of 10,248 hectares of which 7,490 hectares were sown in 2018, against 7,500 hectares in 2017.

Exceptional matters

The company's results were again in 2018 materially affected by costs of implementing a restructuring process in the Romanian subsidiaries (split of land belonging to the "Oravita site" from AC to OFL), to prepare for a sale of the "Oravita site". A process which is expected to be finally completed mid 2019. The split was formally approved in December 2018, and there now remains a formal change of the ownership registration of the land (approx. 6,000 plots) and a re-registration of the underlying mortgage to the Danish banks. A total cost in the amount of approx. DKK 1.9 m.

In continuation of the split process, a transfer of a farm site from ATO to ACO was also carried out in 2018 with the purpose of preparing the corporate structure for a best possible sale, and optimising the underlying structure of the companies - irrespective of the ongoing sales process. The transfer has resulted in a "transaction tax" of approx. DKK 1 m, but it has also the effect that historically accrued losses in ACO, for which the risk of being lost was very high, have been utilised in this transaction.

Moreover, relatively huge resources, although no amount is indicated, were spent in 2018 on the upstart of the registration in the "Land Book Code" of the company's land in the east. The company is working with a three-year plan in this respect and the process has in 2018 progressed quite satisfactorily, although with relatively high - and expected - costs and drawing

**LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW****Usædvanlige forhold (fortsat)**

på selskabets organisation til følge. Med den generelle udvikling der for nuværende sker i Rumænien omkring jordforhold, er det et punkt, som skal og vil blive prioriteret højt.

2018 var også året, hvor et af selskabets driftsselskaber har været underlagt de rumænske myndigheders skatte- og moms kontrol, hvoraf fulgte underkendelse af historiske skattemæssige underskud tillige med påkrav om skattebetaling, samtidig med at historisk tilbagesøgt momstilgodehavende blev underkendt. En samlet negativ effekt på ca. 1,4 mio. kr. I årsrapporten for 2017 var dette forhold kendt, og der var hensat 1,1 mio. kr. til imødegåelse heraf. Den samlede negative effekt for 2018 udgør således 0,3 mio. kr. Såvel skatte- som moms kontrollen er anket og indbragt for de rumænske myndigheder. Sagsprocessen forventes dog at være lang, med en forventet sagsbehandlingstid på 2-3 år.

Efteråret 2018 har været ekstremt tørt i Rumænien, og hvor fremspring af vinterafgrøder reelt først er sket i 2019. En stor del af selskabets arealer med raps måtte derfor konstateres tabt i efteråret, og er blevet sået om i efteråret/foråret til andre afgrøder. De berørte arealer, og de afholdte omkostninger hertil, er omkostningsført i 2018.

Endvidere er der i 2018 afholdt omkostning til opdateret valuarrapport for selskabets jordbesiddelser i Rumænien, som er indarbejdet i de underliggende reviderede regnskaber for de rumænske dattervirksomheder.

En valuarrapport der bekræfter den prising, der generelt mødes i markedet. I nærværende ledelsesberetning og noter, følger der nærmere redegørelse for resultatet af den foretagne vurdering og grundlaget for indregningen heraf i årsrapporten for 2018.

Årets værdiregulering af selskabets beholdning af landbrugsjord er i årsrapporten korrigeret med en samlet egenkapitalregulering på 34,9 mio. kr. før skat / 31,2 mio. kr. efter skat.

Ved sammenligning med 2017 skal det bemærkes, at der jf. ledelsesberetning i afsnit for usædvanlige forhold blev omtalt negativ resultateffekt med ca. 5,5 mio. kr., hvoraf 4,0 mio. kr. kunne henføres til kursregulering.

Usikkerhed ved indregning og måling

Selskabet har i 2018 gennemført fuld ekstern valuarrapportering af selskabets jordbeholdninger (landbrugsjord). En valuarrapport som samlet estimerer en værdi på selskabets beholdning af landbrugsjord til ca. 390 mio. kr. I forhold til seneste gennemførte valuarrapportering i 2015 er det en umiddelbar opskrivning på ca. 94,5 mio. kr. (korrigeret for mellemliggende køb og salg).

Valuarrapporten er for 2018 udarbejdet af Darian.ro - et rumænsk anerkendt valuarbureau, med en bred referenceramme.

Exceptional matters (continued)

on resources in the company's organization. Given the general development in Romania in relation to land at present, it is an issue that will have to and will be given high priority.

2018 was also the year when one of the company's operating companies was subject to tax and VAT control by the Romanian authorities, which resulted in overruling of historical tax losses and a demand for payment of tax and, moreover, historically reclaimed VAT receivables were overruled. A total negative effect of approx. DKK 1.4 m. This was shown in the annual report for 2017, and a provision of DKK 1.1 m was made for this purpose. Thus, the total negative effect for 2018 is DKK 0.3 m. Both the tax and the VAT control have been appealed and brought before the Romanian authorities. This process is expected to be long, and the expected processing time is two to three years.

The autumn 2018 was extremely dry in Romania and the winter crop actually did not come up till 2019. A large part of the company's land with rape was thus lost in the autumn, and was sown again in the autumn/spring with other crops. The affected land and the related costs were recognised in 2018.

Moreover, costs were incurred in 2018 for an updated report by a real estate appraiser on the company's land in Romania, and this has been incorporated in the underlying audited financial statements of the Romanian subsidiaries.

A report which confirms the pricing generally seen in the market. In this management's review and the notes, the result of the assessment and the basis for the recognition hereof in the annual report for 2018 is described in more detail.

The value adjustment for the year of the company's farm land has been adjusted in the annual report by a total adjustment of equity of DKK 34.9 m before tax / DKK 31.2 m after tax.

Comparing with 2017, it is noted that, see the paragraph in the management's review on exceptional matters, a negative effect on the results of approx. DKK 5.5 m is mentioned, of which DKK 4.0 m could be related to exchange rate adjustment.

Uncertainty as to recognition and measurement

In 2018, a full external report was prepared by a real estate appraiser on the company's holdings of land (farm land). A report which estimates a total value of the company's farm land of approx. DKK 390 m. In relation to the most recent report prepared by a real estate appraiser in 2015, it is a write-up of approx. DKK 94.5 m (corrected for intermediate sales and purchases).

The report for 2018 is prepared by Darian.ro - a Romanian, recognised appraisal agency with a wide frame of reference.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Usikkerhed ved indregning og måling (fortsat)

I selskabets årsrapport for 2018 er der foretaget samlet opskrivning (præsenteret som en egenkapital korrektion) med 34,9 mio. kr. før skat. Der er således sket nedjustering af underliggende valuarvurdering med 59,6 mio. kr., ud fra følgende forudsætninger:

- Valuarrapporten tager ikke højde for indgåede swapaftaler om jord, til gennemførelse i 2019 med en negativ effekt på ca. 5,8 mio. kr. Swapaftaler som har til formål at sikre en bedre kompaktering af selskabets jordarealer.
- Nedjustering af prissætning på jordbeholdning i selskabet "Vibe" (72 hektar, fordelt på 252 jordlodder, med relativt ringe historisk ejerskabsdokumentation). Arealet er udbudt til salg - nedjustering med 0,2 mio. kr.
- Generel nedjustering af værdiansættelsen med 3 %, som dækker arealer med vandhuller, vejnet, grøfter, kiler og generelt ikke dyrkbare arealer - nedjustering med 11,7 mio. kr.
- Generel nedjustering af værdiansættelse på jordbeholdning som ikke er i drift (ca. 2.161 hektar), hvor der typisk er tale om små, spredte jordarealer. Jordarealer som tillige i fremtiden fordrer et uforholdsmæssigt stort arbejde på endelig lokalisering og registrering i "Land Book Code" (ca. 1.377 hektar), foruden arbejde med generel kompaktering med reel mulighed for fremtidig drift.

I forhold til valuarvurdering er der således foretaget generel nedskrivning med 30 %, som underbygger en underliggende prissætning i niveau af ca. EUR 3.100 - 3.700 pr. hektar. En prissætning som efter selskabets ledelses vurdering modsvarer selskabets nuværende mulighed for generelt køb og salg af lignende jordlodder (gennemsnitlig størrelse på 0,6 - 0,8 hektar pr. plot). En samlet nedjustering på 23,5 mio. kr.

- Generel nedjustering af værdiansættelsen på jord som ikke er registreret i "Land Book Code", herunder til imødegåelse af tab på arealer, som ikke kan endeligt registreres, typisk som følge af manglende korrekt historisk ejerskabsdokumentation på den enkelte jordlod, risikoen for dobbelt køb af jord, procesrisiko hvor der historisk er sket dobbelt salg af jord mv.

Selskabet ejer ca. 10.898 hektar (2017, 10.970 hektar), hvoraf ca. 5.403 hektar (2017, 4.880 hektar) er registreret i "Land Book Code", og ca. 5.494 hektar (2017, 6.090 hektar), som ikke er registreret i "Land Book Code". Pr. statusdag er ca.

Uncertainty as to recognition and measurement (continued)

In the company's annual report for 2018, a total revaluation has been made of DKK 34.9 m before tax (presented as equity correction). Thus, there is a downward adjustment of the underlying assessment by the appraiser of DKK 59.6 m, based on the following:

- *The appraiser's report does not consider swap agreements made for land, to be exercised in 2019, with a negative effect of approx. DKK 5.8 m. Swap agreements which are for the purpose of ensuring a better compacting of the company's land.*
- *Downward adjustment of pricing of land in the company "Vibe" (72 hectares, distributed on 252 plots, with a relatively poor historical documentation of the ownership. The area has been offered for sale - downward adjustment of DKK 0.2 m.*
- *General downward adjustment of the valuation by 3 %, which covers areas with water holes, road systems, ditches, wedges, and generally non-cultivable areas - downward adjustment of DKK 11.7 m.*
- *General downward adjustment of valuation of land which is not cultivated (approx. 2,161 hectares), which typically are small, scattered areas. Land which also in the future will require disproportionately much work for a final localization and registration in "Land Book Code" (approx. 1,377 hectares), besides the work of a general compacting with a real possibility of future operation.*

In relation to the appraiser's assessment, a general writedown has been made of 30 %, which substantiates an underlying pricing at the level of approx. EUR 3,100 to 3,700 per hectare. A pricing, which in opinion of the company's Management, corresponds to the company's present opportunity for sales and purchase in general of similar plots (average size of 0.6 to 0.8 hectare per plot). A total downward adjustment of DKK 23.5 m.

- *General downward adjustment of the valuation of land that is not registered in "Land Book Code", including provision for loss on areas that cannot be finally registered, typically because of lack of correct historical documentation of the ownership of the individual plots, the risk of double purchase of land, process risk where historically there has been double sale of land, etc.*

The company owns approx. 10,898 hectares (2017: 10,970 hectares) of which approx. 5,403 hectares (2017: 4,880 hectares) are registered in "Land Book Code", and approx. 5,494 hectares (2017: 6,090 hectares) which are not registered in "Land

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

1.300 i aktiv proces for registrering i "Land Book Code".

Til imødegåelse af et muligt tab, er der foretaget nedjustering med 10 % af værdien af jordbeholdning uden "Land Book Code", svarende til et areal på 549 hektar med en værdiansættelse på 18,4 mio. kr.

I 2018 er der konstateret grundlag for nedjustering af jordbeholdning med ca. 70 hektar primært grundet ovenstående forhold - med samlet værdi på ca. 1 mio. kr.

Den samlede reduktion af årets mulige opskrivning med 59,6 mio. kr., til endelig indregning med 34,9 mio. kr., beror på et skøn, hvorfor der implicit er forbundet en vis usikkerhed ved indregning og måling.

Det er dog ledelsen vurdering, at de foretagne skøn er retvisende for selskabets forhold og aktivitetsgrundlag, samt at den samlede indregnede værdi af selskabets beholdning af landbrugsjord med netto 331,0 mio. kr. er retvisende. Tillige vurderes det forsat, at de jordarealer, som for nuværende ikke er i drift/udlejes, har en salgsværdi/kommende brugsværdi i overensstemmelse med den indregnede værdi.

Det er ligeledes ledelsens fortsatte vurdering, at der med forbehold for den i året gennemførte nedjustering, ikke er betydelig risiko forbundet ved den manglende registrering i "Land Book Code" på arealet med 5.494 hektar (værdi i henhold til valuarvurdering 183,6 mio. kr. før nedjustering, jf. ovenstående / 144,8 mio. kr. efter nedjustering), og følger de betingelser, som lignende virksomheder arbejder under i Rumænien.

Som omtalt i ledelsesberetning for 2017, er der igangsat et omfattende arbejde med at få selskabets jordbeholdning registeret i "Land Book Code", hvor der på statusdagen er igangsat aktiv registrering af et samlet areal på ca. 1.300 hektar. For året 2018 er der afsluttet registrering af ca. 525 hektar.

Selskabet forventer, at arbejdet med registrering "Land Book Code" vil strække sig over de kommende 2-3 år. Et arbejde der sker ved egen drift, dog med det fokus at udnytte de nationale tiltag som pågår i Rumænien vedrørende samme.

Af det samlede jordareal i ejerskab på ca. 10.898 hektar indgår der jordareal på ca. 2.161 hektar (2017, 2.335 hektar) med en samlet værdiansættelse på 79,8 mio. kr. før nedjustering / 52,4 mio. kr. efter nedjustering, som ikke dyrkes eller udlejes. Selskabets ledelse arbejder fortsat på at få et større areal i drift tillige med, at der arbejdes målrettet på at opkøbe mindre arealer, som ligger strategisk godt for selskabet. Modsatvis er der fokus på at afhænde

Uncertainty as to recognition and measurement (continued)

Book Code". At the balance sheet date, approx. 1,300 are in an active registration process in "Land Book Code."

To meet an expected loss, a downward adjustment has been made of 10 % of the value of land without "Land Book Code", equal to an area of 549 hectares and a valuation of DKK 18.4 m.

In 2018, basis was found for a downward adjustment of approx. 70 hectares of land, primarily because of the above - at a total value of approx. DKK 1 m.

The total reduction of the potential revaluation of DKK 59.6 m for the year, to be finally recognised by DKK 34.9 m, is subject to an estimate, and is thus implicitly subject to uncertainty at the recognition and measurement.

However, it is Management's assessment that the estimates made give a true and fair view of the company's affairs and activities, and that the total recognised value of the company's agricultural land of a net amount of DKK 331.0 m is fair. It is also assessed that the land, which at the moment is not being cultivated/leased, has a sales value/coming value in use, which is in agreement with the recognised value.

It is Management's assessment that, subject to the downward adjustment made in year, there is no significant risk in relation to the lacking registration in "Land Book Code" of the area of 5,494 hectares (value according to the appraiser's valuation of DKK 183,6 m before downward adjustment, see above / DKK 144.8 m after downward adjustment), and follows the conditions that similar businesses are working under in Romania.

As mentioned in the Management's review for 2017, a comprehensive project been started to have the company's land registered in "Land Book Code", and at the balance sheet date an active registration of a total area of approx. 1,300 hectares has been started. For the year 2018, registration has been completed of approx. 525 hectares.

The company expects the registration project "Land Book Code" will run over the coming two to three years. A project that is carried out at the company's own initiative but with the focus of utilising the current national initiatives in Romania in this respect.

The total land area owned of approx. 10,898 hectares includes an area of approx. 2,161 hectares (2017: 2,335 hectares) of a total value of DKK 79.8 m before downward adjustment / DKK 52.4 m after downward adjustment, which is not cultivated or leased. The Management continues to attempt to cultivate a larger area, and it is also working focused on acquiring smaller areas that are located strategically good for the company. On the other hand, focus is on disposing

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

arealer, som ikke ligger i selskabets umiddelbare interesseområder.

For 2018 er arealet der ikke dyrkes/udlejes nedbragt med 174 hektar til 2.161 hektar i 2018 fra 2.335 hektar i 2017.

Selskabets ledelse har fortsat i 2018 arbejdet målrettet med at nedbringe historisk momstilgodehavende, hvor der pr. statusdagen er et samlet momstilgodehavende i de rumænske dattervirksomheder på 4,3 mio. kr., mod 11,1 mio. kr. i 2017 / 14,5 mio. kr. i 2016.

Det er dog ledelsens fortsatte vurdering, at der på selskabets momsforhold er forbundet en betydelig tabsrisiko, herunder at en del af momsbeløbet er udbetalt uden kontrol, hvor myndighederne har mulighed for genoptagelse. Der er således på statusdagen foretaget hensættelse til imødegåelse af tab med 2,3 mio. kr.

I årsrapport for 2017 var der til sammenligning indarbejdet en hensættelse på 3,7 mio. kr., hvoraf 1,1 mio. kr. i tråd med det oplyste i ledelsesberetning for 2017 er konstateret tabt i 2018.

I hensættelsen er der taget højde for det fradrag, der er foretaget ved de allerede gennemførte kontroller, hvor der er fradraget i størrelsesordenen 5-15 %.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

2018 har som udgangspunkt været et meget tørt, men "normalt driftsmæssigt år", med en del nødvendige driftsinvesteringer.

Planteproduktionen udviser en stadig stigende robusthed og øget effektivitet. Der er i 2018 gjort mange tiltag for at denne udvikling kan fortsætte.

Rent produktionsmæssigt gav majs et højt udbytte og lidt bedre pris end budgetteret.

De øvrige afgrøder var i mængde lidt under budget, men det lykkedes at få solgt rimeligt optimalt, som kompenserede noget på den mindre mængde.

Som omtalt sidste år er der nu 1 ansvarlig driftsleder for de 2 øst ejendomme og 1 for ejendommen i vest.

I bestræbelserne på at effektivisere driften er der taget mere ejet jord i drift ved bytteaftaler, køb af småstykker i vores dyrkningsområde og indlejning af 950 hektar, således at det dyrkede areal udvides med 1.145 hektar i 2019.

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

Selskabets samlede resultat- og likviditetsforecast,

Uncertainty as to recognition and measurement (continued)

of areas that are not within the company's immediate areas of interest.

For 2018, the area that is not cultivated/leased has been reduced by 174 hectares to 2,161 hectares in 2018 from 2,335 hectares in 2017.

The Management continued in 2018 to focus on reducing a historical VAT receivable, according to which there was at the balance sheet date a total VAT receivable of DKK 4.3 m from the Romanian subsidiaries, against DKK 11.1 m in 2017 / DKK 14.5 m in 2016.

Management remains of the opinion that the company's VAT matters are subject to a considerable risk of loss, including that a share of the VAT amount has been paid without control where the authorities have the possibility of resumption. A provision of DKK 2.3 m has therefore been made at the balance sheet date for bad debts.

For comparison purposes, a provision was included in the annual report for 2017 of DKK 3.7 m, of which DKK 1.1 m in line with the disclosure in the Management's review for 2017 is identified as lost in 2018.

The provision takes into account the deduction at the controls already made where the deduction was in the order of 5 to 15%.

Development in activities and financial position

2018 was a very dry, but "normal year of operation", with quite a number of necessary investments.

The plant production shows increasing robustness and increased efficiency. Many initiatives have been taken in 2018 to ensure that this development can continue.

In terms of production, corn gave a high yield and a slightly better price than budgeted for.

The quantity of other crops was a little below budget, but the company was successful in selling fairly optimal which compensated for the lower quantity.

As mentioned last year, there is now one responsible operations manager for the two east properties and one for the west property.

In the efforts to make operations more efficient, additional owned land has been cultivated by exchange agreements, purchase of small plots in our cultivation area and lease of 950 hectares so that the cultivated area is extended by 1,145 hectares in 2019

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

The company's total results and liquidity forecast up

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold (fortsat)

frem til høsten 2020, vurderes ligeledes at ligge indenfor selskabets likviditetsrammer med mulighed for fortsat udvikling.

I samme periode er der budgetteret med en mulig investeringsramme på ca. 9 mio. kr., der foruden reinvestering i driftsmateriel skal dække kommende omkostninger ved omstrukturering af koncernen med henblik på sikring af optimal struktur for salg, jordkompaktering mv.

Selskabets landbrugsareal der er i drift, er væsentligt udvidet de seneste år fra en markplan i produktionsåret 2015 på 8.213 hektar til en markplan i 2017 på 8.755 hektar, stigende til 9.103 hektar i 2018 og budgetteret med 10.248 hektar i 2019.

Salgsprocessen af "Oravita siten" er forsat igangværende.

Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling

Koncernens resultat og økonomiske udvikling anses isoleret set for 2018 som tilfredsstillende, med et realiseret driftsresultat på 8,7 mio. kr. mod budgetteret 7,5 mio. kr.

Koncernens resultat før skat udgør for året 5,4 mio. kr. mod budgetteret 4,4 mio. kr.

Som beskrevet under afsnittet for usædvanlige forhold, er året påvirket af en række omkostninger, som påvirker årets driftsresultat negativt i væsentlig grad. Korrigeret for disse forhold, kan årets driftsresultat af den "ordinære drift" estimeres til ca. 10,6 mio. kr., mod budgetteret 8,5 mio. kr.

Resultat efter skat udgør 3,2 mio. kr., hvor året er påvirket med en samlet skat med 2,2 mio. kr., hvoraf 2,1 mio. kr. er aktuel skat.

Årets skattebetaling i de rumænske dattervirksomheder, er som tidligere omtalt, påvirket af omstrukturingsproces ifb. med overdragelse af ejendom fra ATO til ACO (1. mio. kr.), gennemførte skattekontrol for året (0,2 mio. kr.), med skattepåkrav som følge samt det forhold, at selskaberne i Rumænien ikke er sambeskattede og på mange måder ikke "transparent" til det danske skattesystem.

Skattebetalingen er ud fra nuværende lovgivning og koncernens historiske konstruktion umiddelbart "uundgåelig", men forholdet er selskabets ledelse opmærksom på. I 2018 er der foretaget yderligere tiltag, som fremadrettet har til formål at optimere selskabernes skattestruktur.

Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for selskabets finansielle stilling foruden det forhold, at der jf. tidligere omtale, pågår "salgsproces" med henblik på salg

Development in activities and financial position (continued)

to the harvest 2020 is also considered to lie within the company's liquidity frame and with the possibility of a continued development of the company.

In the same period, the budget includes a potential investment frame of approx. DKK 9 m, which besides reinvestment in operating equipment is to cover coming costs of restructuring the Group to ensure an optimal structure in relation to sale, land compacting, etc.

The company's agricultural land in operation has been extended considerably in recent years from a field plan in the production year 2015 of 8,213 hectares to a field plan in 2017 of 8,755 hectares, increasing to 9,103 hectares in 2018 and budgeted at 10,248 hectares in 2019.

The sales process relating to the "Oravita site" is ongoing.

Profit/loss for the year compared to future expectations

The Group results and financial development are, seen in isolation, satisfactory for 2018, with a realised operating profit of DKK 8.7 m against DKK 7.5 m in the budget.

The Group results before tax are DKK 5.4 m for the year against DKK 4.4 m in the budget.

As described in the paragraph on exceptional matters, the year was affected by a number of costs, which materially affect the operating result negatively. When correcting for those matters, the operating results of the "ordinary operations" are estimated at approx. DKK 10.6, against the budget of DKK 8.5 m.

The result after tax is DKK 3.2 m and the total tax for the year is DKK 2.2 m, of which DKK 2.1 is tax payable.

The tax payment in the Romanian subsidiaries is, as described above, affected by the restructuring process relating to transfer of property from ATO to ACO (DKK 1 m), the tax control for the year (DKK 0.2 m), the resulting demand for tax payment and the fact that the companies in Romania are not joint taxable and in many ways are not "transparent" to the Danish tax system.

The tax payment is, based on current legislation and the Group's historical structure, directly "unavoidable", but the company's Management is aware of this matter. In 2018 additional initiatives have been taken with the purpose of optimising the companies' tax structure going forward.

Significant events after the end of the financial year

No events have occurred after the end of the financial year of material importance for the company's financial position except the matter, see description above, of the ongoing "sales process" with a view to

**LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW**

Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning (fortsat)
af "Oravita siten". Et eventuelt salg vil have en positiv resultat- og likviditetseffekt.

Særlige risici

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

Prisrisici:

Der er ikke andre prisrisici end de normale risici omkring køb af rå og hjælpepestoffer 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 steget henholdsvis 0,2 % (2017, -2,4 %) og -0,3 % (2017, -0,1 %) i forhold til kr., hvilket har medført en positiv regulering af selskabets egenkapital på 0,6 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 regler og EU miljøregler og er underlagt jævnlig miljøkontrol fra myndighederne.

Videnressourcer

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

Managerne er uddannede og erfarne inden for drift og ledelse af planteproduktion, og der bruges i virksomheden store ressourcer på fortsat uddannelse, videndeling og sparring, både indenfor virksomheden, managere og medarbejdere imellem, og med inddragelse af kolleger fra andre virksomheder i form af deltagelse i en erfa gruppe med andre dansk ejede

Significant events after the end of the financial year (continued)

sell the "Oravita site". A potential sale will have a positive impact on results and liquidity.

Special risks

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

Price risks:

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

Foreign exchange risks:

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

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

No speculative foreign currency positions are made.

During the financial year, RON and EUR have increased by 0.2 % (2017: -2.4 %) and -0.3 % (2017: -0.1 %) respectively against DKK, which has resulted in a positive adjustment of the company's equity of DKK 0.6 m.

Interest risks:

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

Environmental situation

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

Knowledge resources

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

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,

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

farme samt inddragelse af rådgivere og koncernledelsen.

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 2018 i høj grad afhængigt af prisudviklingen i markedet, som er underlagt konjunkturer for udbud og efterspørgsel.

For 2019 forventes et positivt resultat og likviditetsudvikling. Forventningen bygger på en fortsat omkostnings- og ressourcetilpasning i koncernen sammen med en forventning om øget afgrødeudbytte.

I efteråret er der tilsået ca. 7.490 hektar med en samlet markplan for det igangværende produktionsår på 10.248 hektar, fordelt med 2.557 hektar (2017, 2.596 hektar) i Amaru, 3.158 hektar (2017, 1.982 hektar) i Videle og 4.532 hektar (2017, 4.525 hektar) i Oravita.

Markplanen er i 2019 forøget med ca. 1.145 hektar.

Knowledge resources (continued)

and including advisors and group management.

Research and development activities

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

Future expectations

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

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

In the autumn, approx. 7,490 hectares were sown with a total field plan for the current production year of 10,248 hectares, distributed by 2,557 hectares (2017; 2,596 hectares) in Amaru, 3,158 hectares (2017; 1,982 hectares) in Videle and 4,532 hectares (2017; 4,525 hectares) in Oravita.

The field plan was increased in 2019 by approx 1,145 hectares.

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

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
NETTOOMSÆTNING..... NET REVENUE		61.040	41.887	24	509
Vareforbrug..... <i>Cost of sales</i>		-20.794	-30.357	0	-466
Ændring i lagre og varer under fremstilling..... <i>Change in inventories and work in progress</i>		-11.732	11.824	0	0
Andre driftsindtægter..... <i>Other operating income</i>		14.505	14.635	1.145	2.020
Andre eksterne omkostninger..... <i>Other external expenses</i>		-16.491	-14.421	-957	-1.782
BRUTTORESULTAT..... GROSS PROFIT/LOSS		26.528	23.568	212	281
Personaleomkostninger..... <i>Staff costs</i>	1	-5.967	-6.780	-950	-1.309
Af- og nedskrivninger..... <i>Depreciation, amortisation and impairment</i>		-9.997	-10.692	0	0
Andre driftsomkostninger..... <i>Other operating expenses</i>		-1.891	328	0	0
DRIFTSRESULTAT..... OPERATING PROFIT		8.673	6.424	-738	-1.028
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder..... <i>Result of equity investments in group and associates</i>		0	0	1.231	-527
Andre finansielle indtægter..... <i>Other financial income</i>	2	1.004	27	5.282	5.509
Andre finansielle omkostninger..... <i>Other financial expenses</i>	3	-4.238	-6.737	-2.525	-4.713
RESULTAT FØR SKAT..... PROFIT BEFORE TAX		5.439	-286	3.250	-759
Skat af årets resultat..... <i>Tax on profit/loss for the year</i>	4	-2.185	-468	0	0
ÅRETS RESULTAT..... PROFIT FOR THE YEAR	5	3.254	-754	3.250	-759

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

AKTIVER ASSETS	Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
Erhvervede immaterielle anlægsaktiver.....		15	21	0	0
<i>Intangible fixed assets acquired</i>					
Goodwill.....		523	598	0	0
<i>Goodwill</i>					
Immaterielle anlægsaktiver	6	538	619	0	0
<i>Intangible fixed assets</i>					
Grunde og bygninger.....		37.604	43.454	0	0
<i>Land and buildings</i>					
Produktionsanlæg og maskiner.....		48.173	50.503	0	0
<i>Production plant and machinery</i>					
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....		65	45	0	0
<i>Other plant, machinery, tools and equipment</i>					
Landbrugsjord.....		330.977	295.632	0	0
<i>Agricultural land</i>					
Materielle anlægsaktiver under udførelse og forudbetalinger.....		1.097	192	0	0
<i>Tangible fixed assets in progress and prepayments</i>					
Materielle anlægsaktiver.....	7	417.916	389.826	0	0
<i>Tangible fixed assets</i>					
Kapitalandele i dattervirksomheder....		0	0	381.722	345.675
<i>Equity investments in subsidiaries</i>					
Finansielle anlægsaktiver.....	8	0	0	381.722	345.675
<i>Fixed asset investments</i>					
ANLÆGSAKTIVER.....		418.454	390.445	381.722	345.675
<i>FIXED ASSETS</i>					
Råvarer og hjælpematerialer.....		9.820	5.393	0	0
<i>Raw materials and consumables</i>					
Varer under fremstilling.....		18.948	18.875	0	0
<i>Work in progress</i>					
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer.....		18.457	29.558	0	0
<i>Finished goods and goods for resale</i>					
Forudbetaling for varer.....		2.393	785	0	0
<i>Prepayments</i>					
Varebeholdninger		49.618	54.611	0	0
<i>Inventories</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser.....		2.388	1.681	4.958	0
<i>Trade receivables</i>					
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder.....	9	0	0	168.980	155.911
<i>Receivables from group enterprises</i>					
Andre tilgodehavender.....	10	12.807	9.700	150	218
<i>Other receivables</i>					
Periodeafgrænsningsposter.....	11	450	542	0	0
<i>Prepayments and accrued income</i>					
Tilgodehavender.....		15.645	11.923	174.088	156.129
<i>Receivables</i>					

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Morderselskabet <i>Parent company</i>	
		2018 tkr. <i>DKK '000</i>	2017 tkr. <i>DKK '000</i>	2018 tkr. <i>DKK '000</i>	2017 tkr. <i>DKK '000</i>
AKTIVER (FORTSAT) ASSETS (CONTINUED)					
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>		17.963	9.580	505	67
OMSÆTNINGSAKTIVER..... <i>CURRENT ASSETS</i>		83.226	76.114	174.593	156.196
AKTIVER..... ASSETS		501.680	466.559	556.315	501.871

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
PASSIVER EQUITY AND LIABILITIES					
Selskabskapital..... <i>Share capital</i>	12	320.500	320.500	320.500	320.500
Reserve for opskrivninger..... <i>Reserve for revaluation</i>		176.203	144.662	0	0
Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode..... <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>		0	0	43.017	9.937
Øvrige reserver..... <i>Other reserves</i>		2.057	1.495	0	0
Overført overskud..... <i>Retained earnings</i>		-104.071	-107.003	31.238	29.218
Minoritetsinteresser..... <i>Minority shareholders</i>		68	65	0	0
EGENKAPITAL..... EQUITY		394.757	359.719	394.755	359.655
Hensættelse til udskudt skat..... <i>Provision for deferred tax</i>	13	32.823	27.167	0	0
Hensættelser til kapitalandele i tilknyttede virksomheder..... <i>Provisions for equity investments in group enterprises</i>	14	0	0	76.703	73.747
HENSATTE FORPLIGTELSE PROVISION FOR LIABILITIES		32.823	27.167	76.703	73.747
Banklån..... <i>Bank loan</i>		31.098	33.912	0	0
Leasingforpligtelser..... <i>Lease liabilities</i>		4.845	997	0	0
Langfristede gældsforpligtelser..... Long-term liabilities	15	35.943	34.909	0	0
Kortfristet del af langfristet gæld..... <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	15	5.852	3.584	0	0
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>		16.813	18.924	1.124	3.010
Modtagne forudbetalinger fra kunder.. <i>Prepayments received from customers</i>		131	95	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		4.925	6.387	1.056	1.039
Gæld tilknyttede virksomheder..... <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	82.550	64.260
Selskabsskat..... <i>Corporation tax</i>		1.869	1.005	0	0
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		2.079	1.109	127	160
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Accruals and deferred income</i>	16	6.488	13.660	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser..... Current liabilities		38.157	44.764	84.857	68.469

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
PASSIVER (FORTSAT) EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)		2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
GÆLDSFORPLIGTELSER..... LIABILITIES		74.100	79.673	84.857	68.469
PASSIVER..... EQUITY AND LIABILITIES		501.680	466.559	556.315	501.871
Eventualposter mv. Contingencies etc.	17				
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser Charges and securities	18				
Nærtstående parter Related parties	19				
Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling Information on uncertainty with respect to recognition and measurement	20				

EGENKAPITALOPGØRELSE
EQUITY

	Koncernen					I alt
	<i>Group</i>					
	Selskabs- kapital	Reserve for opskrivninger	Øvrige reserver	Overført overskud	Minoritets- interesser	
	<i>Share capital</i>	<i>Reserve for revaluation</i>	<i>Other reserves</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Minority shareholders</i>	<i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2018..... <i>Equity at 1 January 2018</i>	320.500	144.663	1.495	-107.003	65	359.720
Valutakursreguleringer..... <i>Foreign exchange adjustments</i>		366	3	240		609
Andre værdireguleringer af egenkapitalen..... <i>Other value adjustments relating to equity</i>		31.174				31.174
Overførsel til/fra andre poster.. <i>Transfers to/from other items</i>			559	-559		
Forslag til resultatdisponering.. <i>Proposed distribution of profit</i>				3.251	3	3.254
Egenkapital 31. december 2018..... <i>Equity at 31 December 2018</i>	320.500	176.203	2.057	-104.071	68	394.757

	Moderselskabet				I alt
	<i>Parent company</i>				
	Selskabs- kapital	Reserve for nettoopsk. efter indre værdi- metode	Overført overskud		
	<i>Share capital</i>	<i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>	<i>Retained earnings</i>		<i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2018..... <i>Equity at 1 January 2018</i>	320.500	9.936	29.219		359.655
Valutakursreguleringer..... <i>Foreign exchange adjustments</i>			612		612
Værdiregulering af egenkapital..... <i>Value adjustments of equity</i>		31.238			31.238
Forslag til resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>			1.231	2.019	3.250
Egenkapital 31. december 2018..... <i>Equity at 31 December 2018</i>	320.500	43.017	31.238		394.755

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

	Koncernen		Moderselskabet	
	Group		Parent company	
	2018	2017	2018	2017
	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Årets resultat.....	3.254	-754	3.250	-759
<i>Profit/loss for the year</i>				
Årets afskrivninger tilbageført.....	9.997	10.692	0	0
<i>Reversed depreciation of the year</i>				
Årets nedskrivninger tilbageført.....	0	0	0	0
<i>Reversed impairment losses</i>				
Bogførte realisationstab.....	4.009	280	0	0
<i>Booked realisation losses</i>				
Resultat af datterselskaber.....	0	0	-1.231	527
<i>Profit/loss from subsidiaries</i>				
Skat af årets resultat tilbageført.....	2.185	468	0	0
<i>Reversed tax on profit/loss for the year</i>				
Øvrige valutakursreguleringer m.v.....	865	1.773	0	0
<i>Other exchange rate adjustments etc</i>				
Betalt selskabsskat.....	-1.304	-323	0	0
<i>Corporation tax paid</i>				
Ændring i varebeholdninger.....	4.993	-10.828	0	0
<i>Change in inventory</i>				
Ændring i tilgodehavender.....	-3.722	6.566	-17.959	8.612
<i>Change in receivables</i>				
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank og skat)..	-7.628	-4.935	18.264	-5.217
<i>Change in current liabilities (ex bank and tax)</i>				
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET.....	12.649	2.939	2.324	3.163
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITY				
Køb af immaterielle anlægsaktiver.....	-7	-1	0	0
<i>Purchase of intangible fixed assets</i>				
Salg af immaterielle anlægsaktiver.....	0	0	0	0
<i>Sale of intangible fixed assets</i>				
Køb af materielle anlægsaktiver.....	-4.922	-4.936	0	0
<i>Purchase of tangible fixed assets</i>				
Salg af materielle anlægsaktiver.....	6.104	2.346	0	0
<i>Sale of tangible fixed assets</i>				
Køb af finansielle anlægsaktiver.....	0	0	0	-2.118
<i>Purchase of financial assets</i>				
Salg af finansielle anlægsaktiver.....	0	0	0	0
<i>Sale of financial assets</i>				
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET..	1.175	-2.591	0	-2.118
CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITY				

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

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
Provenu ved langfristet lånoptagelse og afdrag på lån..... <i>Proceeds from long-term borrowing and repayments of loans</i>	3.302	5.297	0	0
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET . <i>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITY</i>	3.302	5.297	0	0
ÆNDRING I LIKVIDER..... <i>CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</i>	17.126	5.645	2.324	1.045
Likvider 1. januar..... <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>	-9.344	-14.989	-2.943	-3.988
LIKVIDER 31. DECEMBER..... <i>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 31 DECEMBER</i>	7.782	-9.344	-619	-2.943
Likvider 31. december specificeres således: <i>Specification of cash and cash equivalents at 31 December:</i>				
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>	17.963	9.580	505	67
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>	-10.181	-18.924	-1.124	-3.010
LIKVIDER, INDESTÅENDE..... <i>CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT</i>	7.782	-9.344	-619	-2.943

NOTER
NOTES

Note

	Koncernen Group		Moterselskabet Parent company	
	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
Personaleomkostninger				
<i>Staff costs</i>				
Antal personer beskæftiget i gennemsnit: <i>Average number of employees</i>				
Koncernen: 55 (2017: 52)				
<i>Group:</i>				
Moterselskabet: 1 (2017: 1)				
<i>Parent company:</i>				
Løn og gager..... <i>Wages and salaries</i>	4.773	5.951	949	1.300
Pensioner..... <i>Pensions</i>	1.193	820	0	0
Andre omkostninger til social sikring..... <i>Social security costs</i>	1	9	1	9
	5.967	6.780	950	1.309
Vederlag til direktion og bestyrelse..... <i>Remuneration of management and board of directors</i>	702	806	702	806
	702	806	702	806

1

Undtagelsesbestemmelsen i ÅRL § 98b, stk. 3 anvendes.
The exemption provision of section 98b, subsection 3 of the Danish Financial Statements Act is applied.

Andre finansielle indtægter				
<i>Other financial income</i>				
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder..... <i>Group enterprises</i>	0	0	5.282	5.482
Finansielle indtægter i øvrigt..... <i>Other financial income</i>	1.004	27	0	27
	1.004	27	5.282	5.509

2

NOTER
NOTES

Note

	Koncernen Group		Moterselskabet Parent company		
	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	
Andre finansielle omkostninger					3
<i>Other financial expenses</i>					
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder.....	0	0	2.573	2.662	
<i>Group enterprises</i>					
Finansielle omkostninger i øvrigt inkl. valutakursregulering.....	4.238	6.737	-48	2.051	
<i>Other financial expenses including exchange rate adjustment</i>					
	4.238	6.737	2.525	4.713	

Af finansielle omkostninger i øvrigt udgør årets valutakurstab på koncernniveau 1.152 tkr mod 3.969 tkr. i 2017. På moderselskabsniveau udgør årets valutakurstab 0 tkr. mod 1.854 tkr. i 2017.
Other financial expenses include exchange rate losses at Group level of DKK ('000) 1,152 against DKK ('000) 3,969 in 2017. At parent company level, the exchange rate loss is DKK ('000) 0 against DKK ('000) 1,854 in 2017.

	Koncernen Group		Moterselskabet Parent company		
	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	
Skat af årets resultat					4
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	2.010	1.005	0	0	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>					
Regulering skat vedrørende tidligere år.	158	0	0	0	
<i>Adjustment of tax in previous years</i>					
Regulering af udskudt skat.....	17	-537	0	0	
<i>Adjustment of deferred tax</i>					
	2.185	468	0	0	

NOTER
NOTES

Note

	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company		
	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	
Forslag til resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>					5
Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....	0	0	1.231	-527	
<i>Allocation to reserve for net revaluation according to equity method</i>					
Overført resultat.....	3.251	-758	2.019	-232	
<i>Retained earnings</i>					
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomheders resultat.....	3	4	0	0	
<i>The minority interests' share of the results of group enterprises</i>					
	3.254	-754	3.250	-759	

Immaterielle anlægsaktiver
Intangible fixed assets

6

	Koncernen Group		
	Erhvervede immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible fixed assets acquired</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>	
Kostpris 1. januar 2018.....	41	1.828	
<i>Cost at 1 January 2018</i>			
Tilgang.....	7	0	
<i>Additions</i>			
Afgang.....	-17	0	
<i>Disposals</i>			
Kostpris 31. december 2018.....	31	1.828	
<i>Cost at 31 December 2018</i>			
Afskrivninger 1. januar 2018.....	20	1.230	
<i>Amortisation at 1 January 2018</i>			
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver.....	-11	0	
<i>Reversal of amortisation of assets disposed of</i>			
Årets afskrivninger	7	75	
<i>Amortisation for the year</i>			
Afskrivninger 31. december 2018.....	16	1.305	
<i>Amortisation at 31 December 2017</i>			
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018.....	15	523	
<i>Carrying amount at 31 December 2018</i>			

NOTER
NOTES

Materielle anlægsaktiver
Tangible fixed assets

Note

7

	Koncernen Group		
	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	Produktionsanlæg og maskiner <i>Production plant and machinery</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plant, machinery, tools and equipment</i>
Kostpris 1. januar 2018..... <i>Cost at 1 January 2018</i>	53.242	93.995	115
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	94	194	0
Tilgang..... <i>Additions</i>	0	8.365	47
Afgang..... <i>Disposals</i>	-438	-10.348	-18
Kostpris 31. december 2018..... <i>Cost at 31 December 2018</i>	52.898	92.206	144
Af- og nedskrivninger 1. januar 2018..... <i>Depreciation and impairment losses at 1 January 2018</i>	9.790	43.492	70
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	14	90	0
Overførsel..... <i>Transferred</i>	3.327	-3.421	0
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver. <i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	-118	-3.744	-9
Årets afskrivninger..... <i>Depreciation for the year</i>	2.281	7.616	18
Af- og nedskrivninger 31. december 2018..... <i>Depreciation and impairment losses at 31 December 2018</i>	15.294	44.033	79
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018..... <i>Carrying amount at 31 December 2018</i>	37.604	48.173	65
Finansielle leasingaktiver..... <i>Finance lease assets</i>		6.632	

NOTER
NOTES

Note

Materielle anlægsaktiver (fortsat)
Tangible fixed assets (continued)

7

	Koncernen Group	
	Landbrugsjord Agricultural land	Mat.anlægsaktiver under udførelse og forudbet. Tangible fixed assets in progress and prepayment
Kostpris 1. januar 2018..... <i>Cost at 1 January 2018</i>	123.415	192
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	257	0
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	3.758	0
Tilgang (excl. swap af jord)..... <i>Additions (excl. swap of land)</i>	2.237	905
Afgang (excl. swap af jord)..... <i>Disposals (excl. swap of land)</i>	-3.173	0
Kostpris 31. december 2018..... <i>Cost at 31 December 2018</i>	126.494	1.097
Opskrivninger 1. januar 2018..... <i>Revaluation at 1 January 2018</i>	172.217	
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	355	
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	-3.002	
Årets opskrivninger..... <i>Revaluation of the year</i>	34.913	
Opskrivninger 31. december 2018..... <i>Revaluation at 31 December 2018</i>	204.483	
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018..... <i>Carrying amount at 31 December 2018</i>	330.977	1.097
Værdi af indregnede aktiver, uden opskrivninger efter § 41, stk. 1..... <i>Value of recognised assets, excluding revaluation under § 41 (1)</i>	126.494	

NOTER
NOTES

Note

Finansielle anlægsaktiver
Fixed asset investments

8

	<u>Moderselskabet</u> <u>Parent company</u>
	Kapitalandele i dattervirksomheder Equity investments in subsidiaries
Kostpris 1. januar 2018..... <i>Cost at 1 January 2018</i>	261.609
Kostpris 31. december 2018..... <i>Cost at 31 December 2018</i>	261.609
Opskrivninger 1. januar 2018..... <i>Revaluation at 1 January 2018</i>	11.549
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	611
Hensatte underbalancer primo..... <i>Negative balances in subsidiaries at 1 January 2017, provided for</i>	73.747
Årets resultat..... <i>Profit/loss for the year</i>	1.306
Årets ændring i hensatte underbalancer..... <i>Change in negative balances provided for</i>	34.204
Opskrivninger 31. december 2018..... <i>Revaluation at 31 December 2018</i>	121.417
Af- og nedskrivninger på goodwill 1. januar 2018..... <i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 1 January 2018</i>	1.230
Afskrivninger på goodwill..... <i>Amortisation of goodwill</i>	75
Af- og nedskrivninger på goodwill 31. december 2018..... <i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 31 December 2018</i>	1.305
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018..... <i>Carrying amount at 31 December 2018</i>	381.721
 Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	
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 Agricultura SRL, Rumænien, (Romania).....	100 %
Oravita Farmland SRL, Rumænien, (Romania).....	100 %
Agri Consortium SRL's kapitalandele (Agri Consortiums SRL's investments in subsidiaries (DKK):	
SC Magica Amaru SRL, Rumænien, (Romania).....	99 %

NOTER
 NOTES

	Note															
<p>Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i> Moderselskabet: Af de samlede tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder 168.980 tkr. forfalder 144.533 tkr. senere end 1 år efter balancedagen (2017: 139.868 tkr.).</p> <p><i>Parent company:</i> Of the total receivables from group enterprises of DKK ('000) 168,980, an amount of DKK ('000) 144,533 falls due for payment more than one year after the balance sheet date (2017: DKK ('000) 139,868).</p>	9															
<p>Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i> Andre tilgodehavender vedrører i det væsentligste EU tilskud for produktionsåret 2018 samt moms-tilgodehavender. <i>Other receivables relate in all material respects to EU subsidies for the production year 2018 and VAT receivables.</i></p>	10															
<p>Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments and accrued income</i> 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>	11															
<p>Selskabskapital <i>Share capital</i> Selskabskapitalen er fordelt således: <i>Specification of the share capital:</i> A-aktier, 6.410 stk. a nom. 50.000 kr..... <i>A-shares, 6.410 in the denomination of DKK 50.000 .</i></p>	12															
	<table border="0"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;"></th> <th style="text-align: right;">2018</th> <th style="text-align: right;">2017</th> </tr> <tr> <th style="text-align: left;"></th> <th style="text-align: right;">tkr.</th> <th style="text-align: right;">tkr.</th> </tr> <tr> <th style="text-align: left;"></th> <th style="text-align: right;">DKK '000</th> <th style="text-align: right;">DKK '000</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td style="text-align: right;">320.500</td> <td style="text-align: right;">320.500</td> </tr> <tr> <td></td> <td style="text-align: right;">320.500</td> <td style="text-align: right;">320.500</td> </tr> </tbody> </table>		2018	2017		tkr.	tkr.		DKK '000	DKK '000		320.500	320.500		320.500	320.500
	2018	2017														
	tkr.	tkr.														
	DKK '000	DKK '000														
	320.500	320.500														
	320.500	320.500														

NOTER
NOTES

Note

Hensættelse til udskudt skat

13

Provision for deferred tax

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

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

	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
Udskudt skat 1. januar..... <i>Deferred tax, beginning of year</i>	27.167	28.411	0	0
Årets udskudte skat i resultatopgørelsen <i>Deferred tax of the year, income statement</i>	17	-537	0	0
Årets udskudte skat i egenkapitalen, valutakursregulering..... <i>Deferred tax of the year, equity, exchange adjustment</i>	5.639	-707	0	0
Udskudt skat 31. december..... <i>Provision for deferred tax 31 December 2018</i>	32.823	27.167	0	0

**Hensættelser til kapitalandele i
tilknyttede virksomheder**

14

*Provisions for equity investments in group
enterpr*

Hensættelser til kapitalandele i tilknyttede virksomheder (langfristet)... <i>Provisions for equity investments in group enterpr</i>	0	0	76.703	73.747
	0	0	76.703	73.747

Hensættelser til kapitalandele i tilknyttede virksomheder vedrører negativ indre værdi af kapitalandele.
Provisions for equity investments in group enterpr relate to negative equity in subsidiaries.

Langfristede gældsforpligtelser
Long-term liabilities

15

	Koncernen Group				
	31/12 2018 gæld i alt	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år	31/12 2017 gæld i alt	Kortfristet del primo Current portion at the beginning of the year
	31/12 2018 total liabilities	Repayment next year	Debt outstanding after 5 years	31/12 2017 total liabilities	
Banklån..... <i>Bank loan</i>	35.163	4.065	25.000	37.231	3.319
Leasingforpligtelser..... <i>Lease liabilities</i>	6.632	1.787	0	1.262	265
	41.795	5.852	25.000	38.493	3.584

NOTER
NOTES

Note

Periodeafgrænsningsposter

16

Accruals and deferred income

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.

Eventualposter mv.

17

Contingencies etc.

Eventualforpligtelser

Contingent liabilities

Moderselskabet er selvskyldnerkautionist for koncernselskabet Agri Consortium Videle SRL's engagement med Jutlander Bank. Gælden udgør pr. 31. december 2018, 14.985 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 2018, 35.558 tkr.

Moderselskabet har afgivet støtteerklæring overfor samtlige datterselskaber. Datterselskaber med negativ indre værdi er indregnet som hensatte forpligtelser.

Koncernen har indgået fastprisaftale om delsalg af afgrøder til levering i 2019.

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) 14,985 at 31 December 2018.

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) 35,558 at 31 December 2018.

The parent company has issued a letter of comfort regarding all of the subsidiaries. Subsidiaries with a negative equity value are recognised as provisions.

The Group has entered into a fixed-price agreement for part sale of crops to be delivered in 2019.

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</i>	Pantets nom. værdi eller restgæld <i>Nominal value of mortgage or outstanding debt</i>	Regnskabs- mæssig værdi af aktiver <i>Carrying amount of assets</i>	Pantets nom. værdi eller restgæld <i>Nominal value of mortgage or outstanding debt</i>
	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000
Ejendoms pant (Spar Nord Bank A/S)..... <i>Mortgage deed (Spar Nord Bank)</i>	118.447	26.000	0	0
Ejendoms pant (Spar Nord Bank A/S)..... <i>Mortgage deed (Spar Nord Bank)</i>	118.447	9.000	0	0
Ejendoms pant (Jutlander Bank A/S)..... <i>Mortgage deed (Jutlander Bank)</i>	29.200	15.000	0	0

NOTER
NOTES

Note

Nærtstående parter

19

Related parties

Selskabets og koncernens nærtstående parter omfatter følgende:

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

Bestemmende indflydelse

Selskabet er ikke underlagt bestemmende indflydelse.

Transaktioner med nærtstående parter

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

Controlling interest

The company is not subject to controlling interest.

Transactions with related parties

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

NOTER
NOTES

Note

Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling

20

Information on uncertainty with respect to recognition and measurement

Selskabet har i 2018 gennemført fuld ekstern valuarvurdering af selskabets jordbeholdninger (landbrugsjord). En valuarrapport som samlet estimerer en værdi på selskabets beholdning af landbrugsjord til ca. 390 mio. kr. I forhold til seneste gennemførte valuarvurdering i 2015 er det en umiddelbar opskrivning på ca. 94,5 mio. kr. (korrigeret for mellemliggende køb og salg).

Valuarrapporten er for 2018 udarbejdet af Darian.ro - et rumænsk anerkendt valuarbureau, med en bred referenceramme.

I selskabets årsrapport for 2018 er der foretaget samlet opskrivning (præsenteret som en egenkapital korrektion) med 34,9 mio. kr. Der er således sket nedjustering af underliggende valuarvurdering med 59,6 mio. kr., ud fra følgende forudsætninger:

- Valuarrapport tager ikke højde for indgåede swapaftaler om jord, til gennemførelse i 2019 med en negativ effekt på ca. 5.8 mio. kr. Swapaftaler som har til formål at sikre en bedre kompaktering af selskabets jordarealer.
- Nedjustering af prissætning på jordbeholdning i selskabet "Vibe" (72 hektar, fordelt på 252 jordlodder, med relativ ringe historisk ejerskabsdokumentation). Arealet er udbudt til salg - nedjustering med 0,2 mio. kr.
- Generel nedjustering af værdiansættelsen med 3 %, som dækker arealer med vandhuller, vejnet, grøfter, kiler og generelt ikke dyrkbare arealer - nedjustering med 11,7 mio. kr.
- Generel nedjustering af værdiansættelsen på jordbeholdning som ikke er i drift (ca. 2.161 hektar), hvor der typisk er tale om små, spredte jordarealer. Jordarealer som tillige i fremtiden fordrer et uforholdsmæssigt stort arbejde på endelig lokalisering og registrering i "landbook of code" (ca. 1.377 hektar), foruden arbejde med generel kompaktering med reel mulighed for fremtidigt drift.

I forhold til valuarvurdering er der således foretaget generel nedskrivning med 30%, som underbygger en underliggende prissætning i niveau af ca. EUR 3.100 - 3.700 pr. hektar. En prissætning som efter selskabets ledelses vurdering modsvarer selskabets nuværende mulighed for generelt køb og salg af lignende jordlodder (gennemsnitlig størrelse på 0,6 - 0,8 hektar pr. plot). En samlet nedjustering på 23,5 mio. kr.

- Generel nedjustering af værdiansættelsen på jord som ikke er registreret i "Land Book Code", herunder til imødegåelse af tab på arealer, som ikke kan endeligt registreres, typisk som følge af manglende korrekt historisk ejerskabsdokumentation på den enkelte jordlod, risikoen for dobbelt køb af jord, procesrisiko hvor der historisk er sket dobbelt salg af jord mv.

Selskabet ejer ca. 10.898 hektar (2017, 10.970 hektar), hvoraf ca. 5.404 hektar (2017, 4.880 hektar) er registreret i "Land Book Code", og ca. 5.494 hektar (2017, 6.090 hektar), som ikke er registreret i "Land Book Code". Pr. statusdag er ca. 1.300 i aktiv proces for registrering i "Land Book Code".

Til imødegåelse af et forventet tab, er der foretaget nedjustering med 10 % af værdien af jordbeholdning uden "Land Book Code", svarende til et areal på 549 hektar med en værdiansættelse på 18,4 mio. kr.

I 2018 er der konstateret grundlag for nedjustering af jordbeholdning med ca. 70 hektar primært grundet ovenstående forhold - med samlet værdi på ca. 1 mio. kr.

Den samlede reduktion af årets mulige opskrivning med 59,6 mio. kr., til endelig indregning med 34,9 mio. kr., beror på et skøn, hvorfor der implicit er forbundet en vis usikkerhed ved indregning og måling.

Det er dog ledelsen vurdering, at de foretagne skøn er retvisende for selskabets forhold og aktivitetsgrundlag, samt at den samlede indregnede værdi af selskabets beholdning af landbrugsjord med netto 331,0 mio. kr. er retvisende.

**NOTER
NOTES****Note****Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling (fortsat)****20***Information on uncertainty with respect to recognition and measurement (continued)*

Selskabet ejer ca. 10.898 hektar, hvoraf ca. 5.403 hektar er registreret i "Land Book Register Code" og ca. 5.494 hektar, som ikke er registreret i "Land Book Register Code".

Det er ligeledes ledelsens fortsatte vurdering, at der med forbehold for den i året gennemførte nedjustering, ikke er betydelig risiko forbundet ved den manglende registrering i "Land Book Code" på arealet med 5.494 hektar (værdi i henhold til valuarvurdering 183,6 mio. kr. før nedjustering, jf. ovenstående / 144,8 mio. kr. efter nedjustering), og følger de betingelser, som lignende virksomheder arbejder under i Rumænien.

Som omtalt i ledelsesberetning for 2017, er der igangsat et omfattende arbejde med at få selskabets jordbeholdning registreret i "Land Book Code", hvor der på statusdagen er igangsat aktiv registrering af et samlet areal på ca. 1.300 hektar. For året 2018 er der afsluttet registrering af ca. 525 hektar.

Selskabet forventer, at arbejdet med registrering "Land Book Code" vil strække sig over de kommende 2-3 år. Et arbejde der sker ved egen drift, dog med det fokus at udnytte de nationale tiltag som pågår i Rumænien vedrørende samme.

Af det samlede jordareal i ejerskab på ca. 10.898 hektar indgår der jordareal på ca. 2.161 hektar med en samlet værdi til indregning på 52,4 mio. kr., som ikke dyrkes eller udlejes. Selskabets ledelse arbejder fortsat på at få et større areal i drift tillige med, at der arbejdes målrettet på at opkøbe mindre arealer, som ligger strategisk godt for selskabet. Modsatvis er der fokus på at afhænde arealer, som ikke ligger i selskabets umiddelbare interesseområder.

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

Det er dog ledelsen vurdering, at den indregnede værdi af selskabets beholdning af landbrugsjord, som ikke er i drift/udlejes, har en salgsværdi/kommende brugsværdi i overensstemmelse med den indregnede værdi.

Selskabets ledelse har fortsat i 2018 arbejdet målrettet med at nedbringe historisk momstilgodehavende, hvor der pr. statusdagen er et samlet momstilgodehavende i de rumænske dattervirksomheder på 4,3 mio. kr., mod 11,1 mio. kr. i 2017 / 14,5 mio. kr. i 2016.

Det er dog ledelsens fortsatte vurdering, at der på selskabets momsforhold er forbundet en betydelig tabsrisiko, herunder at en del af momsbeløbet er udbetalt uden kontrol, hvor myndighederne har mulighed for genoptagelse. Der er således på statusdagen foretaget hensættelse til imødegåelse af tab med 2,3 mio. kr.

I årsrapport for 2017 var der til sammenligning indarbejdet en hensættelse på 3,7 mio. kr. hvoraf 1,1 mio. kr. i tråd med det oplyste i ledelsesberetning for 2017 er konstateret tabt i 2018.

I hensættelsen er der taget højde for det fradrag, der er foretaget ved de allerede gennemførte kontroller, hvor der er fradraget i størrelsesordenen 5-15 %.

In 2018, a full external report was prepared by a real estate appraiser on the company's holdings of land (farm land). A report which estimates a total value of the company's farm land of approx. DKK 390 m. In relation to the most recent report prepared by a real estate appraiser in 2015, it is a write-up of approx. DKK 94.5 m (corrected for intermediate sales and purchases).

The report for 2018 is prepared by Darian.ro - a Romanian, recognised appraisal agency with a wide frame of reference.

In the company's annual report for 2018, a total revaluation has been made of DKK 34.9 m (presented as equity correction. Thus, there is a downward adjustment of the underlying assessment by the appraiser of DKK 59.6 m, based on the following:

- The appraiser's report does not consider swap agreements made for land, to be exercised in 2019, with a negative effect of approx. DKK 5.8 m. Swap agreements which are for the purpose of ensuring a better compacting of the company's land.*
- Downward adjustment of pricing of land in the company "Vibe" (72 hectares, distributed on 252 plots, with a*

NOTER
NOTES

Note

Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling (fortsat)

20

Information on uncertainty with respect to recognition and measurement (continued)

relatively poor historical documentation of the ownership. The area has been offered for sale - downward adjustment of DKK 0.2 m.

- *General downward adjustment of the valuation by 3 %, which covers areas with water holes, road systems, ditches, wedges, and generally non-cultivable areas - downward adjustment of DKK 11.7 m.*
- *General downward adjustment of valuation of land which is not cultivated (approx. 2,161 hectares), which typically are small, scattered areas. Land which also in the future will require disproportionately much work for a final localization and registration in "Land Book Code" (approx. 1,377 hectares), besides the work of a general compacting with a real possibility of future operation.*

In relation to the appraiser's assessment, a general writedown has been made of 30 %, which substantiates an underlying pricing at the level of approx. EUR 3,100 to 3,700 per hectare. A pricing, which in opinion of the company's Management, corresponds to the company's present opportunity for sales and purchase in general of similar plots (average size of 0.6 to 0.8 hectare per plot). A total downward adjustment of DKK 23.5 m.

- *General downward adjustment of the valuation of land that is not registered in "Land Book Code", including provision for loss on areas that cannot be finally registered, typically because of lack of correct historical documentation of the ownership of the individual plots, the risk of double purchase of land, process risk where historically there has been double sale of land, etc.*

The company owns approx. 10,898 hectares (2017: 10,970 hectares) of which approx. 5,403 hectares (2017: 4,880 hectares) are registered in "Land Book Code", and approx. 5,494 hectares (2017: 6,090 hectares) which are not registered in "Land Book Code". At the balance sheet date, approx. 1,300 are in an active registration process in "Land Book Code."

To meet an expected loss, a downward adjustment has been made of 10 % of the value of land without "Land Book Code", equal to an area of 549 hectares and a valuation of DKK 18.4 m.

In 2018, basis was found for a downward adjustment of approx. 70 hectares of land, primarily because of the above - at a total value of approx. DKK 1 m.

The total reduction of the potential revaluation DKK 59.6 m for the year, to be finally recognised by DKK 34.9 m is subject to an estimate, and is implicitly subject to uncertainty at the recognition and measurement.

However, it is Management's assessment that the estimates made give a true and fair view of the company's affairs and activities, and that the total recognised value of the company's agricultural land of a net amount of DKK 331.0 m is fair.

The company owns approx. 10,898 hectares of which approx. 5,403 hectares are registered in "Land Book Code", and approx. 5,494 hectares which are not registered in "Land Book Code".

It is Management's assessment that, subject to the downward adjustment made in year, there is no significant risk in relation to the lacking registration in "Land Book Code" of the areas of 5,494 hectares (value according to the appraiser's valuation of DKK 183.6 m before downward adjustment, see above / DKK 144.8 m after downward adjustment), and follows the conditions that similar businesses are working under in Romania.

As mentioned in the Management's review for 2017, a comprehensive project been started to have the company's land registered in "Land Book Code", and at the balance sheet date an active registration of a total area of approx. 1,300 hectares has been started. For the year 2018, registration has been completed of approx. 525 hectares.

The company expects the registration project "Land Book Code" will run over the coming two to three years. A project that is carried out at the company's own initiative but with the focus of utilising the current national initiatives in Romania in this respect.

The total land area owned of approx. 10,898 hectares includes an area of approx. 2,161 hectares of a total value to be recognised of DKK 52.4 m, which is not cultivated or leased. The Management continues to attempt to cultivate a larger area, and it is also working focused on cultivating larger areas and on acquiring smaller areas that are located strategically good for the company. On the other hand, focus is on disposing of areas that are not within the company's immediate areas of interest.

The company's Management continues to attempt to bring the land into operation by compacting or swap of land and by current active sales efforts.

However, it is Management's assessment that the recognised value of the company agricultural land that is not being cultivated/leased has a sales value/coming value in use that is in agreement with the recognised value.

**NOTER
NOTES****Note****Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling (fortsat)****20*****Information on uncertainty with respect to recognition and measurement (continued)***

The Management continued in 2018 to focus on reducing a historical VAT receivable, according to which there was at the balance sheet date a total VAT receivable of DKK 4.3 m from the Romanian subsidiaries, against DKK 11.1 m in 2017 / DKK 14.5 m in 2016.

Management remains of the opinion that the company's VAT matters are subject to a considerable risk of loss, including that a share of the VAT amount has been paid without control where the authorities have the possibility of resumption. A provision of DKK 2.3 m has therefore been made at the balance sheet date for bad debts.

For comparison purposes, a provision was included in the annual report for 2017 of DKK 3.7 m, of which DKK 1.1 m in line with the disclosure in the Management's review for 2017 is identified as lost in 2018.

The provision takes into account the deduction at the already made controls where the deduction was in the order of 5 to 15%.

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES**

Årsrapporten for Agri Invest A/S for 2018 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, dog er der foretaget tilpasning af sammenligningstal i resultatopgørelsen og balancen. Tilpasningen har ingen påvirkning på det samlede resultat og balancesum.

Koncernregnskabet

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

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

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

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

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

Positive forskelsbeløb mellem 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.

The Annual Report of Agri Invest A/S for 2018 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 applied last year, but with adjustment of comparative figures in the income statement and balance sheet. The adjustment does not have any impact on the total results and the balance sheet total.

Consolidated financial statements

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

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

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

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

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

Positive differences between acquisition value and market value of acquired and identified assets and liabilities are recognised in intangible fixed assets as goodwill and amortised systematically in the income statement under an individual assessment of the useful life. Negative differences are recognised in the income statement upon acquisition.

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES**

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

Minoritetsinteresser

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

RESULTATOPGØRELSEN**Nettoomsætning**

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

Andre driftsindtægter

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

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

Andre driftsomkostninger

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

Vareforbrug

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

Andre eksterne omkostninger

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

Personaleomkostninger

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

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

Minority interests

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

INCOME STATEMENT**Net revenue**

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

Other operating income

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

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

Other operating expenses

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

Cost of sales

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

Other external expenses

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

Staff costs

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

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

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

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, finansielle omkostninger ved finansiell leasing, 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.

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.

Income from investments in subsidiaries

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

Financial income and expenses

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

Tax

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

BALANCE SHEET**Intangible fixed assets**

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

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

Tangible fixed assets

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

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

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

	Brugstid Useful life	Restværdi Residual value
Bygninger..... <i>Buildings</i>	20-30 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.

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

Ejendomme under opførelse måles til kostpris.

Properties under construction are recognised at cost.

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.

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

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.

Leasingkontrakter

Lease contracts

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første indregning i balancen til opgjort kostpris svarende til dagsværdi eller (hvis lavere) nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. Finansielt leasede aktiver afskrives som koncernens og selskabets øvrige tilsvarende materielle anlægsaktiver.

Lease contracts relating to tangible fixed assets where the company bears all material risks and benefits attached to the ownership (finance lease) are recognised as assets in the balance sheet. The assets are at the initial recognition measured at calculated cost equal to the lower of fair value and present value of the future lease payments. The internal interest rate of the lease contract is used as discounting factor or an approximate value when calculating the present value. Finance lease assets are depreciated similarly to the company's other tangible fixed assets.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

The capitalised residual lease liability is recognised in the balance sheet as a liability and the interest portion of the lease payment is recognised in the income statement over the term of the contract.

Finansielle anlægsaktiver

Fixed asset investments

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

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

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

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

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

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-salgpris 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.

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

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

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

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

Impairment of fixed assets

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES**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.

Nettorealisationseværdien 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.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante bankindeståender.

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.

Inventories

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

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

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

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

Receivables

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

Accruals, assets

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

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents include cash at banks.

Tax payable and deferred tax

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

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

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

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

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES****Gældsforpligtelser**

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

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominal værdi.

Periodeafgrænsningsposter, passiver

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

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

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

Liabilities

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

Amortised cost of current liabilities usually corresponds to nominal value.

Accruals, liabilities

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

Foreign currency translation

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

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

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

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

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

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

Likvider:

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

CASH FLOW STATEMENT

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

Cash flows from operating activities:

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

Cash flows from investing activities:

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

Cash flows from financing activities:

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

Cash and cash equivalents:

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