



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 2019  
1 JANUARY - 31 DECEMBER 2019

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling,  
den 19. maj 2020  
*The Annual Report has been presented and adopted at  
the Company's Annual General Meeting on 19 May 2020*

---

Hans Peter Storvang

*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**

	<b>Side Page</b>
<b>Selskabsoplysninger</b> <i>Company Details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company Details</i>	3
Koncernoversigt..... <i>Group Structure</i>	4
<b>Erklæringer</b> <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	5
Den uafhængige revisors revisionspåtegning..... <i>Independent Auditor's Report</i>	6-10
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal for koncernen..... <i>Financial Highlights of the Group</i>	11-12
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	13-22
<b>Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december</b> <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	23
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	24-27
Egenkapitalopgørelse..... <i>Equity</i>	28-29
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	30-31
Noter..... <i>Notes</i>	32-46
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	47-55

**SELSKABSOPLYSNINGER**  
**COMPANY DETAILS****Selskabet**  
**Company**

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

Hjemmeside: [www.agriinvest.eu](http://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*  
Jens Bigum  
Jørgen Oluf Stougaard  
Bent Blindkilde Jeppesen  
Claus Nørgaard  
Ole Søndergaard Madsen  
Lars Skov Olesen

**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**

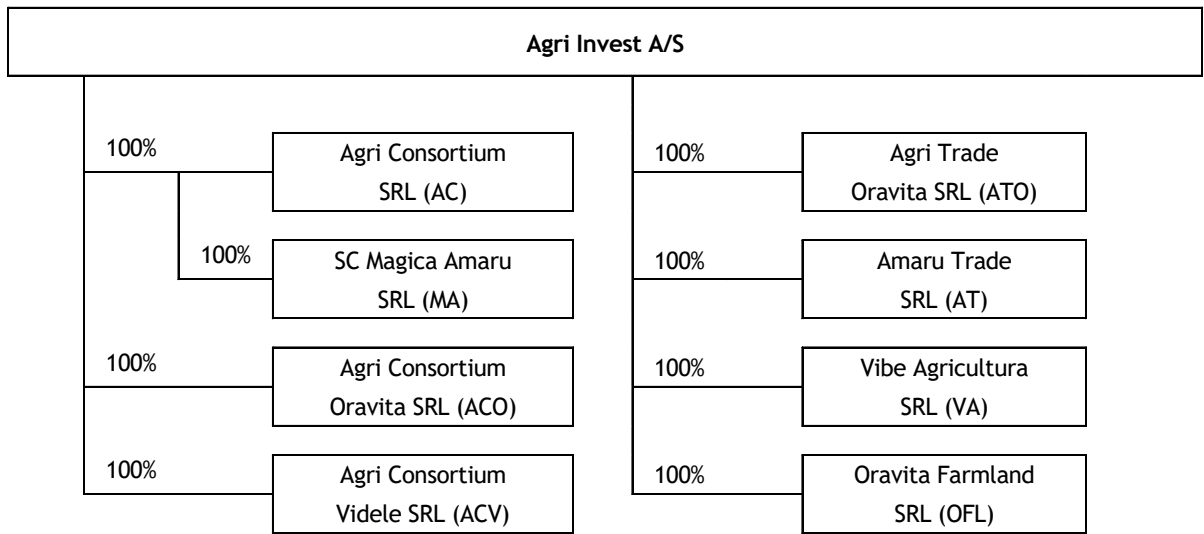
DLA Piper Denmark Advokatpartnerselskab  
DOKK1 Hack Kampmanns Plads 2, Niveau 3  
8000 Aarhus C

**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 2019 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 2019.*

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 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019.

*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 2019 and of the results of Group's and the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2019.*

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 9. maj 2020  
*Holbæk, 9 May 2020*

Direktion:  
*Board of Executives*

---

Jørgen Oluf Stougaard

Bestyrelse:  
*Board of Directors*

---

Preben Hansen  
Formand  
*Chairman*

---

Jens Bigum

---

Jørgen Oluf Stougaard

---

Bent Blindkilde Jeppesen

---

Claus Nørgaard

---

Ole Søndergaard Madsen

---

Lars Skov Olesen

**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 2019, 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 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

**Grundlag for konklusion med forbehold**

I selskabets balance er der pr. 31. december 2019 indregnet landbrugsjord til en værdi på 344,7 mio. kr. Heraf er der ikke registeret formelt ejerskab i det rumænske "Land Book Register Code", svarende til en indregnet værdi på 101,1 mio. kr. Der er således usikkerhed om det formelle ejerskab og dermed grundlaget for den indregnede værdi. Vi henviser til omtale i note om "Usikkerhed ved indregning og måling".

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af 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 2019, 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 matters 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 and the Company at 31 December 2019 and of the results of the Group and the Parent Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2019 in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

**Basis for Qualified Opinion**

*In the Company's balance sheet at 31 December 2019, agricultural land is recognised at an amount of DKK 344.7 m. Of this amount, a formal ownership is not registered in the Romanian "Land Book Register Code, corresponding to a recognised amount of DKK 101.1 m. Accordingly, there is uncertainty with respect to the formal ownership and thereby the basis for the recognised amount. We refer to the description in the note "Uncertainty with respect to recognition and measurement"*

*We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's Responsibilities for the Audit of the 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 33,6 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 4,6 mio. kr., hvorfor der i regnskabet er foretaget hensættelse til imødegåelse af tab med 2,0 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 33.6 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 4.6 m, and a provision is therefore made in the Financial Statements to meet losses of DKK 2.0 m. Our opinion is not modified in relation to this matter.*

**Management's Responsibilities 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 and 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 9. maj 2020  
*Aalborg, 9 May 2020*

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.*

**HØVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN**  
**FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP**

	2019	2018	2017	2016	2015
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
<b>Resultatopgørelse</b>					
<i>Income statement</i>					
Nettoomsætning .....	52.726	61.064	41.887	55.720	36.561
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat .....	22.235	26.528	23.568	12.876	3.574
<i>Gross profit/loss</i>					
Driftsresultat .....	7.130	8.673	6.424	-20.321	-12.929
<i>Operating profit/loss</i>					
Finansielle poster, netto .....	-4.909	-3.288	-6.710	-4.232	-3.769
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat .....	2.221	5.385	-286	-24.553	-16.698
<i>Profit/loss for the year before tax</i>					
Årets resultat .....	1.782	3.200	-754	-24.188	-16.733
<i>Profit/loss for the year</i>					
<b>Balance</b>					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum .....	514.552	501.680	466.559	480.729	525.941
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital .....	405.957	394.757	359.719	367.355	393.573
<i>Equity</i>					
<b>Pengestrømme</b>					
<i>Cash flows</i>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet .....	-976	12.649	2.939	11.364	8.864
<i>Cash flows from operating activities</i>					
Pengestrømme fra investeringsaktivitet .....	-1.851	1.175	-2.591	-2.067	-22.225
<i>Cash flows from investment-related activities</i>					
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet .....	-6.540	-3.330	5.297	27.089	6.106
<i>Cash flows from financing activities</i>					
Pengestrømme i alt .....	-9.367	10.494	5.645	36.386	-7.255
<i>Total cash flows</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver .....	-7.609	-4.922	-4.936	-2.201	-22.225
<i>Investment in tangible fixed assets</i>					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte .....	55	55	52	54	54
<i>Average number of full-time employees</i>					
<b>Nøgletal</b>					
<i>Ratios</i>					
Bruttomargin .....	42,2	43,5	56,3	23,1	9,8
<i>Gross margin</i>					
Overskudsgrad .....	13,5	14,2	15,3	-36,5	-35,4
<i>Profit margin</i>					
Likviditetsgrad .....	235,5	218,1	170,0	119,1	88,0
<i>Liquidity ratio</i>					
Soliditetsgrad .....	78,9	78,7	77,1	76,4	74,8
<i>Solvency ratio</i>					
Egenkapitalforrentning .....	0,4	0,8	-0,2	-6,2	-4,2
<i>Return on equity</i>					
Hektar i drift (markplan) .....	10.255	9.103	8.755	8.630	8.213
<i>Hectares in operation (field plan)</i>					
Kurs indre værdi .....	126,7	123,2	112,2	114,6	122,8
<i>Price/book value</i>					

**HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN**  
**FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP**

Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal for ændring af regnskabspraksis for årene 2015 - 2017 vedrørende valutakursreguleringer af langfristede tilgodehavender og lån, som fra 2019 bliver indregnet direkte på egenkapitalen i reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode.

*The comparative figures have not been adjusted for the change of policy for the years 2015 - 2017 relating to exchange rate adjustments of long-term receivables and loans which from 2019 are recognised directly in equity in reserve for net revaluation according to the equity value method.*

De i hoved- og nøgletalsoversigten 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:

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

Likviditetsgrad:

$$\frac{\text{Omsætningsaktiver} \times 100}{\text{Kortfristet gæld}}$$

Liquidity ratio:

$$\frac{\text{Current assets} \times 100}{\text{Current liabilities}}$$

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:

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

Egenkapitalforrentning (ekskl. minoritetsinteresser):

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

Return on equity (ex minorities):

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

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/produktionsites, henholdsvis i Oravita (Vest), Videle og Amaru (Øst).

Datterselskabernes samlede lokale administration i Rumænien er samlet i Bukarest, tillige med administrativt personel på hver site.

Den samlede markplan for 2019 udgjorde ca. 10.255 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 det kommende produktionsår (2020), tager udsping i en samlet markplan på ca. 10.390 hektar, hvor der i efteråret 2019 er tilsået ca. 7.894 hektar, mod ca. 7.302 hektar i 2018.

### Usædvanlige forhold

Selskabets årsrapport er for 2019 påvirket af en række faktorer, herunder vejræssige udfordringer, som overordnet har påvirket årets samlede produktion og resultat negativt. Vejræssige forhold som bød på et ekstremt tørt efterår 2018, hvor vinterhveden først fremspirede i foråret 2019, med dermed følgende store nedbørsmængder hen over vækstsæsonen, som udfordrede rettidig svampebekæmpelse og direkte oversvømmelse af store arealer med væsentligt afgrødetab til følge.

I 2019 er der anvendt relativt store ressourcer på det fortsatte arbejde med registrering af jord i "Land Book Code" på selskabets jordbesiddelser i Øst. Selskabet arbejder med en 3 års-plan, som forventes afsluttet i foråret 2021. Processen med registrering af jord er til dato forløbet ganske tilfredsstillende, med relativt store, dog forventede omkostninger og ressourcetræk, på selskabets organisation til følge.

Med den generelle udvikling der for nuværende sker i Rumænien omkring jordforhold, er det et forhold, som skal prioriteres. Status pr. april 2020 er, at ud af det samlede areal hvor der oprindeligt henstod manglende registrering af ca. 6.000 hektar, er ca. 2.360 hektar registeret. Ud fra den aktuelle markplan henstår således ca. 3.324 hektar, hvoraf 2.120 hektar allerede er i proces.

### 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 in Romania is gathered in Bucharest, with administrative personnel at each site.*

*In 2019, the total field plan covered approx. 10,255 hectares being cultivated, 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 coming production year (2020) is based on an aggregate field plan of 10,390 hectares of which 7,984 hectares were sown in 2019, against 7,302 hectares in 2018.*

### Exceptional matters

*The company's annual report for 2019 was impacted by a number of factors, including weather challenges which in general have had a negative impact on the total production and results. Weather conditions which meant an extremely dry autumn in 2018 when the winter wheat did not sprout until spring 2019, and then with huge rainfalls over the growth season which challenged a timely fungus combat and flooding of huge areas resulting in a considerable loss of crops.*

*A relatively huge amount of resources were spent in 2019 on the continued work with registration in the "Land Book Code" of the company's land in the East. The company is working with a three-year plan which is expected to be completed in the spring 2021. The process of the registration of land has up to now progressed quite satisfactorily, although with relatively high - and expected - costs and drawing on resources in the company's organisation.*

*In view of the present general development in Romania in relation to land, it is a matter that must be given priority. Status at April 2020 is that, out of the total area for which initially approx. 6,000 hectares were not registered, approx. 2,360 hectares have been registered. Out of the current field plan there is thus approx. 3,324 hectares of which 2,210 hectares are already in process.*



## LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

### Usædvanlige forhold (fortsat)

I 2019 blev der i henhold til oplyst i årsrapporten for 2018, igangsat et større jordswap i Vest (ca. 665 hektar græsjord ombyttedes til ca. 365 hektar agerjord). Jordswap strækker sig hen over statusdag, og er for det væsentligste endeligt afsluttet februar 2020. Som en naturlig del af denne proces, herunder arealets størrelse, er der til brug for regnskabet 2019 udarbejdet en opdateret valuarrapport for selskabets jordbesiddelse i Vest, som er indarbejdet i de underliggende reviderede regnskaber.

En valuarrapport der indikerer en pristing, 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 2019.

Årets værdiregulering af selskabets beholdning af landbrugsjord er i årsrapporten korrigeret med en samlet egenkapitalregulering på netto 19,2 mio. kr. efter skat. Jordarealerne i Øst, hvor der pågår arbejde med registrering i "Land Book Code" er senest vurderet ved valuarvurdering ultimo 2018, og vil være genstand for en revurderet valuarvurdering, når landregisteringen er tilendebragt i henhold til "3 års planen". Forventningen er, at man i foråret 2021 (med forbehold for nuværende Covid-19 situation) forventer at nå målsætningen om, at ca. 85 % af arealerne i Øst er registeret i "Land Book Code" (samlet areal i Øst på ca. 7.130 hektar, hvor areal i Vest på ca. 3.600 hektar er registeret i "Land Book Code").

I 2019 er der foretaget kapitalforhøjelse til overkurs i driftsselskaberne i Amaru (Amaru Trade SRL), Videle (Agri Consortium Videle SRL) og Oravita (Agri Consortium Oravita SRL) med samlet 91,1 mio. kr., ved at konvertere en del af de eksisterende lån mellem Agri Invest og det underliggende datterselskab. Forhøjelsen er uden effekt for resultat og den samlede egenkapital, men har til formål at gøre underliggende dattervirksomheders egenkapital positiv, hvorved den enkelte dattervirksomhed i højere grad fremstår kreditværdig og opfylder rumænske krav om kapitaltab. Omvendt er der i Agri Consortium SRL (jordselskab i Øst) foretaget kapitalnedsættelse med 66,7 mio. kr., hvor lån fra Agri Consortium SRL til Agri Invest er elimineret. Denne transaktion er ligeledes uden effekt for resultat og den samlede egenkapital, men har elimineret en u hensigtsmæssighed i skattemæssigt henseende i Rumænien. Førnævnte er sket i forlængelse af en proces, som ledelsen har igangsat omkring at trimme de rumænske selskabers juridiske- og finansielle konstruktion.

I 2019 er der endvidere foretaget ændring af anvendt regnskabspraksis, således at valutakursreguleringer hidrørende fra moderselskabets langfristede tilgodehavender og gæld, som ikke hidrører fra løbende samhandel indregnes direkte på selskabets egenkapital under reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode. I anvendt regnskabspraksis er der

### Exceptional matters (continued)

*In 2019, a major land swap was commenced in West, as described in the annual report for 2018, (approx. 665 hectares grass land is exchanged for approx. 365 hectares of farm land. The land swap extends beyond the balance sheet date and was in all material respects finally completed in February 2020. As a natural part of this process, including the size of the area, an updated appraiser's report has been prepared on the company's land in West for the purpose of the financial statements which is included in the underlying audited financial statements.*

*A report which indicates a 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 2019 is described in more detail.*

*The valuation for the year of the company's farm land is adjusted in the annual report by a total equity adjustment of a net amount of DKK 19.2 m after tax. The land in East, where the work of registration in "Land Book Code" is ongoing, was most recently assessed by an appraiser at the end of 2018 and will be subject to a reassessment by an appraiser when the land registration has been completed according to the "three-year plan". The expectation is that in the spring 2021 (subject to the present Covid-19 situation) it will be possible to reach the goal that approx. 85% of the areas in East are registered in "Land Book Code" (total area in East of approx. 7,130 hectares with area in West of approx. 3,600 hectares registered in "Land Book Code").*

*In 2019, a capital increase was made at a premium in the operating companies in Amaru (Amaru Trade SRL), Videle (Agri Consortium Videle SRL) and Oravita (Agri Consortium Oravita SRL) of a total amount of DKK 91.1m by conversion of a share of the existing loans between Agri Invest and the underlying subsidiary. The increase has no effect on the results and the total equity, but is intended to make the underlying subsidiaries' equity positive whereby the individual subsidiaries to a much higher degree will appear as credit-worthy and comply with Romanian requirements relating to loss of capital. Conversely, a capital reduction was made in Agri Consortium SRL (land company in East) of DKK 66.7m by which loan from Agri Consortium SRL to Agri Invest was eliminated. Likewise, this transaction does not have any effect on the results and total equity, but has eliminated an inappropriateness in terms of tax in Romania. The above was made in continuation of a process which Management has started to trim the legal and financial structure of the Romanian companies.*

*A change of accounting policies was also carried out in 2019 so that exchange rate adjustments arising from the parent company's long-term receivables and debt, which do not arise from current trade, are recognised directly in the company's equity under reserve for net revaluation according to the equity method. This change of policy is described in more detail in*

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

nærmere redegjort for den foretagende praksisændring.

**Usikkerhed ved indregning og måling**

Selskabet har i 2019, jf. ovenstående omtale, foretaget en revideret valuarvurdering af jordbesiddelsen i Vest, hvor jordarealet i Øst senest er underlagt en valuarvurdering ultimo 2018. Valuarrapporter som indikerer en samlet værdi af selskabets beholdning af landbrugsjord til at udgøre ca. 396 mio. kr. (korrigeret for mellemliggende køb og salg), inden nedenstående nedskrivning.

Valuarrapporterne for henholdsvis 2018 og 2019 er udarbejdet af Darian.ro - et rumænsk anerkendt valuarbureau, med en bred referenceramme.

I selskabets årsrapport for 2019 er der foretaget samlet nettoopskrivning (præsenteret som en egenkapital korrektion) med 19,2 mio. kr. efter skat. I lighed med præsenteret praksis i årsrapporten for 2018, som fastholdes for indeværende år, er der sket nedjustering af de underliggende valuarvurderinger med samlet 50,5 mio. kr. Dette er sket ud fra nedenstående vurderinger:

- Valuarrapporten for 2019 tager ikke højde for del af jordswappet, som ikke er tilendebragt ultimo 2019, og som først afsluttes endeligt primo 2020. Ved gennemførelse af det samlede swap, fremkommer der en korrektion til den præsenterede valuarvurdering pr. 31. december 2019 med negativ effekt på ca. 4,1 mio. kr. Swapaftalen har til formål at sikre en bedre kompaktering af selskabets jordarealer i området.
- Nedjustering af prissætning på jordbeholdning i selskabet "Vibe" (69 hektar, fordelt på 246 jordlodder med relativ ringe historisk ejerskabsdokumentation). Det samlede areal i selskabet er udbudt til salg - hvor der er sket nedjustering til den underliggende forventede handelspris på jordbeholdningen med en negativ regulering 0,2 mio. kr.
- Generel nedjustering af værdiansættelsen med 3 % den samlede jordværdi, som kompenserer for arealer med vandhuller, vejnet/infrastruktur, grøfter, kiler og generelt ikke dyrkbare arealer - nedjustering med 11,9 mio. kr.
- Generel nedjustering af værdisætning på jordbeholdning som ikke er i drift (ca. 1.580 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" - foruden arbejdet med generel kompaktering, som er nødvendig, hvis der skal

**Exceptional matters (continued)  
accounting policies.****Uncertainty as to recognition and measurement**

*In 2019, a reassessed report was prepared for the company, see above, by a real estate appraiser on the company's land in West; the land in East was most recently subject to an appraiser' assessment report at the end of 2018. Reports which indicate a total value of the company's holding of land of approx. DKK 396 m (corrected for intermediate sales and purchases) before the following write-down.*

*The reports for 2018 and 2019 are prepared by Darian.ro - a Romanian, recognised appraisal agency with a wide frame of reference.*

*In the company's annual report for 2019, a total revaluation has been made of DKK 19.2 m after tax (presented as equity correction). Like the policies presented in the annual report for 2018, which is maintained for the current year, there is a downward adjustment of the underlying assessments by the appraiser of a total amount of DKK 50.5 m. This is based on the following assessments:*

- *The appraiser's report for 2019 does not consider the share of the swap agreement which was not completed at the end of 2019, and which will not be finally completed until the beginning of 2020. When the aggregate swap has been completed, there will be a correction to the presented assessment by the appraiser at 31 December 2019 with a negative effect of approx. DKK 4.1 m. The swap agreement is intended to ensure a better compacting of the company's land in the area.*
- *Downward adjustment of pricing of land in the company "Vibe" (69 hectares, distributed on 246 plots, with a relatively poor historical documentation of the ownership. The total area has been offered for sale - a downward adjustment has been made to the underlying expected sales price of the land with a negative adjustment of DKK 0.2 m.*
- *General downward adjustment of the valuation by 3 % of the total land value, which compensates for areas with water holes, road systems/infrastructure, ditches, wedges, and generally non-cultivable areas - downward adjustment of DKK 11.9 m.*
- *General downward adjustment of valuation of land which is not cultivated (approx. 1,580 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" - besides the work of a general compacting which is required if there is to be a real possibility of*

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

være en 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. 3 - 4 t.EUR pr. hektar. En prissætning som efter selskabets ledelses vurdering modsvarer selskabets nuværende mulighed for generel køb og salg af lignende jordlodder (gennemsnitlig størrelse på 0,6 - 0,8 hektar pr. plot). En samlet nedjustering på 16,5 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.

Til imødegåelse af et muligt tab, er der foretaget nedjustering med 10 % af værdien af det oprindelige beregningsgrundlag fra 2018 af jordbeholdning uden "Land Book Code", svarende til et areal på ca. 550 hektar med en værdiansættelse på 17,9 mio. kr.

Ovenstående disponering beror på et naturligt 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 344,7 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 ca. 3.900 hektar (værdi i henhold til valuarvurdering 129,0 mio. kr. før nedjustering, jf. ovenstående / 101,1 mio. kr. efter nedjustering), og følger de betingelser, som lignende virksomheder arbejder under i Rumænien.

Som omtalt i ledelsesberetning for såvel 2017 og 2018, er der igangsat et omfattende arbejde med at få selskabets jordbeholdning registreret i "Land Book Code". For året 2019 er der isoleret set afsluttet registrering af ca. 1.420 hektar.

Selskabet forventer, at arbejdet med registrering "Land Book Code" vil strække sig over de kommende 1-2 år. Målsætningen er, at man i foråret 2021 (med forbehold for nuværende Covid-19 situation) opnår at ca. 85 % af arealerne i Øst er registreret i "Land Book

**Uncertainty as to recognition and measurement (continued)**

*future cultivation.*

*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 ('000) 3 - 4 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 16.5 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.*

*To meet a potential loss, a downward adjustment has been made of 10 % of the value of the original calculation basis from 2018 of land without "Land Book Code", equal to an area of approx. 550 hectares and a valuation of DKK 17.9 m.*

*The above is based on a natural estimate and is thus implicitly subject to some 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 344.7 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 still 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 approx. 3,900 hectares (value according to the appraiser's valuation of DKK 129.0 m before downward adjustment, see above / DKK 101.1 m after downward adjustment), and follows the conditions that similar businesses are working under in Romania.*

*As mentioned in the Management's reviews for 2017 and 2018, a comprehensive project been started to have the company's land registered in "Land Book Code". For the year 2019, registration has been completed of approx. 1,420 hectares.*

*The company expects the registration project "Land Book Code" will run over the coming one to two years. The expectation is that in the spring 2021 (subject to the present Covid-19 situation) it will be possible to reach the goal that approx. 85% of the areas in East*



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

Code" (samlet areal i Øst på ca. 7.130 hektar, hvor areal i Vest på ca. 3.600 hektar er registeret i "Land Book Code"). 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. 10.750 hektar indgår der jordareal på ca. 1.575 hektar (2018, 2.161 hektar) med en samlet værdiansættelse på 55,6 mio. kr. før nedjustering / 33,6 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 arealer, som ikke ligger i selskabets umiddelbare interesseområder.

Arealet som ikke er i drift, er fra 2018 til 2019 reduceret med ca. 586 hektar. En reduktion der kan henføres til en væsentlig reduktion som følge af igangværende swap (i Vest) tillige med, at man i Øst (primært Videle-området) har øget fokus på at opdyrke små arealer. En opdyrkning som isoleret set ikke er rentabel, men har til sigte til stadighed at udøve ejerskab og tilstedeværelse i området, med det formål over en årrække via jordswap- og lejeaftaler at kunne etablere jordstykker, som er rentable i drift og ikke mindst indirekte højne den samlede værdi af jordbeholdningen.

Selskabets ledelse har uændret arbejdet målrettet med at nedbringe historisk momstilgodehavende, hvor der pr. statusdagen er et samlet momstilgodehavende i de rumænske dattervirksomheder på 4,6 mio. kr. mod 11-14 mio. kr. for få år tilbage. Nuværende niveau er det umiddelbare mulige, under hensyntagen til de rumænske myndigheders forvaltning. 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 2,0 mio. kr.

I hensættelsen er der taget højde for fradrag, som er konstateret ved kontrol af de historiske informationer, hvor der er konstateret fradrag i størrelsesordenen 5-15 %. Selskabets ledelse har fokus på løbende tilbagesøgning, som sker i en struktureret proces, hvor selskabets nuværende regnskabsgrundlag ikke medfører væsentlige korrektioner. Hensættelsen er således allokateret til de historiske tilgodehavender, hvorpå der ikke for nuværende er udøvet kontrol.

Tilbage i 2018, og som omtalt i ledelsesberetning for 2018, var selskabet underlagt en moms- og skattekontrol i dattervirksomheden Amaru Trade S.r.l. (driftsenheden Amaru), med et momskrav på ca. 1,4 mio. kr. til følge. I regnskabet for 2018 var der i lighed med indeværende års hensættelse foretaget hensættelse til imødegåelse af tab, hvorved det

**Uncertainty as to recognition and measurement (continued)**

are registered in "Land Book Code" (total area in East of approx. 7,130 hectares with area in West of approx. 3,600 hectares registered in "Land Book Code"). 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. 10,750 hectares includes an area of approx. 1,575 hectares (2018: 2,161 hectares) of a total value of DKK 55.6 m before downward adjustment / DKK 33.6 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 of areas that are not within the company's immediate areas of interest.

The area which is not being cultivated has been reduced by approx. 586 hectares from 2018 to 2019. A reduction that can be related to a considerable reduction due to the pending swap (in West) and to the higher focus on cultivating small areas in East (primarily the Videle area). A cultivation which is not directly profitable but which is aimed at continuously exercising ownership and be present in the area. The purpose is over a number of years and via land swap and lease agreements to be able to create plots which are profitable to cultivate and not least indirectly increase the total value of the land.

The Management has continued to focus on reducing a historical VAT receivable, according to which there was at the balance sheet date a total VAT receivable of DKK 4.6 m from the Romanian subsidiaries, against DKK 11 to 14 m a few years ago. The present level is what is directly possible, considering the administration of the Romanian authorities. However, the 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 2.0 m has therefore been made at the balance sheet date for bad debts.

The provision takes into account the deductions that were found at the control of the historical information where deductions were identified on the order of 5 to 15%. The company's Management has focus on currently reclaiming this and it is done in a structured process where the company's existing accounting basis does not lead to material corrections. Thus, the provision is allocated to the historical receivables for which a control has not been made at present.

Back in 2018, and as described in the Management's review for 2018, the company was subject to VAT and tax control in the subsidiary Amaru Trade S.r.l. (the operating entity Amaru), resulting in a claim for VAT of approx. DKK 1.4 m. In the financial statements for 2018 a provision was made, like this year, to meet losses and the accounting loss for 2018 was DKK 0.3 m.

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

regnskabsmæssige tab for 2018 udgjorde 0,3 mio. kr.

Såvel moms- som skattekontrollen er anket og indbragt for de rumænske myndigheder ved hjælp af skatte- og momsadvokat. En proces der har vist sig kompleks og tidskrævende, og ikke mindst forhalet af den nuværende Covid-19 situation, hvorfor der på statusdag ikke foreligger fornyet informationer om et muligt positivt udfald heraf.

**Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold**

Regnskabsåret 2019, har som omtalt under afsnit for "usædvanlige forhold" været et år med ekstraordinære produktionsmæssige forhold.

Planteproduktionen udviser dog, trods årets vejrudfordringer, en stadig stigende robusthed og øget effektivitet.

De vejrsmæssige forhold resulterer i et samlet afgrødeudbytte, der i Øst samlet var marginalt under budget, hvor der i Vest blev konstateret en stor negativ afvigelse, som følge af de vejrsmæssige forhold (et hvedeareal på ca. 3.100 hektar med et udbytte på ca. 1,3 tons under budget pr. hektar). Trods det produktionsmæssige tab, har man i 2019 været begunstiget af stigende priser - som i en vis grad har kompenseret for det væsentlige produktionstab i forhold til budget.

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 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 2020 på ca. 10.390 hektar, herunder skal det bemærkes, at der tilbage i 2018 i Videle blev indgået lejeaftale på større areal på ca. 950 hektar.

Salgsprocessen af "Oravita siten" er fortsat igangværende, hvor der i 2019 har været tætte forhandlinger og opstart af juridisk- og teknisk due diligence proces, som fra vores side forløb ganske tilfredsstillende. Køber valgte dog, af uventet "politiske grunde" at trække sig fra processen i slutfasen. For nuværende arbejdes der med nyt købsmemorandum, hvor denne proces desværre er udfordret af Covid-19 situationen, herunder den fysiske mulighed for tilstedeværelse i Rumænien af såvel os som sælger, og modpart som køber.

**Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling**

Koncernens resultat og økonomiske udvikling anses for mindre tilfredsstillende, herunder set i lyset af årets produktionsmæssige udfordringer (ekstreme vejrforhold).

For 2019 realiseres der et bruttoresultat på 22,2 mio.

***Uncertainty as to recognition and measurement (continued)***

*Both the VAT and the tax control were appealed and brought before the Romanian authorities with assistance from a tax and VAT attorney. A process which turned out to be complex and time-consuming, and not least delayed by the present Covid-19 situation. Accordingly, there is no new information about a possible positive outcome hereof.*

***Development in activities and financial conditions***

*The financial year 2019 was, as described in the paragraph "Exceptional matters" a year with extraordinary production conditions.*

*The plant production shows, despite the weather challenges in the year, an increasing robustness and increased efficiency.*

*The weather conditions result in total yield which in East in total was marginally below budget, while in West a huge negative deviation was seen because of the weather conditions (a wheat area of approx. 3,100 hectares with a yield of approx. 1.3 tons below budget per hectare). In spite of the production loss, 2019 benefited from increasing prices - which to some degree have compensated for the considerable production compared to budget.*

*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 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 2020 of approx. 10,390 hectares, and it is noted that back in 2018 a lease agreement was made in Videle for a larger area of approx. 950 hectares.*

*The sales process of the "Oravita site" is still ongoing and close negotiations were conducted in 2019 and a legal technical due diligence process was started which from our side progressed quite satisfactorily. However, purchaser decided, for unexpected "political reasons", to withdraw from the process in the final phase. At the moment, we are working on a new prospective buyer, however, this process is unfortunately challenged by the Covid-19 situation, including that it is not possible for us as seller and the counterpart as buyer to be physically present in Romania.*

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

*The Group results and financial development are less satisfactory, in the light of the production challenges during the year (extreme weather conditions).*

*For 2019 gross profit is realised of DKK 22.2 m against*

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

kr., mod et forventet bruttoresultat på 23,7 mio. kr. Faldet kan primært henføres til afvigelsen af årets hvedehøst i Oravita.

For 2019 realiseres der et driftsresultat 7,1 mio. kr., mod 8,7 mio. kr. i 2018.

De budgetmæssige forventninger til året var et driftsresultat på 7,4 mio. kr. I den sammenhæng skal det bemærkes, at der for 2018 indgik andre driftsomkostninger med 1,9 mio. kr., dækkende omkostninger til afslutning af igangværende selskabsmæssig omstrukturingsproces i 2018. Mod rumænsk rådgivers forventning blev der i 2019 fundet alternativ løsning til afslutning af denne proces, uden det samlede beløb blev realiseret, hvorfor der for året 2019 sker en positiv regulering med ca. 1,7 mio. kr.

Korrigeret for dette forhold udgør "korrigeret driftsresultat" for 2019, 5,4 mio. kr., mod realiseret 10,6 mio. kr. i 2018. Budgetforventninger for 2019 er uændret 7,4 mio. kr.

Årets samlede resultat efter skat udgør for 2019, 1,8 mio. kr. og er samlet påvirket af nedenstående forhold:

- Produktionsmæssigt tab, med et væsentligt fald i bruttoresultat til følge, dels i henhold til budget og tidligere år.
- Positiv regulering af tidligere års hensættelse til afslutning af igangværende selskabsmæssig omstrukturingsproces. I 2019 er der mod rumænsk rådgivers oprindelige forventning - fundet alternativ omkostningsbesparende løsning - med en positiv regulering på ca. 1,7 mio. kr.
- Et væsentligt kursfald mellem DKK og RON (fra kurs 160,14 i 2018 til kurs 156,20 i 2019), hvilket afstedkommer negativ påvirkning af resultatopgørelse med ca. 1,5 mio. kr., som primært kan henføres til kurstab på den danske lånefinansiering. Regulering af kurstab på egenkapital udgør netto 9,8 mio. kr. (efter praksisændring/11,8 mio. kr. før praksisændring).
- Skattebetaling i de rumænske dattervirksomheder med en betalbar skat på 0,9 mio. kr., med en resultateffekt efter regulering af udskudt skat på netto 0,4 mio. kr.

Årets skattebetaling af, at der i 2019 er gennemført et større jordsalg i Øst på ca. 111 hektar, tillige med de forhold, at selskaberne i Rumænien ikke er sambeskattede og på mange måder ikke "transparent" til det danske skattesystem, herunder at selskabet med en omsætning under 1 mio. EUR er underlagt skatteberegning metode med skatteberegning baseret på omsætning og ikke resultat.

**Profit/loss for the year compared to future expectations (continued)**

an expected gross profit of DKK 23.7 m. The decrease can primarily be related to the deviation in the harvest of wheat in Oravita.

For 2019, an operating profit of DKK 7.1 m is realised against DKK 8.7 m in 2018.

The budget expectations for the year were an operating profit of DKK 7.4 m. It is noted that other operating costs were included for 2018 of DKK 1.9 m, covering costs of completing the pending, corporate restructuring process in 2018. Contrary to the Romanian advisor's expectation an alternative solution was found in 2019 to complete this process, without realising the total amount, and there was accordingly a positive adjustment for the year 2019 of approx. DKK 1.7 m.

When adjusting for this matter, the "corrected operating profit" for 2019 is DKK 5.4 m, against a realised amount of DKK 10.6 m in 2018. The budget expectations for 2019 are unchanged DKK 7.4 m.

The total results for 2019 after tax is DKK 1.8 m and are overall affected by the following:

- Production loss, resulting in a considerable decrease in gross profit, partly according to budget and previous year.
- Positive adjustment of previous years' provision for completion of pending, corporate restructuring process. Contrary to the Romanian advisor's original expectation an alternative and cost saving solution was found in 2019 - resulting in a positive adjustment of approx. DKK 1.7 m.
- A considerable fall in the exchange rate of DKK and RON (from 160.14 in 2018 to 156.20 in 2019), which results in a negative impact on the income statement of approx. DKK 1.5 m which primarily can be related to exchange rate losses on the Danish loan finance. Adjustment of exchange losses on equity is a net amount of DKK 9.8 m (after policy change/DKK 11.8 m before policy change).
- Tax payment in the Romanian subsidiaries with tax payable of DKK 0.9 m and an impact on results after adjustment of deferred tax of a net amount of DKK 0.4 m.

The tax payment is affected by a major sale of land in 2019 in East of approx. 111 hectares, and the condition that the companies in Romania are not subject to joint taxation and in many way are not "transparent" to the Danish tax systems, including that the company with a revenue below EUR 1 m is subject to a tax calculation method involving tax calculation based on revenue and not results.

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

Skattebetalingen er ud fra nuværende lovgivning og koncernens historiske konstruktion umiddelbart "uundgåelig", men forholdet er selskabets ledelse opmærksom på, og der arbejdes med en langsigtet plan, der skal imødekomme den uhensigtsmæssighed.

**Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for virksomhedens finansielle stilling, foruden det forhold, at:

Der pågår "salgsproces" med henblik på salg af "Oravita siten". Et eventuelt salg vil have en positiv resultat og likviditetseffekt.

Virksomheden er med dens aktivitet afhængig af vejrsmæssige forhold, for at kunne gennemføre dens produktion optimalt.

Foråret 2020 har båret præg af en usædvanlig lang tørkeperiode, hvilket medfører en aktuel risiko for et stort afgrødetab. Selskabets ledelse følger situationen nøje, herunder om omsåning kan og vil være relevant, både tidsmæssigt og økonomisk, på de berørte arealer.

De vejrsmæssige udfordringer er dog meget forskellige for hver af de enkelte sites, men for nuværende er det ledelsens vurdering, at det samlede resultatet for 2020 med stor sandsynlighed vil blive påvirket negativt af den aktuelle situation.

Det dog ledelsens vurdering, at virksomheden med dens nuværende økonomiske beredskab er sikret en fortsat drift, uagtet at 2020 bliver et muligt udfordrende produktionsmæssigt og ikke mindst økonomisk ustabil år.

Den verserende krise pga. Covid-19 har indtil nu ikke påvirket virksomhedens økonomi, og den forventes ikke at have nævneværdig påvirkning. Virksomheden følger dog myndighedernes anbefalinger og har indrettet sig herefter uden nævneværdig gene for virksomhedens drift og økonomi. Det er dog ikke uden personalemæssige konsekvenser, da driftsledere ikke har mulighed for hjemrejse og omvendt har ledelsen ikke mulighed for rejse til Rumænien, uden umiddelbare konsekvenser.

**Særlige risici**

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

**Prisrisici:**

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

**Profit/loss for the year compared to future expectations (continued)**

*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 and they are working on a long-term plan to deal with this inappropriateness.*

**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, with the exception that:*

*A "sales process" is ongoing with a view to sell the "Oravita site". A potential sale will have a positive impact on results and liquidity.*

*The company is, in view of its activities, dependent on the weather conditions to carry out its production best possible.*

*The spring 2020 was characterised by an unusually long period of drought which results in a risk of a huge loss of crops. The company's Management follows the situation closely, including whether re-sowing could and will be relevant, both in terms of time and economy, in the relevant areas.*

*The weather challenges are, however, very different in each of the sites, but it is Management's assessment at the moment that the total results for 2020 are most likely to be negatively affected by the current situation.*

*It is Management's assessment that the company, with its present financial resources, can continue as a going concern, notwithstanding that 2020 will possibly be a challenging year in terms of production and, not least, a financially unstable year.*

*The current crisis due to Covid-19 has not so far impacted the company's economy and it is not expected to have any appreciable impact. The company follows the authorities' recommendations and has adapted to the situation without any notable inconvenience in relation to the company's operations and economy. However, it is not without consequences for its employees as the works managers cannot go home and Management cannot go to Romania without immediate consequences.*

**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*



**LEDELSESBERETNING  
MANAGEMENT'S REVIEW****Særlige risici (fortsat)**

efterspørgsel og af lokale markedsforhold.

**Valutarisici:**

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

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

Der indgås ikke spekulative valutapositioner.

I regnskabsåret er RON og EUR faldet henholdsvis 2,5 % (2018, -0,2 %) og 2,5 % (2018, 0,3 %) i forhold til kr., hvilket har medført en negativ regulering af selskabets egenkapital på 11,8 mio. kr. før praksisændringer, og 9,8 mio. kr. efter praksisændringer.

**Renterisici:**

Den rentebærende nettogæld udgør et beløb på ca. 12 % af balancesummen, hvorfor koncernen ikke er særligt udsat overfor udsving i renten.

**Miljøforhold**

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

**Videnressourcer**

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

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 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 2019 i høj grad afhængig af prisudviklingen i markedet, som er

**Special risks (continued)**

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 fallen by 2,5 % (2018: -0.2 %) and 2.5 % (2018: 0.3 %) respectively against DKK, which has resulted in a negative adjustment of the company's equity of DKK 11.8 m before change of policy and DKK 9.8 m after change of policy.

**Interest risks:**

The interest bearing net debt is approx. 12% 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, 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 2020 are to a very high degree depending on the price development in the

**LEDELSESBERETNING  
MANAGEMENT'S REVIEW****Forventninger til fremtiden (fortsat)**

underlagt konjunkturer for udbud og efterspørgsel.

Forventningerne til 2020 var et positivt resultat og likviditetsudvikling. Forventninger som bygger på en fortsat omkostnings- og ressourcetilpasning i koncernen sammen med en forventning om øget afgrødeudbytte. Sidstnævnte har dog, jf. tidligere omtalt, for nuværende vist sig stærkt udfordret, hvorfor ledelsens forventninger til det regnskabsmæssige resultat er stærkt afhængig af den kommende vækstsæson.

I efteråret er der tilsået ca. 7.895 hektar med en samlet markplan for det igangværende produktionsår på ca. 10.390 hektar, fordelt med 2.545 hektar (2018 2.557 hektar) i Amaru, 3.303 hektar (2018, 3.157 hektar) i Videle samt 4.543 hektar (2018, 4.542 hektar) i Oravita.

Markplanen er i 2020 forøget med ca. 135 hektar i forhold til 2019, primært ved opdyrkning af egne "småarealer".

***Future expectations (continued)***

*market, which is subject to the market conditions for supply and demand.*

*For 2020, a positive development was expected for results and liquidity. Expectations which are based on a continued adjustment of costs and resources in the Group in combination with an expectation for higher crop yields. The latter is, as described above, at the moment heavily challenged and Management's expectations in this respect and for the financial results depend very much on the coming growth season.*

*In the autumn, approx. 7,895 hectares were sown with a total field plan for the current production year of 10,390 hectares, distributed by 2,545 hectares (2018; 2,557 hectares) in Amaru, 3,303 hectares (2018; 3,157 hectares) in Videle, and 4,543 hectares (2018; 4,542 hectares) in Oravita.*

*The field plan was increased in 2020 by approx. 135 hectares against 2019, primarily by cultivation of own "small areas".*

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

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000
<b>NETTOOMSÆTNING.....</b> <b>NET REVENUE</b>		<b>52.726</b>	<b>61.064</b>	<b>777</b>	<b>1.169</b>
Vareforbrug..... <i>Cost of sales</i>		-42.436	-20.794	0	0
Ændring i lagre og varer under fremstilling..... <i>Change in inventories and work in progress</i>		14.458	-11.732	0	0
Andre driftsindtægter..... <i>Other operating income</i>		26.857	14.481	0	0
Andre eksterne omkostninger..... <i>Other external expenses</i>		-29.370	-16.491	-979	-957
<b>BRUTTORESULTAT.....</b> <b>GROSS PROFIT/LOSS</b>		<b>22.235</b>	<b>26.528</b>	<b>-202</b>	<b>212</b>
Personaleomkostninger..... <i>Staff costs</i>	1	-6.925	-5.967	-996	-950
Af- og nedskrivninger..... <i>Depreciation, amortisation and impairment</i>		-9.871	-9.997	0	0
Andre driftsomkostninger..... <i>Other operating expenses</i>		1.691	-1.891	0	0
<b>DRIFTSRESULTAT.....</b> <b>OPERATING PROFIT</b>		<b>7.130</b>	<b>8.673</b>	<b>-1.198</b>	<b>-738</b>
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder..... <i>Result of equity investments in subsidiaries</i>		0	0	556	1.231
Andre finansielle indtægter..... <i>Other financial income</i>	2	466	950	4.639	5.282
Andre finansielle omkostninger..... <i>Other financial expenses</i>	3	-5.375	-4.238	-2.214	-2.579
<b>RESULTAT FØR SKAT.....</b> <b>PROFIT BEFORE TAX</b>		<b>2.221</b>	<b>5.385</b>	<b>1.783</b>	<b>3.196</b>
Skat af årets resultat..... <i>Tax on profit/loss for the year</i>	4	-439	-2.185	0	0
<b>ÅRETS RESULTAT.....</b> <b>PROFIT FOR THE YEAR</b>	5	<b>1.782</b>	<b>3.200</b>	<b>1.783</b>	<b>3.196</b>

**BALANCE 31. DECEMBER**  
**BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER**

AKTIVER ASSETS	Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000
Erhvervede immaterielle anlægsaktiver.....		5	15	0	0
<i>Intangible fixed assets acquired</i>					
Goodwill.....		448	523	0	0
<i>Goodwill</i>					
<b>Immaterielle anlægsaktiver .....</b>	<b>6</b>	<b>453</b>	<b>538</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Intangible fixed assets</i>					
Grunde og bygninger.....		35.402	37.604	0	0
<i>Land and buildings</i>					
Produktionsanlæg og maskiner.....		48.182	48.173	0	0
<i>Production plant and machinery</i>					
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....		39	65	0	0
<i>Other plant, machinery, tools and equipment</i>					
Landbrugsjord.....		344.725	330.977	0	0
<i>Agricultural land</i>					
Materielle anlægsaktiver under udførelse og forudbetalinger.....		1.357	1.097	0	0
<i>Tangible fixed assets in progress and prepayments</i>					
<b>Materielle anlægsaktiver.....</b>	<b>7</b>	<b>429.705</b>	<b>417.916</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Tangible fixed assets</i>					
Kapitalandele i dattervirksomheder....		0	0	335.641	381.722
<i>Equity investments in subsidiaries</i>					
<b>Finansielle anlægsaktiver.....</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>335.641</b>	<b>381.722</b>
<i>Fixed asset investments</i>					
<b>ANLÆGSAKTIVER.....</b>		<b>430.158</b>	<b>418.454</b>	<b>335.641</b>	<b>381.722</b>
<i>FIXED ASSETS</i>					
Råvarer og hjælpematerialer.....		11.048	9.820	0	0
<i>Raw materials and consumables</i>					
Varer under fremstilling.....		18.748	18.948	0	0
<i>Work in progress</i>					
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer.....		33.378	18.457	0	0
<i>Finished goods and goods for resale</i>					
Forudbetaling for varer.....		1.461	2.393	0	0
<i>Prepayments</i>					
<b>Varebeholdninger .....</b>		<b>64.635</b>	<b>49.618</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Inventories</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser.....		1.621	2.388	2.623	4.958
<i>Trade receivables</i>					
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder.....	9	0	0	81.870	168.980
<i>Receivables from group enterprises</i>					
Andre tilgodehavender.....	10	8.800	12.807	190	150
<i>Other receivables</i>					
Periodeafgrænsningsposter.....	11	370	450	0	0
<i>Prepayments and accrued income</i>					
<b>Tilgodehavender.....</b>		<b>10.791</b>	<b>15.645</b>	<b>84.683</b>	<b>174.088</b>
<i>Receivables</i>					



**BALANCE 31. DECEMBER**  
**BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER**

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Morderselskabet <i>Parent company</i>	
		2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000
<b>AKTIVER (FORTSAT)</b> <b>ASSETS (CONTINUED)</b>					
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>		8.968	17.963	19	505
OMSÆTNINGSAKTIVER..... <i>CURRENT ASSETS</i>		84.394	83.226	84.702	174.593
<b>AKTIVER.....</b> <b>ASSETS</b>		<b>514.552</b>	<b>501.680</b>	<b>420.343</b>	<b>556.315</b>

**BALANCE 31. DECEMBER**  
**BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER**

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000
<b>PASSIVER</b> <b>EQUITY AND LIABILITIES</b>					
Selskabskapital..... <i>Share capital</i>	12	320.500	320.500	320.500	320.500
Reserve for opskrivninger..... <i>Reserve for revaluation</i>		185.568	176.149	0	0
Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode..... <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>		0	0	52.937	42.963
Øvrige reserver..... <i>Other reserves</i>		2.082	2.057	0	0
Overført overskud..... <i>Retained earnings</i>		-102.193	-104.017	32.519	31.292
Minoritetsinteresser..... <i>Minority shareholders</i>		0	68	0	0
<b>EGENKAPITAL.....</b> <b>EQUITY</b>		<b>405.957</b>	<b>394.757</b>	<b>405.956</b>	<b>394.755</b>
Hensættelse til udskudt skat..... <i>Provision for deferred tax</i>	13	34.378	32.823	0	0
Hensættelser til kapitalandele i tilknyttede virksomheder..... <i>Provisions for equity investments in group enterprises</i>	14	0	0	446	76.703
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE</b> ..... <b>PROVISION FOR LIABILITIES</b>		<b>34.378</b>	<b>32.823</b>	<b>446</b>	<b>76.703</b>
Banklån..... <i>Bank loan</i>		29.741	31.098	0	0
Leasingforpligtelser..... <i>Lease liabilities</i>		8.644	4.845	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser.....</b> <b>Long-term liabilities</b>	15	<b>38.385</b>	<b>35.943</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kortfristet del af langfristet gæld..... <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	15	6.082	5.852	0	0
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>		17.185	16.813	7	1.124
Modtagne forudbetalinger fra kunder.. <i>Prepayments received from customers</i>		0	131	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		4.945	4.925	1.020	1.056
Gæld tilknyttede virksomheder..... <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	12.786	82.550
Selskabsskat..... <i>Corporation tax</i>		899	1.869	0	0
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		836	2.079	128	127
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Accruals and deferred income</i>	16	5.885	6.488	0	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser.....</b> <b>Current liabilities</b>		<b>35.832</b>	<b>38.157</b>	<b>13.941</b>	<b>84.857</b>

**BALANCE 31. DECEMBER**  
**BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER**

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
PASSIVER (FORTSAT) EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)		2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000
GÆLDSFORPLIGTELSER..... LIABILITIES		74.217	74.100	13.941	84.857
PASSIVER..... EQUITY AND LIABILITIES		514.552	501.680	420.343	556.315
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 Group				I alt Total
	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Øvrige bundne reserver <i>Other restricted reserves</i>	Overført overskud <i>Retained earnings</i>	Minoritets- interesser <i>Minority shareholders</i>	
Egenkapital 31. december 2018..... <i>Equity at 1 January 2019</i>	320.500	178.260	-104.071	68	394.757
Praksisændringer..... <i>Change of equity due to change of policy</i>		-54	54		
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar 2019.....</b> <b><i>Adjusted equity at 1 January 2019</i></b>	<b>320.500</b>	<b>178.206</b>	<b>-104.017</b>	<b>68</b>	<b>394.757</b>
Valutakursreguleringer..... <i>Foreign exchange adjustments</i>		-9.824		-2	-9.826
Andre reguleringer..... <i>Value adjustments of equity</i>		19.268	41	-66	19.243
Forslag til resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>			1.783		1.783
<b>Egenkapital 31. december 2019.....</b> <b><i>Equity at 31 December 2019</i></b>	<b>320.500</b>	<b>187.650</b>	<b>-102.193</b>	<b>0</b>	<b>405.957</b>

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

	Koncernen Group			
	Reserve for opskrivninger <i>Reserve for revaluation</i>	Reserve for nettoopsk. efter indre værdi metode <i>Reserve for net revaluation according to the equity value method</i>	Øvrige reserver <i>Other reserves</i>	Øvrige bundne reserver i alt <i>Other restricted reserves total</i>
Egenkapital 31. december 2018..... <i>Equity at 1 January 2019</i>	176.203	0	2.057	178.260
Praksisændringer..... <i>Change of policy</i>		-54		-54
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar 2019.....</b> <b><i>Adjusted equity at 1 January 2019</i></b>	<b>176.149</b>	<b>0</b>	<b>2.057</b>	<b>178.206</b>
Valutakursreguleringer..... <i>Foreign exchange adjustments</i>	-9.824			-9.824
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	19.243		25	19.268
<b>Egenkapital 31. december 2019.....</b> <b><i>Equity at 31 December 2019</i></b>	<b>185.568</b>	<b>0</b>	<b>2.082</b>	<b>187.650</b>

**EGENKAPITALOPGØRELSE**  
**EQUITY**

	<b>Moderselskabet</b> <i>Parent company</i>			
	<b>Selskabs- kapital</b> <i>Share capital</i>	<b>Reserve for nettoopsk. efter indre værdi- metode</b> <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>	<b>Overført overskud</b> <i>Retained earnings</i>	<b>I alt</b> <i>Total</i>
Egenkapital 31. december 2018..... <i>Equity at 1 January 2019</i>	320.500	43.017	31.237	394.754
Praksisændringer..... <i>Change of policy</i>		-54	54	
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar 2019.....</b> <b><i>Adjusted equity at 1 January 2019</i></b>	<b>320.500</b>	<b>42.963</b>	<b>31.291</b>	<b>394.754</b>
Værdiregulering af egenkapital..... <i>Foreign exchange adjustments</i>		-9.824		-9.824
Egenkapitalbevægelser i datterselskaber..... <i>Changes in equity in subsidiaries</i>		19.243		19.243
Forslag til resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>		555	1.228	1.783
<b>Egenkapital 31. december 2019.....</b> <b><i>Equity at 31 December 2019</i></b>	<b>320.500</b>	<b>52.937</b>	<b>32.519</b>	<b>405.956</b>

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

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000
Årets resultat..... <i>Profit/loss for the year</i>	1.782	3.200	1.783	3.196
Årets afskrivninger tilbageført..... <i>Reversed depreciation of the year</i>	9.871	9.997	0	0
Tilbageførsel af realisationstab/gevinst..... <i>Reversed realization gains/loss</i>	60	4.009	0	0
Resultat af datterselskaber..... <i>Profit/loss from subsidiaries</i>	0	0	-556	-1.231
Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit/loss for the year</i>	439	2.185	0	0
Øvrige reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	777	919	0	0
Betalt selskabsskat..... <i>Corporation tax paid</i>	-1.785	-1.304	0	0
Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i>	-15.017	4.993	0	0
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in receivables</i>	4.854	-3.722	89.405	-17.959
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank og skat).. <i>Change in current liabilities (ex bank and tax)</i>	-1.957	-7.628	-69.799	18.274
Andre pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter..... <i>Other cash flows from operating activities</i>	0	0	-2.008	44
<b>PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET.....</b> <b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITY</b>	<b>-976</b>	<b>12.649</b>	<b>18.825</b>	<b>2.324</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of intangible fixed assets</i>	0	-7	0	0
Køb af materielle anlægsaktiver (ekskl. leasing).. <i>Purchase of tangible fixed assets (ex. leasing)</i>	-7.609	-4.922	0	0
Salg af materielle anlægsaktiver..... <i>Sale of tangible fixed assets</i>	5.758	6.104	0	0
Køb af finansielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of financial assets</i>	0	0	-91.130	0
Salg af finansielle anlægsaktiver..... <i>Sale of financial assets</i>	0	0	66.730	0
Modtaget udbytte..... <i>Dividend received</i>	0	0	6.206	0
<b>PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET..</b> <b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITY</b>	<b>-1.851</b>	<b>1.175</b>	<b>-18.194</b>	<b>0</b>

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

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000
Afdrag på lån / leasingydelse..... <i>Repayments of loans / leasing</i>	-6.540	-3.330	0	0
<b>PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET.</b> <i>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITY</i>	<b>-6.540</b>	<b>-3.330</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ÆNDRING I LIKVIDER.....</b> <i>CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</i>	<b>-9.367</b>	<b>10.494</b>	<b>631</b>	<b>2.324</b>
Likvider 1. januar..... <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>	1.150	-9.344	-619	-2.943
<b>LIKVIDER 31. DECEMBER.....</b> <i>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 31 DECEMBER</i>	<b>-8.217</b>	<b>1.150</b>	<b>12</b>	<b>-619</b>
Likvider 31. december specificeres således: <i>Specification of cash and cash equivalents at 31 December:</i>				
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>	8.968	17.963	19	505
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>	-17.185	-16.813	-7	-1.124
<b>LIKVIDER, NETTOGÆLD.....</b> <i>CASH AND CASH EQUIVALENTS, DEPOSIT</i>	<b>-8.217</b>	<b>1.150</b>	<b>12</b>	<b>-619</b>

NOTER  
NOTES

Note

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>		
	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	
<b>Personaleomkostninger</b>					<b>1</b>
<i>Staff costs</i>					
Antal personer beskæftiget i gennemsnit: <i>Average number of employees</i>					
Koncernen: 55 (2018: 55)					
<i>Group:</i>					
Moderselskabet: 1 (2018: 1)					
<i>Parent company:</i>					
Løn og gager..... <i>Wages and salaries</i>	5.491	4.633	994	949	
Pensioner..... <i>Pensions</i>	1.266	1.158	0	0	
Andre omkostninger til social sikring..... <i>Social security costs</i>	168	176	2	1	
	<b>6.925</b>	<b>5.967</b>	<b>996</b>	<b>950</b>	
Vederlag til direktion og bestyrelse..... <i>Remuneration of management and board of directors</i>	758	702	758	702	
	<b>758</b>	<b>702</b>	<b>758</b>	<b>702</b>	
Undtagelsesbestemmelsen i ÅRL § 98b, stk. 3 anvendes. <i>The exemption provision of section 98b, subsection 3 of the Danish Financial Statements Act is applied.</i>					
<b>Andre finansielle indtægter</b>					<b>2</b>
<i>Other financial income</i>					
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder..... <i>Interest income from Group enterprises</i>	0	0	4.626	5.282	
Finansielle indtægter i øvrigt..... <i>Other financial income</i>	466	950	13	0	
	<b>466</b>	<b>950</b>	<b>4.639</b>	<b>5.282</b>	



NOTER  
NOTES

	Koncernen Group		Morderselskabet Parent company		Note
	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	
<b>Andre finansielle omkostninger</b>					<b>3</b>
<i>Other financial expenses</i>					
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder.....	0	0	2.080	2.573	
<i>Interest expenses to Group enterprises</i>					
Finansielle omkostninger i øvrigt inkl. valutakursregulering.....	5.375	4.238	134	6	
<i>Other financial expenses including exchange rate adjustment</i>					
	<b>5.375</b>	<b>4.238</b>	<b>2.214</b>	<b>2.579</b>	
<b>Skat af årets resultat</b>					<b>4</b>
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	944	2.010	0	0	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>					
Regulering skat vedrørende tidligere år.	0	158	0	0	
<i>Adjustment of tax in previous years</i>					
Regulering af udskudt skat.....	-505	17	0	0	
<i>Adjustment of deferred tax</i>					
	<b>439</b>	<b>2.185</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Forslag til resultatdisponering</b>					<b>5</b>
<i>Proposed distribution of profit</i>					
Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....	0	0	555	1.231	
<i>Allocation to reserve for net revaluation according to equity method</i>					
Overført resultat.....	1.783	3.197	1.228	1.965	
<i>Retained earnings</i>					
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomheders resultat.....	0	3	0	0	
<i>The minority interests' share of the results of subsidiaries</i>					
	<b>1.782</b>	<b>3.200</b>	<b>1.783</b>	<b>3.196</b>	

NOTER  
NOTES

Note

Immaterielle anlægsaktiver  
*Intangible fixed assets*

6

	Koncernen <i>Group</i>	
	Erhvervede immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible fixed assets acquired</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>
Kostpris 1. januar 2019..... <i>Cost at 1 January 2019</i>	31	1.828
Praksisændring..... <i>Change of policy</i>	-1	0
Afgang..... <i>Disposals</i>	-6	0
<b>Kostpris 31. december 2019.....</b> <i>Cost at 31 December 2019</i>	<b>24</b>	<b>1.828</b>
Afskrivninger 1. januar 2019..... <i>Amortisation at 1 January 2019</i>	17	1.305
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver..... <i>Reversal of amortisation of assets disposed of</i>	-6	0
Årets afskrivninger ..... <i>Amortisation for the year</i>	8	75
<b>Afskrivninger 31. december 2019.....</b> <i>Amortisation at 31 December 2017</i>	<b>19</b>	<b>1.380</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019.....</b> <i>Carrying amount at 31 December 2019</i>	<b>5</b>	<b>448</b>

NOTER  
NOTES

Note

Materielle anlægsaktiver  
*Tangible fixed assets*

7

	Koncernen Group		
	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	Produktionsanlæg og maskiner <i>Production plant and machinery</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plant, machinery, tools and equipment</i>
Kostpris 1. januar 2019..... <i>Cost at 1 January 2019</i>	52.898	92.206	144
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	-1.301	-2.269	-4
Tilgang..... <i>Additions</i>	26	11.505	11
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-5.997	-40
<b>Kostpris 31. december 2019.....</b> <b><i>Cost at 31 December 2019</i></b>	<b>51.623</b>	<b>95.445</b>	<b>111</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2019..... <i>Depreciation and impairment losses at 1 January 2019</i>	15.294	44.033	79
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	-376	-1.084	-2
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver. <i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	0	-3.729	-37
Årets afskrivninger..... <i>Depreciation for the year</i>	1.303	8.043	32
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2019.....</b> <b><i>Depreciation and impairment losses at 31 December 2019</i></b>	<b>16.221</b>	<b>47.263</b>	<b>72</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019.....</b> <b><i>Carrying amount at 31 December 2019</i></b>	<b>35.402</b>	<b>48.182</b>	<b>39</b>
Finansielle leasingaktiver..... <i>Finance lease assets</i>		11.107	

NOTER  
NOTES

Note

Materielle anlægsaktiver (fortsat)  
Tangible fixed assets (continued)

7

	Koncernen Group	
	Landbrugsjord Agricultura land	Mat.anlægs- aktiver under udførelse og forudbet. Tangible fixed assets in progress and prepayment
Kostpris 1. januar 2019..... <i>Cost at 1 January 2019</i>	126.494	1.097
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	-3.112	-27
Tilgang (inkl. jordswap)..... <i>Additions (incl. landswap)</i>	10.433	3.581
Afgang (inkl. jordswap)..... <i>Disposals (incl. landswap)</i>	-13.773	-3.294
<b>Kostpris 31. december 2019.....</b> <i>Cost at 31 December 2019</i>	<b>120.042</b>	<b>1.357</b>
Opskrivninger 1. januar 2019..... <i>Revaluation at 1 January 2019</i>	204.483	
Valutakursregulering..... <i>Exchange adjustment</i>	-5.031	
Årets opskrivninger, netto..... <i>Revaluation of the year, net</i>	25.231	
<b>Opskrivninger 31. december 2019.....</b> <i>Revaluation at 31 December 2019</i>	<b>224.683</b>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019.....</b> <i>Carrying amount at 31 December 2019</i>	<b>344.725</b>	<b>1.357</b>
Værdi af indregnede aktiver, uden opskrivninger efter § 41, stk. 1..... <i>Value of recognised assets, excluding revaluation under § 41 (1)</i>	120.042	

NOTER  
NOTES

	Note
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>8</b>
<i>Fixed asset investments</i>	
	<b>Moderselskabet</b>
	<b><u>Parent company</u></b>
	<b>Kapitalandele i</b>
	<b>dattervirk-</b>
	<b>somheder</b>
	<b>Equity</b>
	<b>investments in</b>
	<b>subsidiaries</b>
Kostpris 1. januar 2019.....	261.609
<i>Cost at 1 January 2019</i>	
Ændring i hensatte underbalance .....	116
<i>Change in negative balance, provided for</i>	
Tilgang.....	91.131
<i>Additions</i>	
Afgang.....	-66.730
<i>Disposals</i>	
Reklassifikation, primo.....	-1.950
<i>Reclassification, beginning of year</i>	
<b>Kostpris 31. december 2019.....</b>	<b>284.176</b>
<i>Cost at 31 December 2019</i>	
Opskrivninger 1. januar 2019.....	121.418
<i>Revaluation at 1 January 2019</i>	
Valutakursregulering.....	-9.827
<i>Exchange adjustment</i>	
Ændring i hensatte underbalance .....	-76.396
<i>Change in negative balance, provided for</i>	
Udloddet resultat .....	-6.206
<i>Distributed dividend</i>	
Årets resultat .....	588
<i>Profit/loss for the year</i>	
Opskrivning i dattervirksomhed (Jordværdi).....	20.266
<i>Revaluation of subsidiary (value of land)</i>	
Reklasifikation, primo.....	1.950
<i>Reclassification, beginning of year</i>	
Andre reguleringer.....	1.052
<i>Other adjustments</i>	
<b>Opskrivninger 31. december 2019.....</b>	<b>52.845</b>
<i>Revaluation at 31 December 2019</i>	
Af- og nedskrivninger på goodwill 1. januar 2019.....	1.305
<i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 1 January 2019</i>	
Afskrivninger på goodwill.....	75
<i>Amortisation of goodwill</i>	
<b>Af- og nedskrivninger på goodwill 31. december 2019.....</b>	<b>1.380</b>
<i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 31 December 2019</i>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019.....</b>	<b>335.641</b>
<i>Carrying amount at 31 December 2019</i>	

NOTER  
NOTES

	Note
<b>Finansielle anlægsaktiver (fortsat)</b> <i>Fixed asset investments (continued)</i>	8
<b>Kapitalandele i dattervirksomheder</b> <i>Investments in subsidiaries</i>	
<b>Navn og hjemsted</b> <i>Name and registered office</i>	<b>Ejerandel</b> <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).....	100 %
<b>Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder</b> <i>Receivables from group enterprises</i>	9
<b>Moderselskabet:</b> Af de samlede tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder 81.870 tkr. forfalder 81.870 tkr. senere end 1 år efter balancedagen (2018: 168.980 tkr.).	
<i>Parent company:</i> <i>Of the total receivables from group enterprises of DKK ('000) 81,870, an amount of DKK ('000) 81,870 falls due for payment more than one year after the balance sheet date (2018: DKK ('000) 168,980 ).</i>	
<b>Andre tilgodehavender</b> <i>Other receivables</i>	10
Andre tilgodehavender vedrører i det væsentligste EU tilskud for produktionsåret 2019 samt moms-tilgodehavender. <i>Other receivables relate in all material respects to EU subsidies for the production year 2019 and VAT receivables.</i>	
<b>Periodeafgrænsningsposter</b> <i>Prepayments and accrued income</i>	11
Periodeafgrænsningsposter indeholder forudbetalte omkostninger, der vedrører det efterfølgende regnskabsår. <i>Prepayments and accrued income comprise prepaid costs, relating to the next financial year.</i>	
	<b>2019</b> tkr. DKK '000
	<b>2018</b> tkr. DKK '000
<b>Selskabskapital</b> <i>Share capital</i>	12
Selskabskapitalen er fordelt således: <i>Specification of the share capital:</i>	
A-aktier, 6.410 stk. a nom. 50.000 kr.....	320.500
<i>A-shares, 6.410 in the denomination of DKK 50.000 .</i>	320.500
	<b>320.500</b>
	<b>320.500</b>

NOTER  
NOTES

Note

**Hensættelse til udskudt skat**

13

*Provision for deferred tax*

Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på værdipapirer, tilgodehavender, immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver, herunder indregnede finansielle leasingkontrakter.

*Provision for deferred tax relates to differences between the carrying amount and the tax value of securities, receivables, intangible and tangible fixed assets, including recognised finance lease contracts..*

	Koncernen Group		Morderselskabet Parent company	
	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000	2019 tkr. DKK '000	2018 tkr. DKK '000
Udskudt skat 1. januar..... <i>Deferred tax, beginning of year</i>	32.823	27.167	0	0
Årets udskudte skat i resultatopgørelsen <i>Deferred tax of the year, income statement</i>	-505	17	0	0
Årets udskudte skat i egenkapitalen, valutakursregulering..... <i>Deferred tax of the year, equity, exchange rate adjustment</i>	2.060	5.639	0	0
<b>Udskudt skat 31. december.....</b> <i>Deferred tax at 31 December 2019</i>	<b>34.378</b>	<b>32.823</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**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 enterprises (long-term)</i>	0	0	446	76.703
	0	0	446	76.703

NOTER  
NOTES

Note

Langfristede gældsforpligtelser  
*Long-term liabilities*

15

	Koncernen <i>Group</i>				
	31/12 2019 gæld i alt	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år	31/12 2018 gæld i alt	Kortfristet del primo <i>Current portion at the beginning of the year</i>
	31/12 2019 <i>total</i> <i>liabilities</i> tkr. DKK '000	<i>Repayment</i> <i>next year</i> tkr. DKK '000	<i>Debt</i> <i>outstanding</i> <i>after 5 years</i> tkr. DKK '000	31/12 2018 <i>total</i> <i>liabilities</i> tkr. DKK '000	tkr. DKK '000
Banklån..... <i>Bank loan</i>	32.741	3.000	0	35.163	4.065
Leasingforpligtelser..... <i>Lease liabilities</i>	11.726	3.082	0	6.632	1.787
	<b>44.467</b>	<b>6.082</b>	<b>0</b>	<b>41.795</b>	<b>5.852</b>

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 2019, 14.763 tkr.

Moderselskabet er selvskyldnerkautionist for ethvert beløb, som koncernselskaberne Agri Consortium Oravita SRL og Agri Trade Oravita SRL måtte skylde Spar Nord Bank. Gælden udgør pr. 31. december 2019, 34.781 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 2020.

*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) 14,763 at 31 December 2019.*

*Surety has been assumed by the parent company for the engagements that the Group companies Agri Consortium Oravita SRL and Agri Trade Oravita SRL have with Spar Nord Bank. The debt amounts to DKK ('000) 34,781 at 31 December 2019.*

*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 2020.*



NOTER  
NOTES

Note

**Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**

18

*Charges and securities*

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

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

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
	Regnskabs- mæssig værdi af aktiver <i>Carrying amount of assets</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>	114.850	26.000	0	0
Ejendoms pant (Spar Nord Bank A/S)..... <i>Mortgage deed (Spar Nord Bank)</i>	114.850	9.000	0	0
Ejendoms pant (Jutlander Bank A/S)..... <i>Mortgage deed (Jutlander Bank)</i>	30.315	15.000	0	0

**Nærtstående parter**

19

*Related parties*

Selskabets og koncernens nærtstående parter omfatter følgende:

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

**Bestemmende indflydelse**

Selskabet er ikke underlagt bestemmende indflydelse.

**Transaktioner med nærtstående parter**

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

*The Company's related parties include:*

**Controlling interest**

*The company is not subject to controlling interest.*

**Transactions with related parties**

*The company did not carry out any material transactions with related parties 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**  
*Information on uncertainty with respect to recognition and measurement*

20

Selskabet har tilbage i 2018 gennemført fuld ekstern valuarvurdering af selskabets jordbeholdninger (landbrugsjord) på selskabets jordbesiddelse i Vest (Oravita Siten) og Øst (Videle og Amaru siten). I 2019 er der i Vest igangsat et større jordswap med ekstern part, hvor der i denne forbindelse er gennemført opdateret valuarrapport for selskabets jordbesiddelse i Vest. Valuarrapporten er for henholdsvis 2018 og 2019 udarbejdet af Darian.ro - et rumænsk anerkendt valuarbureau, med en bred referenceramme.

Den opdaterede valuarrapport for jordbesiddelsen i Vest viser en bruttoopskrivning på værdien af jordbeholdning på 17,5 mio. kr. og med tillæg af vurdering fra 2018 på jordbeholdningen i Øst (med tillæg af årets salg/køb/swap) udgør den samlede bogførte værdi på jordbeholdninger 395,2 mio. kr., inden korrektion.

Selskabets jordbeholdninger i Øst er medtaget til uændret vurdering for 2018, hvor der jf. omtale i ledelsesberetning er igangsat en omfattende "3 års plan" for registrering af en stor del af selskabets jord i "Land Book Code" (tingbog). Når denne er tilendebragt, er det ledelsens målsætning, at der vil ske opdateret valuarvurdering på selskabets jordbeholdninger. Det er ledelsens vurdering, at registrering i "Land Book Code" er en nødvendighed for at frembringe korrekt grundlag for valuarvurdering uden behov for nedjustering jf. nedenstående. De i året direkte medgåede omkostninger til registrering af jord i "Land Book Code" er tillagt selskabets jordbeholdning som en tilgang, og modsvarer den forskel der tilbage i 2018 var på den underliggende vurdering af jord, som var registreret / ikke registreret i "Land Book Code".

I selskabets årsrapport for 2019 er der således foretaget en samlet nettoopskrivning (præsenteret som en egenkapital korrektion) med 19,2 mio. kr., som følge af årets opskrivning i Vest, korrigeret for nedenstående forhold.

I årsrapporten er selskabets jordbeholdning indregnet til en netto værdi på 344,7 mio. kr., hvorved der samlet er foretaget nedskrivning på 50,5 mio. kr., som for det væsentligste basere sig på nedenstående forudsætninger:

- Valuarrapport tager ikke højde for indgåede swappaftaler om jord, som er igangværende over statusdag (Vest) med en endelige negativ effekt på ca. 4,1 mio. kr. Swappaftaler som har til formål at sikre en bedre kompaktering af selskabets jordarealer - hvor der primært afgives græs jord mod at der modtages agerjord.

Den underliggende værdisætning af jord i swapproces sker på grundlag af vurdering fra uafhængig valuar, hvor værdisætningen på jord er fastsat ud fra det formål at gennemføre jordbytte på spredte jordstykker, og er dermed ikke identisk med den vurdering, som selskabet har foretaget pr. statusdag.

- Nedjustering af prissætning på jordbeholdning i selskabet "Vibe" (69 hektar, fordelt på 246 jordlodder, med relativ ringe historisk ejerskabsdokumentation). Arealet er udbudt til salg - nedjustering med 0,2 mio. kr. Nedjustering er uændret fra 2018.
- Generel nedjustering af værdiansættelsen med 3 %, som dækker arealer med vandhuller, vejnet, grøfter, kiler og generelt ikke dyrkbare arealer - nedjustering med 11,9 mio. kr. (11,7 mio. kr. 2018).

**NOTER  
NOTES****Note**

- Generel nedjustering af værdisætning på jordbeholdning som ikke er i drift, ca. 1.580 hektar (2018, 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"), 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. 3 - 4 t.EUR 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 16,4 mio. kr. (23,5 mio. kr. i 2018). Den positive regulering fra 2018 til 2019 kan primært henføres til at der i 2019 er foretaget swap i Vest (græs jord som ombyttes til agerjord), tillige med, at man i Øst er startet en proces på opdyrkning af småarealer, med det formål fremadrettet at skabe mulighed for drift af nye områder. En mulighed som løbende skabes ved, at en til stadighed større andel af selskabets jordbesiddelser lokaliseres og registreres i "Land Book Code".

- 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. 10.750 hektar (2018, 10.898 hektar), hvoraf ca. 6.823 hektar (2018, 5.404 hektar) er registreret i "Land Book Code", og ca. 3.922 hektar (2018, 5.494 hektar), som ikke er registreret i "Land Book Code". Pr. statusdag er ca. 2.159 hektar 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 ca. 550 hektar med en værdiansættelse på 17,9 mio. kr. Arealet er uændret i forhold til 2018, hvor hensættelse justeres til opdateret kurs pr. statusdag.

Den samlede nedjustering med 50,5 mio. kr. (59,6 mio. kr. i 2018), beror på et skøn, hvorfor der implicit er forbundet en vis usikkerhed ved indregning og måling.

Det er dog ledelsens 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 344,7 mio. kr. er retvisende.

Selskabet ejer ca. 10.750 hektar, hvoraf ca. 6.823 hektar (5.403 hektar i 2018) pr. statusdag er registreret i "Land Book Register Code" og ca. 3.927 hektar (5.494 hektar i 2018), 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 3.927 hektar (værdi i henhold til valuarvurdering 129,0 mio. kr. før nedjustering, jf. ovenstående / 101,1 mio. kr. efter nedjustering), og følger de betingelser, som lignende virksomheder arbejder under i Rumænien.

Som omtalt i ledelsesberetningen de senere år, 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. 885 hektar, modsvarende en værdi i forhold til valuarvurdering på ca. 82,6 mio.kr. For året 2019 er der afsluttet registrering af ca. 1.420 hektar.

Selskabet forventer, at arbejdet med registrering "Land Book Code" vil strække sig over de kommende 1-2 år. Et arbejde der sker ved egen drift, dog med det fokus at udnytte de nationale tiltag, som pågår i Rumænien vedrørende samme. Processen er dog for nuværende påvirket af Covid-19 situationen, og kan blive forsinket, men processen fortsætter uagtet, og har ledelsens bevågenhed.

Af det samlede jordareal i ejerskab på ca. 10.750 hektar indgår der jordareal på ca. 1.575 hektar med en samlet værdi til indregning på 33,6 mio. kr., som ikke dyrkes eller udlejes. Selskabets ledelse

**NOTER  
NOTES****Note**

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 2019 arbejdet målrettet med at nedbringe historisk momstilgodehavende, hvor der pr. statusdagen er et samlet momstilgodehavende i de rumænske dattervirksomheder på 4,6 mio. kr., mod 11 - 14 mio. kr. få år tilbage.

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 2,0 mio. kr. 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 of the company's holdings of land (farm land) in West (Oravita site) and East (Videle and Amaru sites). In 2019 a major land swap was initiated in West with an external party and an updated appraisal report was prepared on the company's land in West. The appraiser's reports for 2018 and 2019 are prepared by Darian.ro - a Romanian, recognised appraisal agency with a wide frame of reference.*

*The updated report on the land in West shows a gross revaluation of the value of land of DKK 17.5 m and with addition of the valuation from 2018 of the land in East (with addition of the sales/purchases/swap of the year) the total carrying amount of land is DKK 395 m before correction.*

*The company's land in East is recognised at an unchanged valuation for 2018, where, as described in the Management's review a comprehensive "three-year plan" has been initiated for registration of a large share of the company's land in "Land Book Code" (land registry). When this has been completed it is Management goal to have an updated appraiser's valuation of the company's land. It is Management's assessment that registration in "Land Book Code" is a necessity for obtaining a correct basis for the valuation without having to make a downward adjustment, see below. The directly incurred costs in the year for registration of land in "Land Book Code" have been added to the company's land as an addition and corresponds to the difference in 2018 on the underlying valuation of land that was/was not registered in "Land Book Code".*

*In the company's annual report for 2019, a total net revaluation has been made of DKK 19.2 m (presented as equity correction) because of the revaluation in West, adjusted for the following conditions.*

*In the annual report the company's land is recognised at a net amount of DKK 344.7 m whereby a total write-down is made of DKK 50.5 m which is mainly based on the conditions below.*

*The appraiser's report does not consider swap agreements made for land which is pending at the balance sheet date (West) with a final negative effect of approx. DKK 4.1 m. Swap agreements which are intended to ensure a better compacting of the company's land in the area - where primarily grass land is exchanged for farm land.*

*The underlying pricing of land in a swap process in made on the basis of an assessment by an independent appraiser where the valuation of land is determined on the basis of the purpose of exchanging scattered land plots and is thus not identical with the assessment that the company has made at the balance sheet date.*

- *Downward adjustment of pricing of land in the company "Vibe" (69 hectares, distributed on 246 plots, with a relatively poor historical documentation of the ownership. The area has been offered for sale - a downward adjustment has been made by DKK 0.2 m. Downward adjustment is unchanged from 2018.*
- *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 11.9 m (2018: DKK 11.7 m).*
- *General downward adjustment of valuation of land which is not cultivated, approx. 1,580 hectares (2018: 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", besides the work of a general compacting with a real possibility of future operation.*

**NOTER  
NOTES****Note**

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 ('000) 3 - 4 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 16.4 m. (2018: DKK 23.5 m). The positive adjustment from 2018 to 2019 can primarily be related to a swap made in 2019 in West (grass land exchanged for farm land), and that a process was started in East of cultivating small areas with the purpose of creating the possibility for cultivation of new areas going forward. A possibility with is currently localising and registering an increasing share of the company's land in "Land Book Code".

- 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. 10,750 hectares (2018: 10,898 hectares) of which approx. 6,823 hectares (2018: 5,404 hectares) are registered in "Land Book Code", and approx. 3,922 hectares (2018: 5,494 hectares) which are not registered in "Land Book Code". At the balance sheet date, approx. 2,159 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 approx. 550 hectares and a valuation of DKK 17.9 m. The area is unchanged from 2018, when the provision is adjusted to updated exchange rate at the balance sheet date.

The total downward adjustment of DKK 50.5 m (DKK 59.6 m in 2018) is based on 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 344.7 m is fair.

The company owns approx. 10,750 hectares of which approx. 6,823 hectares (2018: 5,403 hectares) at the balance sheet date are registered in "Land Book Register Code", and approx. 3,927 hectares (2018: 5,494 hectares) which are not registered in "Land Book Register Code".

It is Management's continued 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 3,927 hectares (value according to the appraiser's valuation of DKK 129.0 m before downward adjustment, see above / DKK 101.1 m after downward adjustment), and follows the conditions that similar businesses are working under in Romania.

As mentioned in the Management's review in recent years, a comprehensive project has 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. 885 hectares has been started corresponding to a value according to appraiser's report of approx. DKK 82,6 m. For the year 2019, registration has been completed of approx. 1,420 hectares.

The company expects the registration project "Land Book Code" will run over the coming one to two 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. However, the process is at present affected by the Covid-19 situation and may be delayed but the process will continue nevertheless and has Management's attention.

The total land area owned of approx. 10,750 hectares includes an area of approx. 1,575 hectares of a total value to be recognised of DKK 33.6 m, which is not cultivated or leased. The Management continues to attempt to cultivate a larger area, and it is also working focused on acquiring smaller areas that are located strategically good for the company. On the other hand, focus is on disposing of areas that are not within the company's immediate areas of interest.

The company's Management 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.

The Management continued in 2019 to focus on reducing a historical VAT receivable, according to which there was at the balance sheet date a total VAT receivable of DKK 4.6 m from the Romanian subsidiaries, against DKK 11 to 14 m a few years ago.

NOTER  
NOTES

**Note**

*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 2.0 m has therefore been made at the balance sheet date for bad debts. 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 2019 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, bortset fra følgende ændringer:

**Ændring i anvendt regnskabspraksis**

- Valutakursreguleringer af langfristede tilgodehavender og lån er indregnet direkte på egenkapitalen i nettoopskrivning efter indre værdis metode. Ændringen har påvirket årets resultat positivt med 2.008 tkr., og sammenligningstallet for 2018 negativt med 54 tkr. Balancesummen og egenkapital er uændret.

Sammenligningstallene for 2018 er tilpasset hvor i mod der ikke er foretaget tilpasning af sammenligningstallene for perioden 2015 til 2017 i hoved- og nøgletal.

**Koncernregnskabet**

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

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

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

Anskaffelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor koncernen faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

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. Driftsmidler er opført til dagsværdi på baggrund af indhentede valuarvurderinger, som bygger på en samlet vurdering af maskinparken.

*The Annual Report of Agri Invest A/S for 2019 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 accounting policies used last year, with the following exceptions:*

**Change in accounting policies**

- *Exchange rate adjustments of long-term receivables and loans are recognised directly in equity in net revaluation according to the equity value method. The change has a positive impact on the results for the year of DKK ('000) 2,008 and comparative for 2018 negative impact of DKK ('000) 54. The balance sheet total and equity are unchanged.*

*The comparative figures for 2018 are adjusted while the comparative figures for the period 2015 to 2017 key figures and ratios are not adjusted.*

**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.*

*The date of acquisition is the date at which the Group gains actual control over the acquired business.*

*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. Operating equipment is recognised at fair value based on an appraiser's opinion, based on an overall assessment of the production equipment.*



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

Positive forskelsbeløb (goodwill) 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 på anskaffelsestidspunktet.

Transaktionsomkostninger, afholdt i forbindelse med erhvervelse af virksomheder, indregnes i resultatopgørelsen i afholdelsesåret.

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

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

**Minoritetsinteresser**

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

**RESULTATOPGØRELSEN****Nettoomsætning**

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

Hvor der leveres produkter med høj grad af individuel tilpasning, foretages indregning i nettoomsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Denne metode anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på kontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan skønnes pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele vil tilgå selskabet.

*Positive differences (goodwill) between acquisition price and fair value of acquired, identified assets and liabilities are recognised under intangible fixed assets as goodwill and are amortised systematically over the income statement according to an individual assessment of the useful lives.*

*Negative differences are recognised in the income statement at the time of acquisition.*

*Transaction costs, incurred in connection with acquisition of businesses, are recognised in the income statement in the year when costs are incurred.*

*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.*

*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.*

*Where products with a high degree of individual adjustments are delivered, recognition in net revenue is made as and when the production progresses, the net revenue being equal to the sales value of the work performed for the year (the production method). This method is applied when the total costs and expenses regarding the contract and the degree of completion at the balance sheet date can be reliably assessed, and it is likely that the financial benefits will flow to the company.*



**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
**ACCOUNTING POLICIES****Andre driftsindtægter**

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

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

**Andre driftsomkostninger**

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

**Vareforbrug**

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

**Andre eksterne omkostninger**

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

**Personaleomkostninger**

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

**Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

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

**Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, 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.

**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.*

**Income from investments in subsidiaries**

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

**Financial income and expenses**

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

**Tax**

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

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

**BALANCEN**

**Immaterielle anlægsaktiver**

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

**Materielle anlægsaktiver**

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

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

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

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

	Brugstid Useful life	Restværdi Residual value
Bygninger..... <i>Buildings</i>	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 %

Ejendomme under opførelse måles til kostpris.

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

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

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

**BALANCE SHEET**

**Intangible fixed assets**

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

**Tangible fixed assets**

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

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

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

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

*Properties under construction are measured at cost.*

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

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

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

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS  
ACCOUNTING POLICIES****Leasingkontrakter**

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.

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

**Finansielle anlægsaktiver**

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

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

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 virksomheders underbalance.

Ved køb af virksomheder anvendes 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.

Overtagelsesdagen er det tidspunkt, hvor selskabet faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Driftsmidler er opført til dagsværdi på baggrund af indhentede valuarvurderinger, som bygger på en samlet vurdering af maskinparken.

**Lease contracts**

*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.*

*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.*

**Fixed asset investments**

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

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

*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.*

*The acquisition method is used when acquiring enterprises, reassessing all identified assets and liabilities to fair value at the date of acquisition. The fair value is stated on the basis of transactions in an active market, alternatively calculated by using generally accepted valuation models.*

*The acquisition date is the date when the company gains actual control over the acquired enterprise.*

*Operating equipment is stated at fair value based on valuations obtained from an appraiser, based on a general assessment of the machinery.*

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS  
ACCOUNTING POLICIES**

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

**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-salgsspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

**Varebeholdninger**

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

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

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

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

**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.

*Consolidated goodwill is amortised over the expected useful life which is determined on the basis of Management's experience within the specific business areas. Consolidated goodwill is amortised on a straight-line basis over the amortisation period which is 20 years. The amortisation period is based on an assessment of the acquired enterprise's market position and earnings profile and industry-specific conditions.*

**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 assessed on an annual basis for indications of impairment other than that reflected by amortisation and depreciation.*

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

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

**Inventories**

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

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

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

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

**Receivables**

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

**Accruals, assets**

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

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**  
**ACCOUNTING POLICIES****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.

**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 provenuet 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.

**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.*

**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 loan period.*

*Amortised cost of current liabilities usually corresponds to nominal value.*

**Accruals, liabilities**

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



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

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

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

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

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

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

Kursregulering af mellemværender med udenlandske dattervirksomheder, der anses for et tillæg eller fradrag til selvstændige dattervirksomheders egenkapital, indregnes direkte på egenkapitalen.

**Foreign currency translation**

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

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

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

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

*The income statements of foreign subsidiaries and associates that fulfil 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.*

*Exchange adjustment of intercompany accounts with foreign subsidiaries that are deemed to be an addition to or deduction from the equity of independent subsidiaries 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 stated 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.*