
Slovakiet Invest A/S

Hovvej 56, DK-5591 Gelsted

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2017

Annual Report for 1 January - 31 December 2017

CVR-nr. 29 19 89 50

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 1 /6 2018

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 1 /6 2018*

Jørgen Kristian Hedeager
Nielsen
Dirigent
Chairman



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <u>Page</u>
Påtegninger <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent Auditor's Report</i>	3
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	8
Koncernoversigt <i>Group Chart</i>	9
Hoved- og nøgletal <i>Financial Highlights</i>	10
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	12
Koncern- og årsregnskab <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income Statement 1 January - 31 December</i>	14
Balance 31. december <i>Balance Sheet 31 December</i>	15
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	19
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december <i>Cash Flow Statement 1 January - 31 December</i>	21
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	23

Translation of the Danish original. In case of discrepancy, the Danish version shall prevail.

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 for Slovakiet Invest A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2017.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Gelsted, den 1. juni 2018
Gelsted, 1 June 2018

Direktion
Executive Board

Morten Jørgensen

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Slovakiet Invest A/S for the financial year 1 January - 31 December 2017.

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

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2017 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2017.

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

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

Ledespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse

Board of Directors

Peter Kristensen
formand
Chairman

Gitte Eskelund Lerche-
Simonsen

Arne Richard Hviid

Martin Lund Madsen

Dan Gørtz Jørgensen

Jørgen Kristian Hedeager
Nielsen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejerne i Slovakiet Invest A/S

Konklusion

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

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Slovakiet Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

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

To the Shareholders of Slovakiet Invest A/S

Opinion

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

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Slovakiet Invest A/S for the financial year 1 January - 31 December 2017, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

Basis for opinion

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvar-

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

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

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

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

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

Management's responsibilities for the Financial Statements

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

In preparing the Financial Statements, Manage-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvi-

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

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

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

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

gelder kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller til-sidesættelse 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.
 - Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
 - Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
 - Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for
- tentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
 - Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's and the Group's internal control.
 - Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
 - Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Company to cease to continue as a going concern.
 - Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
 - Obtain sufficient appropriate audit evidence re-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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.

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

Herning, den 1. juni 2018
Herning, 1 June 2018

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Henrik Skjøtt Sørensen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne26807

garding 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.

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.

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

Slovakiet Invest A/S
Hovvej 56
DK-5591 Gelsted

CVR-nr.: 29 19 89 50

CVR No:

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december

Financial period: 1 January - 31 December

Hjemstedskommune: Middelfart

Municipality of reg. office: Middelfart - DK

Bestyrelse
Board of Directors

Peter Kristensen, formand (*Chairman*)
Gitte Eskelund Lerche-Simonsen
Arne Richard Hviid
Martin Lund Madsen
Dan Gørtz Jørgensen
Jørgen Kristian Hedeager Nielsen

Direktion
Executive Board

Morten Jørgensen

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Platanvej 4
DK-7400 Herning

Advokat
Lawyers

Andersen Partners
Jernbanegade 31
6000 Kolding

Pengeinstitut
Bankers

Nordea
Rendebanen 13
6000 Kolding

Koncernoversigt

Group Chart

Moderselskab
Parent Company

Slovakiet Invest A/S,
Danmark (*Denmark*)
Nom. TDKK 3.000.

100%

**Konsoliderede
dattervirksomheder**
Consolidated subsidiaries

Farma Majcichov a.s.,
Slovakiet (*Slovakia*)
Nom. TEUR 9.653

100%

Farma Trade s.r.o.,
Slovakiet (*Slovakia*)
Nom. TEUR 7

100%

Farma Jatov s.r.o.,
Slovakiet (*Slovakia*)
Nom. TEUR 7

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

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

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

	Koncern				
	Group				
	2017	2016	2015	2014	2013
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Bruttofortjeneste	7.480	8.966	8.023	10.028	9.424
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	-8.915	1.519	1.414	3.305	2.801
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-919	-1.144	-1.133	-1.248	-1.319
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	-7.801	362	177	1.694	1.077
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	33.703	46.643	49.083	52.630	51.604
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	10.221	17.898	17.432	16.270	15.527
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	5.351	1.570	4.173	4.171	4.369
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-1.859	443	-1.826	-2.899	-2.317
<i>- investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-3.036	-185	-2.584	-2.899	-2.314
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	-2.218	-3.027	-3.086	-1.595	-2.805
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	1.274	-1.014	-739	-323	-753
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	187	182	181	180	182
<i>Number of employees</i>					

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern				
	Group				
	2017	2016	2015	2014	2013
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Nøgletal i %					
Ratios					
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	-26,5%	3,3%	2,9%	6,3%	5,4%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	30,3%	38,4%	35,5%	30,9%	30,1%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	-55,5%	2,0%	1,1%	10,7%	7,2%
Soliditetsgrad inkl. ansvarlig lånekapital <i>Solvency ratio incl. subordinated loan capital</i>	32,6%	40,0%	37,2%	33,7%	31,5%
Rentedækningsgrad <i>Interest coverage</i>	5	5	5	6	5
Rentebærende gæld / EBITDA <i>Interest-bearing debt / EBITDA</i>	5	4	5	4	4

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

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

Ved rettelse af fejl i 2015 er der ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal tilbage til 2013.

In connection with error, the comparative figures in 2013, 2014 and 2015 have not been restated.

Ledelsesberetning

Management's Review

Væsentligste aktiviteter

Koncernens hovedaktivitet består af malke- og kvægproduktion, mejeridrift samt markdrift i dattervirksomhederne Farma Majcichov a.s. og Farma Jatov s.r.o., Slovakiet.

Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2017 udviser et underskud på TEUR 7.801, og koncernens balance pr. 31. december 2017 udviser en egenkapital på TEUR 10.221.

Der er gennemført impairment test af koncernens værdier ultimo 2017. Denne har vist et væsentligt nedskrivningsbehov. Aktiverne er derfor nedskrevet med TEUR 10.044 – og egenkapitalen er dermed nedskrevet med TEUR 7.935.

Denne nedskrivning er begrundet med udviklingen i mælkeproduktionen i løbet af året samt et forventet lokalt omkostningspres i Slovakiet fremadrettet. Således er arbejdsløsheden i Slovakiet meget lav. Desuden har en gennemgang af koncernens aktiver vist et større investeringsbehov end tidligere antaget.

Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling

Årets resultat er ringere end forventet. Det ringere resultat skal ses dels ud fra manglende nedbør i vækstsæsonen i Slovakiet. Samtidig har der været øgede lønninger; som følge af et øget lønpres.

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Key activities

The Group's main activity is the operation of a dairy herd and crop production and dairy in subsidiaries Farma Majcichov as and Farma Jatov s.r.o., Slovakia.

Development in the year

The income statement of the Group for 2017 shows a loss of TEUR 7,801, and at 31 December 2017 the balance sheet of the Group shows equity of TEUR 10,221.

An impairment test has been performed of the Group's values at the end of 2017. The test showed indication of significant impairment. The assets have therefore been written down by EUR 10,044k, and equity has thus been written down by EUR 7,935k.

The impairment is explained by the development in milk production during the year as well as expected local cost pressure in Slovakia going forward. The unemployment rate in Slovakia is thus very low. Moreover, a review of the Group's assets showed a higher investment need than previously assumed.

The past year and follow-up on development expectations from last year

Results for the year are below expectations. The lower results are explained partly by inadequate rainfall in the growth season in Slovakia. Moreover, wages have increased due to higher wage pressure.

Special risks - operating risks and financial risks

Ledelsesberetning

Management's Review

Markedsrisici

Selskabets markedsrisici knytter sig hovedsageligt til prisudsving på mælk, afgrøder og kvæg i Slovakiet

Valutarisici

Dattervirksomhedens finansiering i euro medfører, at moderselskabets resultat og egenkapital påvirkes af kursudviklingen i euro. Selskabet foretager ikke spekulative valutadispositioner eller øvrige til afdækning af denne risiko. Kursregulering primo af investeringen i dattervirksomheden i Slovakiet indregnes direkte i egenkapitalen. Lån i dattervirksomheden optages i lokal valuta.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

For det kommende år forventes fortsat vanskelige markedsvilkår, og et overskud før skat i størrelsesordenen TEUR 600-800, baseret på en mælkepris på EUR 0,325 pr. kg.

Eksternt miljø

Selskabet driver landbrug i henhold til gældende regler i EU og nationalt. Selskabet har strategiske målsætninger på miljøområdet for opfyldelse af alle miljømæssige krav i henhold til lovgivning og standarder, hvor selskabet opererer. Der arbejdes konstant med optimeringer af miljømæssige forhold med respekt af bæredygtig udvikling for både miljø og økonomi.

Begivenheder efter balancedagen

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

Market risks

The Company's market risks are related mainly to pricefluctuations in milk, crops and cattle in Slovakia.

Foreign exchange risks

Daughter Corporate finance in the euro implies that parent's income and equity are affected by price movements in euro. The Company does not undertake speculative currency transactions or other to hedge this risk. Adjustment at the beginning of the investment in the subsidiary in Slovakia are recognized directly in equity. Loans in subsidiary are in local currency.

Targets and expectations for the year ahead

For the next year difficult conditions are for agriculture are still expected, and a net profit in level of TEUR 600 - 800 based on milk price EUR 0.325 per kg.

External environment

The company operates farms in accordance with applicable rules in the EU and nationally. The company has strategic environmental objectives for meeting all environmental requirements according to legislation and standards, which the company operates. Work is constantly optimizing the environmental conditions in respect of sustainable development for both the environment and economy.

Subsequent events

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

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Bruttofortjeneste før værdireguleringer		7.480	8.966	8	-2
<i>Gross profit/loss before value adjustments</i>					
Værdireguleringer af investeringsaktiver		0	0	0	0
Bruttofortjeneste efter værdireguleringer		7.480	8.966	8	-2
<i>Gross profit</i>					
Personaleomkostninger	2	-3.245	-2.959	0	0
<i>Staff expenses</i>					
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver		-13.150	-4.172	0	0
<i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>					
Andre driftsomkostninger		0	-316	0	0
<i>Other operating expenses</i>					
Resultat før finansielle poster		-8.915	1.519	8	-2
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	-7.853	323
<i>Income from investments in subsidiaries</i>					
Finansielle indtægter	3	5	2	31	33
<i>Financial income</i>					
Finansielle omkostninger	4	-924	-1.146	-34	-36
<i>Financial expenses</i>					
Resultat før skat		-9.834	375	-7.848	318
<i>Profit/loss before tax</i>					
Skat af årets resultat	5	2.033	-13	0	0
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Årets resultat		-7.801	362	-7.848	318
<i>Net profit/loss for the year</i>					

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Rettigheder		0	153	0	0
<i>Rights</i>					
Immaterielle anlægsaktiver	6	0	153	0	0
<i>Intangible assets</i>					
Grunde og bygninger	7	16.246	24.363	0	0
<i>Land and buildings</i>					
Stambesætning	8	2.500	2.387	0	0
<i>Basic herd</i>					
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	7	3.360	6.508	0	0
<i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>					
Materielle anlægsaktiver under udførelse	7	280	265	0	0
<i>Property, plant and equipment in progress</i>					
Materielle anlægsaktiver		22.386	33.523	0	0
<i>Property, plant and equipment</i>					
Kapitalandele i dattervirksomheder	9	0	0	9.440	17.168
<i>Investments in subsidiaries</i>					
Finansielle anlægsaktiver		0	0	9.440	17.168
<i>Fixed asset investments</i>					
Anlægsaktiver		22.386	33.676	9.440	17.168
<i>Fixed assets</i>					
Handelsbesætning		2.635	2.947	0	0
<i>Herd</i>					
Øvrige beholdninger		4.118	5.164	0	0
<i>Grain and raw materials</i>					
Varebeholdninger		6.753	8.111	0	0
<i>Inventories</i>					

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		1.689	1.477	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		0	0	694	702
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	10	1.751	3.094	3	3
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	13	16	16	16	16
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		0	241	0	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	11	440	4	0	0
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		3.896	4.832	713	721
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		668	24	0	0
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		11.317	12.967	713	721
Aktiver <i>Assets</i>		33.703	46.643	10.153	17.889

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Selskabskapital <i>Share capital</i>		403	403	403	403
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	0	3.325
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		8.987	16.710	8.987	13.385
Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet <i>Equity attributable to shareholders of the Parent Company</i>		9.390	17.113	9.390	17.113
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		831	785	0	0
Egenkapital <i>Equity</i>		10.221	17.898	9.390	17.113
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	13	32	2.473	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		32	2.473	0	0
Ansvarlig lånekapital <i>Subordinate loan capital</i>		752	752	752	752
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		15.128	11.372	0	0
Leasingforpligtelser <i>Lease obligations</i>		189	371	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		126	120	0	0
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	14	16.195	12.615	752	752

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2017 TEUR	2016 TEUR	2017 TEUR	2016 TEUR
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>	14	4.100	10.489	0	0
Leasingforpligtelser <i>Lease obligations</i>	14	249	282	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>	14	840	1.009	7	19
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		127	0	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		1.939	1.877	4	5
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		7.255	13.657	11	24
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		23.450	26.272	763	776
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		33.703	46.643	10.153	17.889
Usikkerhed ved indregning og måling <i>Uncertainty relating to recognition and measurement</i>	1				
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	12				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	17				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	18				

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis meto- de <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Egenkapital ekskl. minori- tets- interesser <i>Equity excl. minority interests</i>	Minoritetsint eresser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	403	0	16.710	17.113	785	17.898
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, beginning of year</i>	0	0	769	769	0	769
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	0	-594	-594	0	-594
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	0	-36	-36	0	-36
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	0	-14	-14	0	-14
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	-7.848	-7.848	46	-7.802
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	403	0	8.987	9.390	831	10.221

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Moderselskab Parent Company

		Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre		Egenkapital ekskl. minori-		
	Selskabs- kapital	værdis meto- de	Overført resultat	tets- interesser	Minoritetsint eresser	I alt
	<i>Share capital</i>	<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Equity excl. minority interests</i>	<i>Minority interests</i>	<i>Total</i>
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	403	3.325	13.385	17.113	0	17.113
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	125	0	125	0	125
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-3.450	-4.398	-7.848	0	-7.848
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	403	0	8.987	9.390	0	9.390

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2017 TEUR	2016 TEUR
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		-7.801	362
Reguleringer <i>Adjustments</i>	15	12.036	3.458
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	16	2.113	-731
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		6.348	3.089
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		6	2
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-927	-1.142
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		5.427	1.949
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-76	-379
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		5.351	1.570
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-3.036	-185
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		1.177	628
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-1.859	443
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter <i>Repayment of loans from credit institutions</i>		-18.403	-3.051
Nedbringelse af leasingforpligtelser <i>Reduction of lease obligations</i>		-215	0
Optagelse af gæld til kreditinstitutter <i>Raising of loans from credit institutions</i>		16.400	0
Indgåelse af leasingforpligtelser <i>Lease obligations incurred</i>		0	24
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-2.218	-3.027

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2017 TEUR	2016 TEUR
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		1.274	-1.014
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		-3.465	-2.451
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		-2.191	-3.465
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		668	24
Kassekredit <i>Overdraft facility</i>		-2.859	-3.489
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		-2.191	-3.465

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

1 Usikkerhed ved indregning og måling

Uncertainty relating to recognition and measurement

Ved udarbejdelse af årsrapporten for 2017 har ledelsen foretaget nedskrivningstest af anlægsaktiver vedrørende de slovakiske aktiviteter som følge af opnåede resultater og forventninger til mælkeprisen. Den udarbejdede nedskrivningstest har – modsat tidligere år - vist et nedskrivningsbehov af selskabets aktiver.

Udover nedskrivningstesten har ledelsen foranlediget, at uafhængig vurderingsmand har foretaget vurdering af selskabets aktiver. Denne vurdering viser et mindre nedskrivningsbehov end den af selskabet udarbejdede nedskrivningstest. Vurderingen af aktiverne er foretaget ud fra et forventet samlet salg af aktiverne indenfor 12-24 måneder med fradrag af forventede salgsomkostninger.

Der er samlet foretaget nedskrivning før skat på EUR 10,0 mio. på anlægsaktiver, skat heraf udgør EUR 2,1 mio. således at nettoeffekten på årets resultat og egenkapital er på på EUR 7,9 mio. Som konsekvens af, at vurderingen af aktiverne efter salgsomkostninger viser en større værdi end nedskrivningstesten, er vurderingen anvendt i forbindelse med værdiansættelse af aktiverne og deraf nedskrivningen.

Værdiansættelsen af aktiverne er baseret på subjektive vurderinger af aktiverne foretaget af uafhængig vurderingsmand og med forventet samlet salg indenfor 12-24 måneder. Dette indebærer i sagens natur, at der er usikkerhed vedrørende de indregnede værdier for anlægsaktiverne.

When preparing the Annual Report for 2017, Management performed an impairment test of fixed assets relating to the Slovakian activities due to results achieved and milk price expectations. Unlike in previous years, the impairment test prepared showed indication of impairment of the Company's assets.

Besides the impairment test, Management arranged for an independent valuer to perform a valuation of the Company's assets. The valuation shows indication of less impairment than the impairment test prepared by the Company. The valuation of the assets was based on an expected total sale of the assets within 12-24 months with deduction of estimated selling costs.

Fixed assets have been written down by EUR 10.0 million before tax; adding the tax of EUR 2.1 million, the net effect on net profit and equity is EUR 7.9 million. As the valuation of the assets after deduction of selling costs shows a higher value than the impairment test, the valuation has been applied in connection with the measurement of the assets, and thus the write-down.

The measurement of the assets is based on subjective valuations of the assets performed by an independent valuer and with expected total sale within 12-24 months. This inherently involves uncertainty relating to the recognised values of the fixed assets.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
2 Personaleomkostninger				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	2.351	2.139	0	0
<i>Wages and salaries</i>				
Pensioner	813	746	0	0
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	81	74	0	0
<i>Other social security expenses</i>				
	3.245	2.959	0	0
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	187	182	0	0
<i>Average number of employees</i>				
3 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	0	0	31	33
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Andre finansielle indtægter	5	2	0	0
<i>Other financial income</i>				
	5	2	31	33
4 Finansielle omkostninger				
<i>Financial expenses</i>				
Andre finansielle omkostninger	924	1.146	34	36
<i>Other financial expenses</i>				
	924	1.146	34	36

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
5 Skat af årets resultat				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	445	157	0	0
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	-2.442	-214	0	0
<i>Deferred tax for the year</i>				
	-1.997	-57	0	0
der fordeler sig således:				
<i>which breaks down as follows:</i>				
Skat af årets resultat	-2.033	13	0	0
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Skat af egenkapitalbevægelser	36	-70	0	0
<i>Tax on changes in equity</i>				
	-1.997	-57	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Immaterielle anlægsaktiver

Intangible assets

Koncern

Group

	Rettigheder
	<i>Rights</i>
	TEUR
Kostpris 1. januar	2.488
<i>Cost at 1 January</i>	
Kostpris 31. december	2.488
<i>Cost at 31 December</i>	
Ned- og afskrivninger 1. januar	2.333
<i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	
Årets nedskrivninger	154
<i>Impairment losses for the year</i>	
Årets afskrivninger	1
<i>Amortisation for the year</i>	
Ned- og afskrivninger 31. december	2.488
<i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	
Regnskabsmæssig værdi 31. december	0
<i>Carrying amount at 31 December</i>	

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

7 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Koncern Group

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Materielle an- lægsaktiver un- der udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>
	TEUR	TEUR	TEUR
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	35.279	10.420	265
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	19	14	0
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	139	590	15
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-100	-416	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	35.337	10.608	280
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	10.916	3.912	0
Årets nedskrivninger <i>Impairment losses for the year</i>	6.890	3.000	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	1.291	453	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	-6	-117	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	19.091	7.248	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	16.246	3.360	280
Heraf finansielle leasingaktiver <i>Including assets under finance leases amounting to</i>	0	762	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

8 Stambesætning

Basic Herd

	Koncern
	Group
	Stambesætning
	Basic herd
	TEUR
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	5.651
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	2.292
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-2.554
	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	5.389
	<hr/>
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	-3.264
Årets værdireguleringer <i>Revaluations for the year</i>	-1.385
Årets tilbageførte værdireguleringer <i>Reversals for the year of revaluations in previous years</i>	1.760
	<hr/>
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	-2.889
	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	2.500

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2017	2016
	TEUR	TEUR
9 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	13.845	13.843
<i>Cost at 1 January</i>		
Kostpris 31. december	13.845	13.843
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	3.325	2.900
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Årets resultat	-7.853	323
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagværdi	139	48
<i>Fair value adjustment of hedging instruments for the year</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	-16	54
<i>Other equity movements, net</i>		
Værdireguleringer 31. december	-4.405	3.325
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	9.440	17.168
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

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

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>	<i>Equity</i>	<i>Net profit/loss for the year</i>
Farma Majchichov a.s.	Slovakiet Slovakia	9.653	100%	9.440	-7.853

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

10 Andre tilgodehavender

Other receivables

Andre tilgodehavender udgøres hovedsageligt af tilskud vedrørende regnskabsåret som er modtaget efterfølgende.

Other receivables mainly consists of subsidies regarding the financial year which have been received subsequently.

11 Periodeafgrænsningsposter

Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Prepayments consist of prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest as well.

12 Resultatdisponering

Proposed distribution of profit

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode
Reserve for net revaluation under the equity method

Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat
Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries

Overført resultat
Retained earnings

	Koncern <i>Group</i>		Moderselskab <i>Parent Company</i>	
	2017	2016	2017	2016
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	0	0	-3.450	323
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat <i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>	47	44	0	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	-7.848	318	-4.398	-5
	-7.801	362	-7.848	318

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
13 Hensættelse til udskudt skat				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	2.457	2.795	-16	-16
<i>Provision for deferred tax at 1 January</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	-2.478	-198	0	0
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
Årets indregnede beløb på egenkapitalen	37	-140	0	0
<i>Amounts recognised in equity for the year</i>				
Hensættelse til udskudt skat 31. december	16	2.457	-16	-16
<i>Provision for deferred tax at 31 December</i>				

Det indregnede skatteaktiv består af skattemæssige underskud til fremførsel, som forventes udnyttet inden for de kommende 3-4 år.

The recognised tax asset comprises tax loss carry-forwards expected to be utilised within the next three to four years.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

14 Langfristede gældsforpligtelser

Long-term debt

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

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

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

The debt falls due for payment as specified below:

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Ansvarlig lånekapital				
<i>Subordinate loan capital</i>				
Mellem 1 og 5 år	752	752	752	752
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	752	752	752	752
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	0	0	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	752	752	752	752
Kreditinstitutter				
<i>Credit institutions</i>				
Mellem 1 og 5 år	15.128	11.372	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	15.128	11.372	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	1.241	7.000	0	0
<i>Within 1 year</i>				
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	2.859	3.489	0	0
<i>Other short-term debt to credit institutions</i>				
Kortfristet del	4.100	10.489	0	0
<i>Short-term part</i>				
	19.228	21.861	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

14 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

Long-term debt (continued)

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Leasingforpligtelser				
<i>Lease obligations</i>				
Mellem 1 og 5 år	189	371	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	189	371	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	249	282	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	438	653	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser				
<i>Trade payables</i>				
Mellem 1 og 5 år	126	120	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	126	120	0	0
<i>Long-term part</i>				
Øvrig kortfristet gæld til leverandører	840	1.009	7	19
<i>Other short-term trade payables</i>				
	966	1.129	7	19

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern	
	Group	
	2017	2016
	TEUR	TEUR
15 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-5	-2
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	924	1.146
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	13.150	2.301
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	-2.033	13
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	12.036	3.458
16 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	1.358	-279
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	695	-118
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	-115	-366
<i>Change in trade payables, etc</i>		
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	175	32
<i>Fair value adjustments of hedging instruments</i>		
	2.113	-731

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				
Pant og sikkerhedsstillelse				
<i>Charges and security</i>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:				
<i>The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:</i>				
Materielle anlægsaktiver samt besætning med en regnskabsmæssig værdi på	25.021	36.470	0	0
<i>Property, plant and equipment and herd with a carrying amount of</i>				
Pant i moderselskabets aktier i datterselskaber samt transport i moderselskabets tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.	0	0	10.134	17.870
<i>Mortgage in the companys shares in subsidiaries and transport in mothercompanys receivables from group enterprises.</i>				
Leje- og leasingforpligtelser				
<i>Rental and lease obligations</i>				
Lejeforpligtelser	1.058	919	0	0
<i>Rental obligations</i>				

Koncernen har indgået lejekontrakter på jord med uopsigelsesperiode frem til 2030 og med en årlig lejeomkostning på ca. EUR 0,3 mio.

Rent agreements with non-termination period up to year 2030 and yearly payment about EUR 0,3 mio.

Andre eventualforpligtelser

Other contingent liabilities

Til sikkerhed for koncernens gæld til kreditinstitutter er der afgivet krydskautioner mellem alle koncernselskaber

As a security for the groups engagement with banks, the companies have given cross guarantee.

Til sikkerhed for kreditinstitutgæld på TEUR 3.000 har koncernen givet transport i tilskud.

As security for bank debt of TEUR 3,000 the Group has provided transfer in subsidies.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for Slovakiet Invest A/S for 2017 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2017 er aflagt i TEUR. Koncernens funktionelle valuta er DKK.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

The Annual Report of Slovakiet Invest A/S for 2017 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2017 are presented in TEUR. The groups functional currency is DKK.

Recognition and measurement

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

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

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

post nedenfor.

Konsolideringspraksis

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

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

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Virksomhedssammenslutninger

Virksomhedsovertagelser

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Kostprisen omfatter dagsværdien af det betalte vederlag samt omkostninger til rådgivere mv., der er direkte forbundet med virksomhedsovertagelsen. Resterende positive forskelsbeløb indregnes i balancen under immate-

Basis of consolidation

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

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

The Parent Company's investments in the consolidated subsidiaries are set off against the Parent Company's share of the net asset value of subsidiaries stated at the time of consolidation.

Business combinations

Acquisitions

On acquisition of subsidiaries, the difference between cost and net asset value of the enterprise acquired is determined at the date of acquisition after the individual assets and liabilities having been adjusted to fair value (the purchase method). Cost comprises the fair value of the consideration paid as well as expenses for consultants etc directly related to the acquisition. Any remaining positive differences are recognised in intangible assets in

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

rielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over forventet brugstid. Resterende negative forskelsbeløb indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsesdagen.

Positive og negative forskelsbeløb fra erhvervede virksomheder kan, som følge af ændring i indregning og måling af overtagne nettoaktiver, reguleres indtil udgangen af det regnskabsår, der følger efter anskaffelsesåret. Disse reguleringer afspejler sig samtidig i værdien af goodwill eller negativ goodwill, herunder i allerede foretagne afskrivninger. Ligeledes reguleres ændringen i betingede vederlag i værdien af goodwill eller negativ goodwill.

Afskrivning på goodwill indregnes i posten af- og nedskrivninger.

Minoritetsinteresser

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

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

the balance sheet as goodwill, which is amortised in the income statement on a straightline basis over its estimated useful life. Any remaining negative differences are recognised as income in the income statement at the date of acquisition.

Positive and negative differences from enterprises acquired may, due to changes to the recognition and measurement of net assets, be adjusted until the end of the financial year following the year of acquisition. These adjustments are also reflected in the value of goodwill or negative goodwill, including in amortisation already made. Moreover, any change in contingent consideration is adjusted in the value of goodwill or negative goodwill.

Amortisation of goodwill is recognised in “Amortisation, depreciation and impairment losses”.

Minority interests

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Leasing

Leasingkontrakter, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rente eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for koncernens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

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 valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen. Moderselskabets funktionelle valuta er danske kroner (DKK), men af hensyn til koncernens internationale relationer er koncernregnskabet præsenteret i euro (EUR).

Leases

Leases in terms of which the Group assumes substantially all the risks and rewards of ownership (finance leases) are recognised in the balance sheet at the lower of the fair value of the leased asset and the net present value of the lease payments computed by applying the interest rate implicit in the lease or an alternative borrowing rate as the discount rate. Assets acquired under finance leases are depreciated and written down for impairment under the same policy as determined for the other fixed assets of the Group.

The remaining lease obligation is capitalised and recognised in the balance sheet under debt, and the interest element on the lease payments is charged over the lease term to the income statement.

All other leases are considered operating leases. Payments made under operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the lease term.

Translation policies

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Exchange differences arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement. Where foreign exchange transactions are considered hedging of future cash flows, the value adjustments are recognised directly in equity. The mothercompany's functional currency is Danish kroner (DKK), but because of the group's international relationships the group report is presented in euro (EUR).

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles 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, måles til kursen på transaktionsdagen.

Regnskabsmæssig sikring

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med de ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, som kan henføres til den risiko, der er afdækket.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige transaktioner, indregnes på egenkapitalen under overført resultat for så vidt angår den effektive del af sikringen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resulterer den sikrede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme post som den sikrede transaktion.

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

Fixed assets acquired in foreign currencies are measured at the transaction date rates.

Hedge accounting

Changes in the fair values of financial instruments that are designated and qualify as fair value hedges of a recognised asset or a recognised liability are recognised in the income statement as are any changes in the fair value of the hedged asset or the hedged liability related to the hedged risk.

Changes in the fair values of derivative financial instruments that are designated and qualify as hedges of expected future transactions are recognised in retained earnings under equity as regards the effective portion of the hedge. The ineffective portion is recognised in the income statement. If the hedged transaction results in an asset or a liability, the amount deferred in equity is transferred from equity and recognised in the cost of the asset or the liability, respectively. If the hedged transaction results in an income or an expense, the amount deferred in equity is transferred from equity to the income statement in the period in which the hedged transaction is recognised. The amount is recognised in the same item as the hedged transaction.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Ved salg af varer indregnes nettoomsætning, når fordele og risici vedrørende de solgte varer er overgået til køber, nettoomsætningen kan måles pålideligt og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele ved salget vil tilgå koncernen.

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

Bruttofortjeneste

Med henvisning til årsregnskabslovens § 32 er nettoomsætningen ikke oplyst i årsrapporten.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

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

Andre driftsindtægter/-omkostninger

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

Income Statement

Revenue

Revenue from the sale of goods is recognised when the risks and rewards relating to the goods sold have been transferred to the purchaser, the revenue can be measured reliably and it is probable that the economic benefits relating to the sale will flow to the Group.

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

Gross profit

With reference to section 32 of the Danish Financial Statements Act, revenue has not been disclosed in the Annual Report.

Staff expenses

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

Amortisation, depreciation and impairment losses

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

Other operating income and expenses

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

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

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

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

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 5 år.

Rettigheder/mælkekvoter afskrives frem til udløbstidspunktet for mælkekvoten i EU i 2015.

Materielle anlægsaktiver

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

Income from investments in subsidiaries

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

Financial income and expenses

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

Tax on profit/loss for the year

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

Balance Sheet

Intangible assets

Goodwill acquired is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised on a straight-line basis over its useful life, which is assessed at 5 years.

Right/milk quotes are amortised over the remaining lifetime for milk quotes in EU, which is 2015.

Investment properties and other property, plant and equipment

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører.

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

Produktionsbygninger	20,30 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	7-15 år
Stambesætning	4 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Aktiver med en kostpris på under EUR 2.000 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Nedskrivning af anlægsaktiver

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

Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use. In the case of assets of own construction, cost comprises direct and indirect expenses for labour, materials, components and sub-suppliers.

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

Production buildings	20,30 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	7-15 years
Basic herd of cows	4 years

Depreciation period and residual value are re-assessed annually.

Assets costing less than EUR 2,000 are expensed in the year of acquisition.

Impairment of fixed assets

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

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

Investments in subsidiaries

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

The item "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

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

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til EUR 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealisationseværdi, hvis denne er lavere.

Nettorealisationseværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgsomkostninger. Nettorealisationseværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

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

share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition of the remaining value of any increases in value and goodwill calculated at the time of acquisition of the enterprises.

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

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

Inventories

Inventories are measured at the lower of cost under the FIFO method and net realisable value.

The net realisable value of inventories is calculated at the amount expected to be generated by sale of the inventories in the process of normal operations with deduction of selling expenses. The net realisable value is determined allowing for marketability, obsolescence and development in expected selling price.

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til nominal værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udliggning 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

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

Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at amortised cost, which substantially corresponds to nominal value. Provisions for estimated bad debts are made.

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred income tax is measured using the balance sheet liability method in respect of temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts for financial reporting purposes on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Deferred tax is measured on the basis of the tax

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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 eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

Finansielle gældsforpligtelser

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

Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsfor-

rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement or in equity if the deferred tax relates to items recognised in equity.

Current tax receivables and liabilities

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

Financial debts

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

Cash Flow Statement

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

Cash flows from operating activities

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for changes in working capital and non-cash operating items such as depreciation, amortisation and impairment losses, and provisions. Working capital comprises current assets less short-term debt

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

pligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Cash flows from investing activities

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Cash flows from financing activities

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

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger" og "Kassekreditter".

Cash and cash equivalents

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

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

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

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Afkastningsgrad

Return on assets

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Total assets}}$$

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
<i>Solvency ratio</i>	$\frac{\text{Equity at year end} \times 100}{\text{Total assets at year end}}$
Forrentning af egenkapital	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
<i>Return on equity</i>	$\frac{\text{Net profit for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$
Soliditetsgrad inkl. ansvarlig lånekapital	$\frac{(\text{Egenkapital ultimo} + \text{ansvarlig lånekapital}) \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
<i>Solvency ration incl. subordinated loan capital</i>	$\frac{(\text{Equity at year end} + \text{subordinated loan capital}) \times 100}{\text{Total assets at year end}}$