

Thornico Holding A/S

Havnegade 36, DK-5000 Odense


Årsrapport for 2017 *Annual Report for 2017*

CVR No 35 25 80 00

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordinære
generalforsamling
den 14/6 2018

*The Annual Report was present-
ed and adopted at the Annual
General Meeting of the Compa-
ny on 14/6 2018*

Thor Stævil
Dirigent
Chairman



Indholdsfortegnelse

Contents

	<u>Side</u> <u>Page</u>
Påtegninger	
<i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement on the Annual Report</i>	1
Den uafhængige revisors erklæringer <i>Independent Auditor's Report</i>	2
Ledelsesberetning	
<i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	7
Koncernoversig <i>Group Chart</i>	8
Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen <i>Financial Highlights of the Group</i>	9
Beretning <i>Review</i>	11
Koncern- og årsregnskab	
<i>Consolidated and Parent Company Financial Statements</i>	
Regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	14
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income statement 1 January - 31 December</i>	33+61
Balance 31. december <i>Balance Sheet at 31 December</i>	34+62
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of changes in Equity</i>	38+64
Pengestrømsopgørelse <i>Consolidated Cash Flow Statement</i>	39
Noter til årsrapporten <i>Notes to the Annual Report</i>	41+65
Noter til pengestrømsopgørelsen <i>Notes to the Cash Flow Statement</i>	60

Ledelsespåtegning

Management's Statement on the Annual Report

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

The Executive and Supervisory Boards have today considered and adopted the Annual Report of Thornico Holding A/S for the financial year 1 January – 31 December 2017.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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.

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 cash flows for 2017.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

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

Odense, den 14. juni 2018
Odense, 14. June, 2018

Direktion ***Executive Board***

Christian Nicholas Stadil

Bestyrelse ***Supervisory Board***

Thor Stadil

Kirsten Mallings Stadil

Christian Nicholas Stadil

Den uafhængige revisors revisionspåtegning ***Independent Auditor's Report***

Til kapitalejerne i Thornico Holding A/S

To the Shareholders of Thornico Holding 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 Thornico Holding 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.

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 as well as the 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 Thornico Holding 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 ("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.

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 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

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 Statement 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, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters re-

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 fejl-information, 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 revisionshandlingerne 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.

lated 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 Parent 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 judgment and maintain professional skepticism 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, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.*

- 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 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.
- *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.*
- *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 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 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 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 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 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.

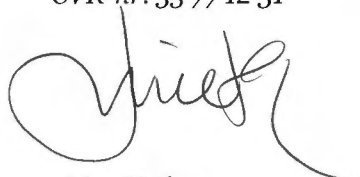
We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Odense, den 14. juni 2018

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31



Line Hedam

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

mne27768

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

Thornico Holding A/S
Havnegade 36
DK-5000 Odense C

Telefon: +45 65 48 02 00
Telephone:

CVR-nr.: 35 25 80 00
CVR No:

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December

Regnskabsår: 5. regnskabsår
Financial year: 5th financial year

Hjemstedskommune: Odense
Municipality of reg. office: Odense

Bestyrelse
Supervisory Board

Thor Stadil
Christian Nicholas Stadil
Kirsten Malling Stadil

Direktion
Executive Board

Christian Nicholas Stadil

Revision
Auditors

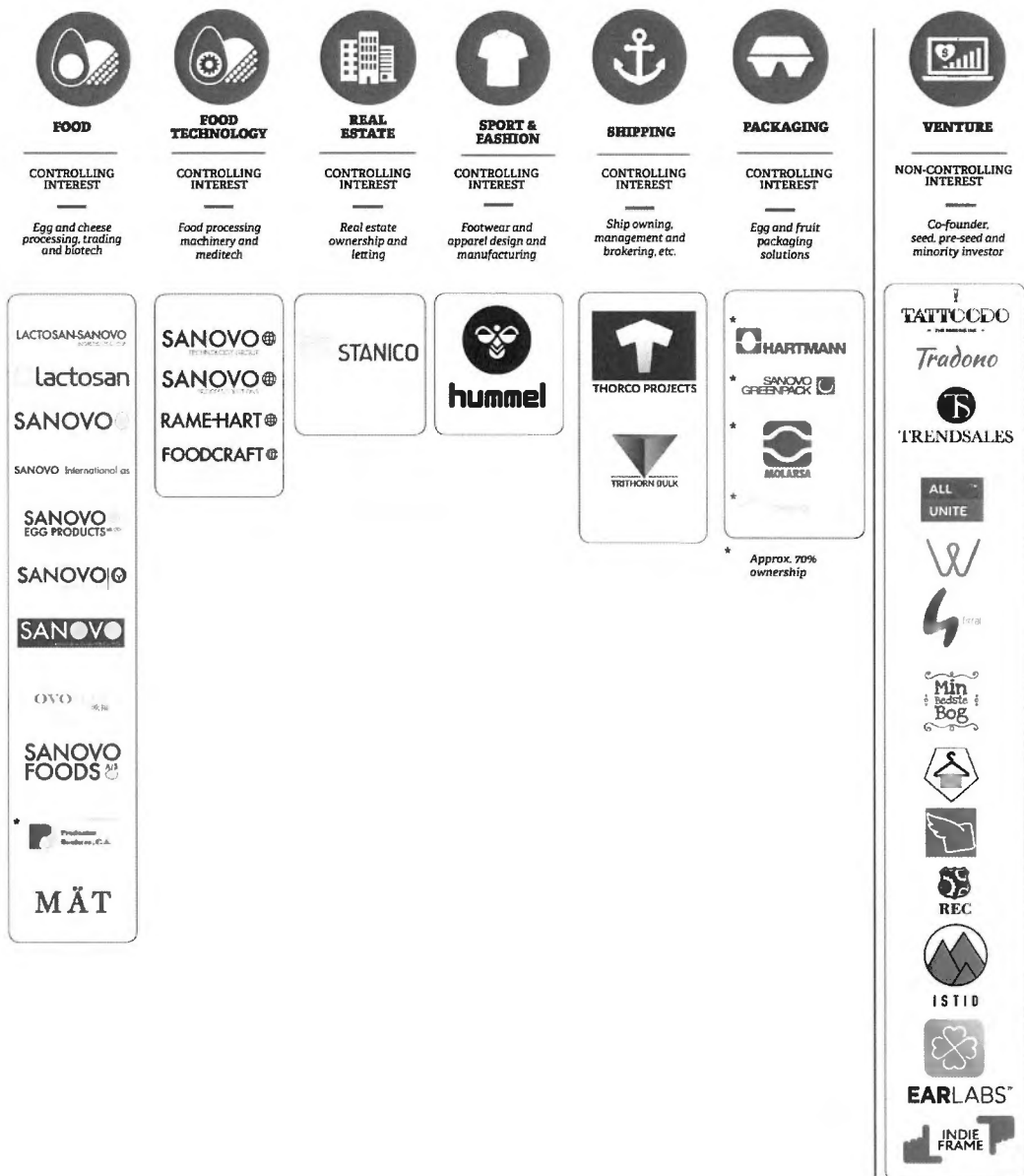
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Koncernoversigt Group Chart



THORNICO

THE THORNICO GROUP STRUCTURE



Hoved- og nøgletal for koncernen

Financial Highlights of the Group

	2017	2016	2015	2014	2013
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Resultat					
<i>Profit/loss</i>					
Nettoomsætning	7.556.329	7.457.410	6.362.792	5.873.522	5.595.406
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	1.731.492	1.767.184	1.950.969	1.515.896	1.617.285
<i>Gross profit</i>					
Resultat før finansielle poster	461.571	245.123	449.639	344.676	434.740
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-137.456	-139.368	-153.583	-38.179	-64.748
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	252.372	33.820	182.193	216.332	256.946
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum	6.341.199	6.494.971	6.111.455	5.349.432	4.415.339
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	2.072.998	1.957.816	2.026.518	1.913.752	1.621.724
<i>Equity</i>					
Investering i materielle ansægsaktier	310.595	824.700	384.130	669.603	170.338
<i>Investment in property, plant and equipment</i>					
Pengestrømme					
<i>Cash flows</i>					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	181.804	492.425	-7.594	400.057	
- <i>operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-85.368	-680.136	-342.250	-606.372	
- <i>investing activities</i>					
- finansieringsaktivitet	-195.473	242.213	444.108	257.903	
- <i>financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	-99.037	54.502	94.264	69.967	
<i>Changes for the year in cash and cash equivalents</i>					
Antal medarbejdere	3.907	3.820	3.468	3.170	3.297
<i>Number of employees</i>					

Hoved- og nøgletal for koncernen

Financial Highlights of the Group

	2017	2016	2015	2014	2013
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Nøgletal i %					
Ratios					
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	22,9%	23,7%	30,7%	25,8%	28,9%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	6,1%	3,3%	7,1%	5,9%	7,8%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	7,3%	3,8%	7,4%	6,4%	9,8%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	32,7%	30,1%	33,2%	35,8%	36,7%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	12,2%	1,7%	9,0%	11,3%	15,8%

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.

Beretning Review

Hovedaktivitet

Moderselskabets aktivitet består i investering i andre selskaber, primært 100% ejede dattervirksomheder inden for fødevarerindustrien, sport & fashion, ejendomme samt skibs-/befragtningsvirksomhed.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernens omsætning udgør for 2017 t.DKK 7.556.329.

EBIT for koncernen udgør t. DKK 461.571. Dette betragtes som tilfredsstillende, uagtet at koncernens mål er en endnu bedre indtjening.

I moderselskabets regnskab er aktiebeholdning i Brødrene Hartmann A/S optaget til børsværdi med en samlet merværdi på t.DKK 999.557 i forhold til koncernregnskabet.

Den samlede koncern forventer i 2018 en yderligere forøget omsætning samt en ikke uvæsentlig forbedring i indtjeningen.

Kapitalberedskabet

Selskabet har via sin positive indtjening og udvikling et sundt og rimeligt kapitalberedskab til brug for nyinvesteringer og udvidelser.

Særlige risici

Der foreligger ikke særlige risici ud over almindelige kommercielle risici i selskabet. En del af selskabets/koncernens lånefaciliteter er i fremmed valuta. Der forventes ikke væsentlige negative afvigelser i den anledning.

Main activity

The Parent company's activity comprises investments in other companies primarily wholly owned subsidiaries within the food industry, sport and fashion, real estate and ships/shipping.

Development in activities and financial circumstances

The Annual Report for the Group shows consolidated sales of DKK 7,556,329k.

Consolidated EBIT is DKK 461,571k. This is considered satisfactory, however, the the Group's target is even better profits.

In the parent company the shares in Brødrene Hartmann A/S have been valued at share price, an added value of DKK 999,557k compared to the consolidated financial statements.

The group expects further increase in sales and a not insignificant improvement in profits in 2018.

Capital resources

Via its positive earnings and development the Company has sound and adequate capital resources available for new investments and growth.

Special risks

The Company faces no special risks other than ordinary commercial risks. Part of the Company's/Group's loan facilities are in foreign currency. No material negative deviations are expected in this connection.

Beretning

Review

Strategi og målsætninger

Selskabet/koncernen har en fordeling af sine investeringer, der synes velafbalanceret mellem de forskellige hovedområder, jævnt overfor under hovedaktiviteter. Det er hensigten at udvide markedspositionen inden for de enkelte områder. Inden for området for fødevarer er koncernen på flere punkter markedsledende. Inden for andre områder er det hensigten at opnå en mere betydende dominerende rolle inden for den respektive branche.

Der forventes for 2018 et forbedret resultat sammenholdt med 2017.

Forskning og udvikling

Selskabet/koncernen afholder væsentlige omkostninger til såvel forskning som udvikling for derved at have grundlag for den fortsatte positive økonomiske udvikling. Selskabet rekrutterer fortsat og fastholder kompetente medarbejdere, der løbende efteruddannes.

Miljøforhold

Selskabernes påvirkning på såvel internt som eksternt miljø søges løbende formindsket ved miljømæssige tiltag.

Væsentlige hændelser efter regnskabsårets udløb

Der er efter ledelsens overbevisning ikke sket væsentlige ændringer af forhold i perioden fra 31. december 2017 til dato, som måtte have afgørende indflydelse på selskabets drift for 2017.

Der forventes ligeledes et positivt resultat i 2018.

Strategy and objectives

The spreading of the Company's/Group's investments seems well balanced between the different main areas, see our comments in the above paragraph Main activity. The Company's intention is to improve its market position in the individual areas. The Group is market leading in several areas within foods, and the Company intends to achieve a more dominant role in other areas within the respective industries.

In 2018 we expect improved results compared to 2017.

Research and development

The Company/Group incurs material expenses for both research and development to create a basis for the future positive financial development. The Company still recruits and retains competent employees, who currently receive in-house training.

Environment

Efforts are being made to diminish the Group's impact on both the internal and external environment through environmental counter measures.

Subsequent events

In Management's opinion no events materially affecting the Company's operations for 2017 have occurred during the period 31 December 2017 and up to date.

Profit is expected also in 2018.

Beretning Review

Årets resultat sammenholdt med forventning

I årsrapporten for 2016 forventede ledelsen et positivt resultat for 2017. Dette er indfriet.

Redegørelse for samfundsansvar, jf. årsregnskabslovens § 99 a samt redegørelse for kønssammensætningen af ledelsen, jf. årsregnskabslovens § 99 b

Ovennævnte redegørelser fremgår af selskabets CSR-rapport, som ligeledes indeholder redegørelsen for kønssammensætning af ledelsen, på: <http://www.thornico.com/Company-Karma/Company-Karma-Report>

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

In the Annual Report for 2016 Management expected a profit for 2017. This expectation has been met.

Report on Corporate Social Responsibility, cf. Section 99 a of the Danish Financial Statements Act and Report on the Gender Composition in Management, cf. Section 99 b of the Danish Financial Statements Act

Reference is made to the following link to the Company's CSR report including the Company's policy on gender equality at: <http://www.thornico.com/Company-Karma/Company-Karma-Report>

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Thornico Holding A/S for 2017 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år. Årsrapporten for 2017 er aflagt i DKK 1.000 for koncernen, men i hele DKK for moderselskabet.

Korrektion til konsolideringsomfanget

Flere selskaber i koncernen har hidtil været indregnet som associerede virksomheder. Koncernens ledelse har foretaget en revurdering af, hvem der kontrollerer disse selskaber. Baseret på en fortolkning af den foreliggende aftale og de konkrete omstændigheder har ledelsen vurderet, at koncernen har kontrol over disse selskaber, hvorfor selskabet i indeværende årsrapport har konsolideret disse selskaber i koncernregnskabet. I moderselskabsregnskabet er selskaberne medtaget som tilknyttede virksomheder. Sammenligningstal for 2016 er tilrettet.

Nedenfor er opstillet en oversigt over den beløbsmæssige ændring af koncernregnskabet:

Basis of Preparation

The Annual Report of Thornico Holding A/S for 2017 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

The accounting policies remain unchanged and are in accordance with the accounting policies applied in previous years. The Consolidated Financial Statements for 2017 are presented in DKK thousands whereas the Parent Company Financial Statements are presented in DKK.

Correction of scope of consolidation

A number of companies in the Group have until now been accounted for as associated companies. Group Management has made a reassessment as to who controls these companies. Based on an interpretation of the agreement at hand and the specific circumstances Management is of the opinion that the Group has control over these companies, and in consequence the Company has included these companies in the consolidated accounts. In the Parent Company the companies are included as Group companies. Numbers for 2016 have been adapted.

The following specification shows the changes made to the consolidated accounts.

	2017 DKK '000	2016 DKK '000
Koncernens resultat før korrektion <i>Consolidated result before correction</i>	349.660	142.143
Koncernens resultat efter korrektion <i>Consolidated result after correction</i>	252.372	33.820
Minoritetsandel af resultat før korrektion <i>Minority share of result before correction</i>	32.567	-358
Minoritetsandel af resultat efter korrektion <i>Minority share of result after correction</i>	-64.721	-108.681

Regnskabspraksis Accounting Policies

Korrektion til konsolideringsomfanget (fortsat)

Correction of scope of consolidation (continued)

	2017 <u>DKK '000</u>	2016 <u>DKK '000</u>
Moderselskabets andel af resultat før korrektion <i>Parent company's share of result before correction</i>	317.093	142.501
Moderselskabets andel af resultat efter korrektion <i>Parent company's share of result after correction</i>	317.093	142.501
Koncernens egenkapital før korrektion <i>Group's equity before correction</i>	2.170.286	2.063.329
Koncernens egenkapital efter korrektion <i>Group's equity after correction</i>	2.072.998	1.957.816
Balancesum før korrektion <i>Total assets before correction</i>	6.064.451	6.344.782
Balancesum efter korrektion <i>Total assets after correction</i>	6.341.199	6.494.971

Generelt om indregning og måling

Årsrapporten er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. 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.

Recognition and measurement

The Annual Report has been prepared under the historical cost method.

Revenues are recognised in the income statement as earned including value adjustments of financial assets and liabilities. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised costs 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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Generelt om indregning og måling (fortsat)

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 regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og -gevinst over løbetiden.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

Som målevaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Recognition and measurement (continued)

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.

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, which involves the recognition of a constant effective interest rate over the maturity period. Amortised cost is calculated as original cost less any repayments and with addition/deduction of the cumulative amortisation of any difference between cost and the nominal amount. In this way, capital losses and gains are allocated over the maturity period.

Recognition and measurement take into account predictable losses and risks occurring before the presentation of the Annual Report which confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date.

Danish kroner are used as the measurement currency. All other currencies are regarded as foreign currencies.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Thornico Holding 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.

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). Resterende positive forskelsbeløb indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over den forventede brugstid. Resterende negative forskelsbeløb indregnes straks i resultatopgørelsen.

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, Thornico Holding 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.

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 have been adjusted to fair value (the purchase method). Any remaining positive differences are recognised in intangible assets in the balance sheet as goodwill, which is amortised in the income statement on a straight-line basis over its estimated useful life. Any remaining negative differences are immediately recognised in the income statement.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Konsolideringspraksis (fortsat)

Positive og negative forskelsbeløb fra erhvervede virksomheder kan, som følge af ændring i indregning og måling af 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.

Afskrivning på goodwill allokeres i koncernregnskabet til de funktioner, som goodwillen relaterer sig til.

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.

Basis of consolidation (continued)

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.

In the consolidated financial statements amortisation of goodwill is allocated to the functions to which goodwill is related.

Minority interests

Minority interests form part of the consolidated equity. In the proposed distribution of profit, the net profit or loss of the year is allocated to minority interests and to equity belonging to 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 a controlling interest in the subsidiary, the purchase price is recognised directly on equity.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Leasing

Leasingkontrakter, hvor selskabet 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 rentefod eller en tilnærmet værdi heraf som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for selskabets 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. Gevinster og tab, der opstår på grund af forskelle mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Leases

Leases in terms of which the Company 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 approximated value 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 Company. 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. Gains and losses 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.

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 transaction date rates are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Andre forpligtelser".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig afdækning.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang.

Nettoomsætningen indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Der gives segmentoplysning om forretningsområder. Segmentfordelingen er i overensstemmelse med virksomhedens interne rapportering og ansvarsområder. Segmenttallene er efter samme praksis som regnskabet. Omsætningen er opdelt i henholdsvis fødevarer & fødevareteknologi, emballage, ejendomme, sport & fashion og shipping. Disse forretningsområder udgør selskabets hovedaktiviteter.

Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost and are subsequently remeasured at their fair values. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are classified as "Other receivables" and "Other payables", respectively.

Changes in the fair values of derivative financial instruments are recognised in the income statement unless the derivative financial instrument is designated and qualify as hedge accounting.

Income Statement

Revenue

Revenue from the sale of goods for resale and finished goods is recognised in the income statement when delivery and transfer of risk to the buyer have been made before year end.

Revenue is recognised exclusive of VAT and net of discounts relating to sales.

Segment information is given on the basis of business areas. The segment allocation is in accordance with the company's internal reporting and areas of responsibility. Revenues have been reported for the following business areas: Food & food technology, packaging, real estate, sport & fashion, and shipping. These business areas constitute the company's main activities.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå årets nettoomsætning.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til administration, salg, distribution mv.

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.

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året med fradrag af afskrivning af goodwill under posten ”Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder” for associerede virksomheder, som ikke er børsnoterede.

Expenses for raw materials and consumables

Expenses for raw materials and consumables comprise the raw materials and consumables consumed to achieve revenue for the year.

Other external expenses

Other external expenses comprise expenses for administration, sale, distribution, etc.

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.

Income from investments in associates

The item “Income from investments in associates” in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year less goodwill amortisation as regards associates that are not listed on the stock exchange.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering på værdipapirer, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Selskabet er sambeskattet med danske dattervirksomheder. Den danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill

Goodwill afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid på 20 år, der er fastlagt på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 20 år for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedspostion.

Financial income and expenses

Financial income and expenses comprise interest, financial expenses in respect of finance leases, realised and unrealised exchange adjustments, price adjustment of securities, amortisation of mortgage loans as well as extra payments and repayment under the on-account taxation scheme.

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and 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.

Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement.

The Company is jointly taxed with Danish subsidiaries. The Danish tax is allocated to the jointly taxed Danish enterprises in proportion to their taxable incomes.

Balance Sheet

Intangible assets

Goodwill

Goodwill is amortised on a straight-line basis over the estimated useful life of 20 years, determined on the basis of Management's experience with the individual business areas. The amortisation period is usually 20 years for strategically acquired companies with a strong market position.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Øvrige immaterielle anlægsaktiver

Omkostninger på udviklingsprojekter omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der direkte og indirekte kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at kapitalværdien af den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt selve udviklingsomkostningerne.

Udviklingsprojekter, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen, indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, i takt med at omkostningerne afholdes.

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere.

Aktiverede udviklingsomkostninger afskrives fra tidspunktet for færdiggørelsen lineært over den periode, hvori udviklingsarbejdet forventes at frembringe økonomiske fordele. Afskrivningsperioden udgør 3 år.

Patenter, licenser og varemærker måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere.

Other intangible assets

Costs of development projects comprise salaries, amortisation and other expenses directly or indirectly attributable to the Company's development activities.

Development projects that are clearly defined and identifiable and in respect of which technical feasibility, sufficient resources and a potential future market or development opportunity in the enterprise can be demonstrated, and where it is the intention to manufacture, market or use the project, are recognised as intangible assets. This applies if sufficient certainty exists that the value in use of future earnings can cover production, distribution and administrative expenses involved as well as the development costs.

Development projects that do not meet the criteria for recognition in the balance sheet are recognised as expenses in the income statement as incurred.

Capitalised development costs are measured at cost less accumulated amortisation and impairment losses or at a lower recoverable amount.

As of the date of completion, capitalised development costs are amortised on a straight-line basis over the period of the expected economic benefit from the development work. The amortisation period is 3 years.

Patents, licences and trademarks are measured at cost less accumulated amortisation and less any accumulated impairment losses or at a lower value in use.

Regnskabspraksis Accounting Policies

Øvrige immaterielle anlægsaktiver (fortsat)

Patenter, licenser og varemærker afskrives over den resterende patentperiode eller en kortere økonomisk levetid. Afskrivningsperioden udgør 3-20 år.

Materielle anlægsaktiver

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

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

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver indregnes i kostprisen over fremstillingsperioden. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

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

Grunde og bygninger	10-50 år
Skibe	25 år
Produktionsanlæg og maskiner	5-10 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-8 år

Other intangible assets (continues)

Patents, licences and trademarks are amortised over the remaining patent period or a shorter useful life. The periods of amortisation are 3-20 years.

Property, plant and equipment

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

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.

Interest expenses on loans raised directly for financing the construction of property, plant and equipment are recognised in cost over the period of construction. All indirectly attributable borrowing expenses are recognised in the income statement.

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:

Land and buildings	10-50 years
Ships	25 years
Plant and machinery	5-10 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	3-8 years

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Efter første indregning måles investeringsejendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Dagsværdien er udtryk for den pris ejendommen kan handles til mellem velinformede og villige parter på arms længde vilkår på balancedagen. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn.

Det er ledelsens vurdering, at det for indeværende år ikke har været muligt at finde dagsværdien ved hjælp af markedsinformationer, hvorfor værdiansættelsen er sket på baggrund af diskonteringsmodeller.

Dagsværdien for investeringsejendomme er pr. 31. december 2017 fastsat ved anvendelse af en afkastbaseret værdiansættelsesmodel. Beregningerne tager udgangspunkt i budget for det kommende år, korrigeret for udsving, der karakteriseres ved at være enkeltstående begivenheder.

Denne normalindtjening kapitaliseres med en individuelt fastsat afkastprocent. Den herved beregnede værdi korrigeres for eventuelle driftsfremmede aktiver, såsom likvider, deposita mv., såfremt disse ikke indgår særskilt andet sted i balancen, hvorved dagsværdien fremkommer

Investment property

Investment properties are initially measured at cost. Subsequently, investment properties are measured to fair value. Fair value adjustments are measured in income statement.

Fair value is the amount for which the property could be exchanged between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction on the balance sheet date. The determination of fair value involves material accounting estimates.

In Management's opinion it has not been possible this year to determine fair value through market information, and, consequently, valuation has been determined by using a return-based model.

The fair value of investment properties has been determined at 31 December 2017 for each property by using a return-based model. The calculations are based on property budgets for the upcoming year, adjusted for movements, which are caused by isolated events.

The expected cash flow is multiplied with an individually determined rate of return. The value thus calculated is adjusted for any non-operating assets such as cash and cash equivalents, deposits, etc if they are not shown separately in the balance sheet, by which the fair value emerge.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi. Denne nedskrivningstest gennemføres årligt på igangværende udviklingsprojekter, uanset om der er indikationer for værdifald.

Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Er det ikke muligt at fastsætte en genindvindingsværdi for det enkelte aktiv, vurderes aktiverne samlet i den mindste gruppe af aktiver, hvor der ved en samlet vurdering kan fastsættes en pålidelig genindvindingsværdi.

Goodwill og andre aktiver, hvor det ikke er muligt at opgøre nogen selvstændig kapitalværdi, da aktivet i sig selv ikke genererer fremtidige pengestrømme, vurderes for nedskrivningsbehov sammen med den gruppe af aktiver, hvortil de kan henføres.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles til dagsværdi via egenkapitalen, hvis kapitalandelene besides som led i selskabets investeringsportefølje. Øvrige kapitalandele, som besiddes med henblik på at drive de pågældende virksomheder som led i selskabets driftsmæssige formål, måles til indre værdi.

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, an impairment test is carried out to determine whether the recoverable amount is lower than the carrying amount, and the asset is written down to its lower recoverable amount. This impairment test is performed on an annual basis for development projects in progress irrespective of any indication of impairment.

The recoverable amount of the asset is calculated as the higher of net selling price and value in use. Where a recoverable amount cannot be determined for the individual asset, the assets are assessed in the smallest group of assets for which a reliable recoverable amount can be determined based on a total assessment.

Goodwill and other assets for which a separate value in use cannot be determined as the asset does not on an individual basis generate future cash flows are reviewed for impairment together with the group of assets to which they are attributable.

Investments in group enterprises and associates

Investments in group enterprises and associates are measured at fair value through equity if the investments are held as part of the Company's investment portfolio. Other investments held with a view to operating the enterprises in question as part of the Company's business object are measured at net asset value.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder (fortsat)

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder" og "Kapitalandele i associerede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv henholdsvis negativ forskelsværdi (goodwill eller negativ goodwill).

Tilknyttede og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til DKK 0. Såfremt moderselskabet har en retlig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensættelse hertil.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder henlægges ved overskudsdisponeringen til en "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostpris og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed.

Andre finansielle anlægsaktiver

Andre finansielle anlægsaktiver omfatter langfristede tilgodehavender mv.

Investments in group enterprises and associates (continued)

The items "Investments in group enterprises" and "Investments in associates" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated under the accounting policies of the Parent Company with deduction or addition of unrealised inter-company profits or losses and with addition of any remaining value of positive differences (goodwill) and deduction of any remaining value of negative differences (negative goodwill).

Associates and group enterprises with a negative net asset value are recognised at DKK 0. Any legal or constructive obligation of the Parent Company to cover the negative balance of the enterprise is recognised in provisions.

The total net revaluation of investments in associates and group enterprises is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity.

On acquisition of subsidiaries, the difference between cost and net asset value of the enterprise acquired is determined at the date of acquisition.

Other fixed asset investments

Other fixed asset investments consist of long term receivables, etc.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealisation sværdi, hvis denne er lavere. Nettorealisation sværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgs- og færdiggørelsesomkostninger. Nettorealisation sværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra salg tillige med en generel nedskrivning baseret på selskabets erfaringer.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

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 in the process of normal operations with deduction of selling expenses and costs of completion. The net realisable value is determined allowing for marketability, obsolescence and development in expected sales sum.

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

Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the nominal value less provisions for bad debts. Provisions for bad debts are determined on the basis of an individual assessment of each receivable, and in respect of trade receivables, a general provision is also made based on the Company's experience from previous years.

Equity

Dividend

Dividend distribution proposed by Management for the year is disclosed as a separate equity item.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet senest på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomhedsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

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. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige 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.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

Provisions

Provisions are recognised when - in consequence of an event occurred before or on the balance sheet date - the Group has a legal or constructive obligation and it is probable that economic benefits must be given up to settle the obligation.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred tax is recognised in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised in respect of temporary differences concerning goodwill not deductible for tax purposes and other items - apart from business acquisitions - where temporary differences have arisen at the time of acquisition without affecting the profit for the year or the taxable income.

Deferred tax is measured on the basis of the tax 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. In cases where the computation of the tax base may be made according to alternative tax rules, deferred tax is measured on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets, including the tax base of tax loss carry-forwards, 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.

Deferred tax assets and liabilities are offset within the same legal tax entity.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

Finansielle gældsforpligtelser

Fastforrentede lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

Øvrige 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.

Current tax receivables and liabilities

Current tax receivables and liabilities are recognised in the balance sheet at the amount calculated on the basis of the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years. Tax receivables and liabilities are offset if there is a legally enforceable right of set-off and an intention to settle on a net basis or simultaneously.

Financial debts

Fixed-interest loans, such as mortgage loans and loans from credit institutions, are recognised initially at the proceeds received net of transaction expenses incurred. Subsequently, the loans are measured at amortised cost; the difference between the proceeds and the nominal value is recognised as an interest expense in the income statement over the loan period.

Other 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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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 minus kortfristede gældsforpligtelser.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver samt modtage udbytte fra ikke-konsoliderede dattervirksomheder og associerede virksomheder.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Likvider

Likvide midler består af posen "Likvide beholdninger"

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentligtgjorte regnskabsmateriale.

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.

Cash flows from investing activities

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment and fixed asset investments as well as dividend received from non-consolidated subsidiaries and associates.

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.

Cash and cash equivalents

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

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

Regnskabspraksis Accounting Policies

Forklaring af nøgletal

Explanation of financial ratios

Bruttomargin	=	$\frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<i>Gross margin</i>	=	$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Revenue}}$
Overskudsgrad	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<i>Profit margin</i>	=	$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Revenue}}$
Afkastningsgrad	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
<i>Return on assets</i>	=	$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Total assets}}$
Soliditetsgrad	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
<i>Solvency ratio</i>	=	$\frac{\text{Equity at year end} \times 100}{\text{Total assets}}$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Egenkapital ultimo}}$
<i>Return on equity</i>	=	$\frac{\text{Net profit for the year} \times 100}{\text{Equity at year end}}$

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december for koncernen

Consolidated Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2017 DKK '000	2016 DKK '000
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	1	7.556.329	7.457.410
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		0	0
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer <i>Expenses for raw materials and consumables</i>		-3.870.877	-4.468.201
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-1.953.960	-1.222.025
Bruttofortjeneste <i>Gross profit</i>		1.731.492	1.767.184
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	2	-1.121.552	-1.122.331
Værdiregulering af investeringsejendomme <i>Fair value evaluation of investment property</i>	9	5.885	217.637
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver <i>Amortisation, depreciation and impairment of property, plant and equipment and intangible assets</i>	3	-136.279	-351.836
Andre driftsomkostninger <i>Other operational expenses</i>		-17.975	-265.531
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		461.571	245.123
Indtægt af kapitalandele i associerede virksomheder efter skat <i>Income from investments in associates after tax</i>	4	4.237	1.756
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	5	78.057	93.190
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	6	-219.750	-234.314
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		324.115	105.755
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	7	-71.743	-71.935
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		252.372	33.820

Balance 31. december for koncernen

Consolidated Balance Sheet at 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2017 DKK '000	2016 DKK '000
Goodwill	8	195.649	216.168
<i>Goodwill</i>			
Øvrige immaterielle anlægsaktiver	8	53.636	49.955
<i>Other intangible assets</i>			
Immaterielle anlægsaktiver		249.285	266.123
<i>Intangible assets</i>			
Grunde og bygninger	9	566.326	523.879
<i>Land and buildings</i>			
Produktionsanlæg og maskiner	9	793.788	716.923
<i>Plant and machinery</i>			
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	9	91.722	81.246
<i>Other fixtures, fittings, tools and equipment</i>			
Investeringsejendomme	9	869.339	862.678
<i>Investment Property</i>			
Skibe	9	584.806	687.831
<i>Ships</i>			
Materielle anlægsaktiver under udførelse	9	61.217	170.261
<i>Property, plant and equipment in progress</i>			
Materielle anlægsaktiver		2.967.198	3.042.818
<i>Property, plant and equipment</i>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	10	53.244	26.929
<i>Investments in associates</i>			
Andre finansielle anlægsaktiver		22.862	15.599
<i>Other fixed asset investments</i>			
Finansielle anlægsaktiver		76.106	42.528
<i>Fixed asset investments</i>			
Anlægsaktiver		3.292.589	3.351.469
<i>Fixed assets</i>			

Balance 31. december for koncernen

Consolidated Balance Sheet at 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2017 DKK '000	2016 DKK '000
Varebeholdninger		1.044.357	1.085.593
<i>Inventories</i>			
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		1.327.740	1.228.538
<i>Trade receivables</i>			
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		126	16.731
<i>Receivables from associates</i>			
Tilgodehavende selskabsskat		52.491	5.689
<i>Receivable corporation tax</i>			
Udskudt skatteaktiv	11	70.454	106.029
<i>Deferred tax asset</i>			
Andre tilgodehavender		229.676	278.119
<i>Other receivables</i>			
Tilgodehavender		1.680.487	1.635.106
<i>Receivables</i>			
Likvide beholdninger		323.766	422.803
<i>Cash at bank and in hand</i>			
Omsætningsaktiver		3.048.610	3.143.502
<i>Current assets</i>			
Aktiver		6.341.199	6.494.971
<i>Assets</i>			

Balance 31. december for koncernen

Consolidated Balance Sheet at 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2017 DKK '000	2016 DKK '000
Aktiekapital <i>Share capital</i>		5.000	5.000
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		1.896.386	1.736.615
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		20.000	20.000
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser <i>Equity excl. minority interests</i>		1.921.386	1.761.615
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		151.612	196.201
Egenkapital Equity		2.072.998	1.957.816
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	11	159.644	121.919
Andre hensatte forpligtelser <i>Other provisions</i>	12	100.774	153.752
Hensatte forpligtelser Provisions		260.418	275.671

Balance 31. december for koncernen

Consolidated Balance Sheet at 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2017 DKK '000	2016 DKK '000
Gæld til realkreditinstitutter	14	231.345	139.637
<i>Mortgage debt</i>			
Kreditinstitutter	15	1.428.842	1.163.293
<i>Credit institutions</i>			
Anden gæld	16	27.063	226.402
<i>Other payables</i>			
Langfristede gældsforpligtelser	13	1.687.250	1.529.332
<i>Long-term debt</i>			
Gæld til realkreditinstitutter	14	24.152	7.600
<i>Mortgage debt</i>			
Kreditinstitutter	15	877.145	1.227.088
<i>Credit institutions</i>			
Leverandører af varer og tjenesteydelser		781.599	811.919
<i>Trade payables</i>			
Gæld til associerede virksomheder		6.115	7.328
<i>Payables to associates</i>			
Selskabsskat		0	21.669
<i>Corporation tax</i>			
Anden gæld	16	631.522	656.548
<i>Other payables</i>			
Kortfristede gældsforpligtelser		2.320.533	2.732.152
<i>Short-term debt</i>			
Gældsforpligtelser		4.007.783	4.261.484
<i>Debt</i>			
Passiver		6.341.199	6.494.971
<i>Liabilities and equity</i>			
Resultatdisponering	18		
<i>Proposed distribution of profit</i>			
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	19		
<i>Contingent liabilities and other financial obligations</i>			
Koncernforhold	20		
<i>Group relations</i>			

Egenkapitalopgørelse for koncernen

Statement of changes in consolidated Equity

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	Egenkapital ekskl. minoritets- interesser <i>Equity excl. minority interests</i>	Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Egenkapital 1. januar 2017 <i>Equity at 1 January 2017</i>	5.000	1.736.615	20.000	1.761.615	196.201	1.957.816
Overførsel <i>Transfer</i>	0	0	0	0	0	0
Udbytte <i>Dividends</i>	0	0	-20.000	-20.000	0	-20.000
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, beginning of year</i>	0	-34.555	0	-34.555	0	-34.555
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	0	0	0	0	0
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	7.602	0	7.602	0	7.602
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder <i>Exchange adjustments, foreign</i>	0	-110.369	0	-110.369	20.132	-90.237
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	297.093	20.000	317.093	-64.721	252.372
Egenkapital 31. december 2017 <i>Equity at 31 December 2017</i>	5.000	1.896.386	20.000	1.921.386	151.612	2.072.998

Pengestrømsopgørelse for koncernen

Consolidated Cash Flow Statement

	Note	2017 DKK '000	2016 DKK '000
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		252.372	33.820
Reguleringer <i>Adjustments</i>	21	298.372	636.022
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	22	-227.247	-36.293
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		323.497	633.549
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		78.057	93.190
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-219.750	-234.314
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		181.804	492.425
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-19.705	-35.346
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-310.595	-824.700
Køb af finansielle anlægsaktiver <i>Purchase of financial assets</i>		-29.457	26.239
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		99.492	204.713
Kursregulering anlægsaktiver <i>Exchange adjustment fixed assets</i>		174.897	-51.042
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-85.368	-680.136

Pengestrømsopgørelse for koncernen

Consolidated Cash Flow Statement

Note	2017	2016
	DKK '000	DKK '000
Optagelse/afdrag af gæld til realkreditinstitutter <i>Raising/repayment of mortgage loans</i>	108.260	-61.463
Optagelse/afdrag af gæld til kreditinstitutter <i>Raising/repayment og loans from credit institutions</i>	-283.733	323.676
Betalt udbytte <i>Dividends paid</i>	-20.000	-20.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>	-195.473	242.213
Ændring i likvider <i>Changes in cash and cash equivalents</i>	-99.037	54.502
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>	422.803	368.301
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>	323.766	422.803
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>		
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>	323.766	422.803
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>	323.766	422.803

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

	2017	2016
	DKK '000	DKK '000
1		
Nettoomsætning		
Revenue		
Fødevarer & fødevareteknologi	1.999.543	2.418.834
<i>Food & food technology</i>		
Emballage	2.243.255	2.125.597
<i>Packaging</i>		
Ejendomme	48.128	43.948
<i>Real estate</i>		
Sport & fashion	1.305.951	1.178.543
<i>Sport & fashion</i>		
Shipping	1.959.452	1.690.024
<i>Shipping</i>		
	7.556.329	7.456.946
2		
Personaleomkostninger		
Staff expenses		
Lønninger	-959.126	-975.345
<i>Salaries</i>		
Pensioner	-88.929	-78.089
<i>Pensions</i>		
Andre omkostninger til social sikring	-73.497	-68.511
<i>Other social security expenses</i>		
	-1.121.552	-1.121.945
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:	-1.751	-1.655
<i>Including remuneration to Executive and Supervisory Boards</i>		
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	3.907	3.820
<i>Average number of employees</i>		

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

	2017 DKK '000	2016 DKK '000
3 Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver		
<i>Amortisation, depreciation and impairment of property, plant and equipment and intangible assets</i>		
Patenter, goodwill og færdiggjorte udviklingsprojekter <i>Patents, goodwill and finished development projects</i>	-15.932	-18.063
Bygninger <i>Buildings</i>	-34.082	-33.873
Skibe <i>Ships</i>	-87.122	-171.563
Tilbageførte nedskrivninger vedr. skibe <i>Impairment ships, reversed</i>	162.537	0
Produktionsanlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>	-136.087	-109.771
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures, fittings, tools and equipment</i>	-25.593	-18.566
	-136.279	-351.836
4 Indtægt af kapitalandele i associerede virksomheder før skat		
<i>Income from investments in associates before tax</i>		
Andel af overskud i associerede virksomheder <i>Share of profit in associates</i>	4.237	1.756
	4.237	1.756
5 Finansielle indtægter		
<i>Financial income</i>		
Valutakursreguleringer <i>Exchange adjustments</i>	17.337	85.438
Værdireguleringer, værdipapirer <i>Value adjustments, current asset investments</i>	45	0
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	60.675	7.881
	78.057	93.319

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

	2017	2016
	DKK '000	DKK '000
6		
Finansielle omkostninger		
<i>Financial expenses</i>		
Valutakursreguleringer	-62.689	-87.563
<i>Exchange adjustments</i>		
Andre finansielle omkostninger	-157.061	-146.872
<i>Other financial expenses</i>		
	-219.750	-234.435
7		
Skat af årets resultat		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat	-22.025	43.364
<i>Current tax for the year</i>		
Årets udskudte skat	-70.242	-46.992
<i>Deferred tax for the year</i>		
Regulering vedrørende tidligere år	20.524	-68.132
<i>Adjustment concerning previous years</i>		
	-71.743	-71.760
Årets skat i alt		
<i>Total tax for the year</i>		

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

	Goodwill <i>Goodwill</i>	Øvrige immaterielle aktiver <i>Other intangible assts</i>
	DKK '000	DKK '000
8 Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>		
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	266.832	162.378
Kursregulering primo <i>Exchange adjustment, beginning of year</i>	-5.576	-13.363
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	19.705
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-2.398
	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	261.256	166.322
	<hr/>	<hr/>
Ned- og afskrivning 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	-50.664	-112.423
Kursregulering primo <i>Exchange adjustment, beginning of year</i>	-3.078	1.407
Årets ned- og afskrivning <i>Impairment losses and amortisation for the year</i>	-11.865	-4.067
Årets ned- og afskrivning på afhændede aktiver <i>Impairment losses and amortisation on assets sold</i>	0	2.397
	<hr/>	<hr/>
Ned- og afskrivning 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	-65.607	-112.686
	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	195.649	53.636
	<hr/>	<hr/>
Afskrives over <i>Amortised over</i>	20 år <i>20 years</i>	3-20 år <i>3-20 years</i>

Det er ledelsens vurdering, at den valgte afskrivningsperiode for goodwill er i overensstemmelse med værdien af de erhvervede virksomheder, når henses til indtjeningssevne og forventninger til den fremtidige udvikling for hver enkelt virksomhed.

Management is of the opinion that the chosen depreciation period is in accordance with the value of the acquired companies in view of the profitability and expectations concerning the future development of each of these companies.

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

9 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	Produktionsanlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Oth. fixtures, fittings, tools and equipment</i>	Materielle anlæg under opførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	
Kostpris 1. januar 2017 <i>Cost at 1 January 2017</i>	1.036.943	2.600.993	300.686	170.261
Kursregulering primo <i>Exchange adjustment, beg.</i>	-39.626	-68.050	1.133	0
Reklassifikation <i>Reclassification</i>	97.740	97.005	-5.225	-170.261
Tilgang i årets løb <i>Additions during the year</i>	18.025	181.090	42.507	61.217
Afgang i årets løb <i>Disposals during the year</i>	-16.065	-49.532	-18.432	
Kostpris 31. december 2017 <i>Cost at 31 December 2017</i>	1.097.017	2.761.506	320.669	61.217
Opskrivning 1. januar 2017 <i>Revaluation at 1 January 2017</i>	3.013	0	0	0
Opskrivning 31. december 2017 <i>Revaluation at 31 December 2017</i>	3.013	0	0	0

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

9 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Property, plant and equipment (continued)

	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	Produktionsanlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Oth. fixtures, fittings, tools and equipment</i>	Materielle anlæg under opførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	
Ned- og afskrivning 1. januar 2017 <i>Impairment losses and depreciation at 1 January 2017</i>	-516.077	-1.884.070	-217.603	0
Kursregulering primo <i>Exchange adjustment, beg.</i>	5.781	29.387	-6.343	0
Reklassifikation <i>Reclassification</i>	4.020	-26.047	2.768	0
Årets ned- og afskrivning <i>Depreciation for the year</i>	-34.082	-136.087	-25.593	0
Årets ned- og afskrivning på afhændede aktiver <i>Impairment losses and depreciation on assets sold</i>	6.654	49.099	17.824	0
Ned- og afskrivning 31. december 2017 <i>Impairment losses and depreciation at 31 December 2017</i>	-533.704	-1.967.718	-228.947	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017 <i>Carrying amount at 31 December 2017</i>	566.326	793.788	91.722	61.217
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	10-50 år <i>10-50 years</i>	5-10 år <i>5-10 years</i>	3-8 år <i>3-8 years</i>	

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

9 Materielle anlægsaktiver (fortsat)	Investerings- ejendomme
<i>Property, plant and equipment (continued)</i>	<i>Investment property</i>
	<u>DKK '000</u>
Kostpris 1. januar 2017	436.918
<i>Cost at 1 January 2017</i>	
Kursregulering primo	430
<i>Exchange adjustment, beg.</i>	
Tilgang i årets løb	0
<i>Additions during the year</i>	
Afgang i årets løb	0
<i>Disposals during the year</i>	
Kostpris	
31. december 2017	<u>437.348</u>
<i>Cost at 31 December 2017</i>	
Værdireguleringer	
1. januar 2017	425.760
<i>Fair value evaluation at 1 January 2017</i>	
Kursregulering primo	346
<i>Exchange adjustment, beg.</i>	
Årets værdireguleringer	5.885
<i>Fair value evaluation for the year</i>	
Afgang i årets løb	0
<i>Disposals during the year</i>	
Værdireguleringer	
31. december 2017	<u>431.991</u>
<i>Fair value evaluation at 31 December 2017</i>	
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>869.339</u>
<i>Carrying amount at 31 December</i>	

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

9 Materielle anlægsaktiver (fortsat) *Property, plant and equipment (continued)*

Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene *Sensitivity in determination of fair value of investment properties*

Ved vurdering af markedsværdien pr. 31. december 2017 er der anvendt et individuelt fastsat afkastkrav per ejendom. Koncernens væsentligste ejendomme omfatter erhvervs-ejendomme beliggende i Rotterdam, disse ejendomme er værdiansat med udgangspunkt i et afkastkrav på 4,34%. Øvrige ejendomme er beliggende i Danmark og omfatter både bolig- og erhvervs-ejendomme som er værdiansat på baggrund af et afkastkrav i intervallet 4,3-8,5%. I forbindelse med værdiansættelsen af koncernens ejendomme er der i normalindtjeningen taget højde for markeds- og lejeforhold.

In assessing the fair market value at 31 December, 2017 the required rate of return has been determined individually for each property. The main properties in the Group include properties in Rotterdam, these properties have been valued on the basis of a required rate of return of 4.34%. Other properties are located in Denmark and include both residential and business properties which are valued on the basis of a required rate of return in the range of 4.3-8.5%. Market and rental income have been taken into account in connection with the valuation of the Group's properties.

Det gennemsnitlige afkastkrav kan opgøres til 4,68%
The average required rate of return is determined at 4.68%.

Ændringer i skøn over afkastkrav for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investeringsejendomme i balancen samt værdireguleringen i resultatopgørelsen.
Changes in estimated required rate of return for investment properties will affect the value of investment properties recognised in the balance sheet as well as value adjustments carried in the income statement.

Ændringer i gennemsnitligt afkastkrav <i>Changes in average required rate of return</i>	-0,50%	Basis	0,50%
Afkastprocent <i>Rate of return</i>	4,18%	4,68%	5,18%
Dagsværdi <i>Fair value</i>	956.363	869.339	771.621
Ændring i dagsværdi <i>Change in fair value</i>	87.024	0	-97.718

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

9 Materielle anlægsaktiver (fortsat)	Skibe
<i>Property, plant and equipment (continued)</i>	<i>Ships</i>
	DKK '000
Kostpris 1. januar 2017	1.168.345
<i>Cost at 1 January 2017</i>	
Kursregulering primo	-138.865
<i>Exchange adjustment, beg.</i>	
Tilgang i årets løb	7.756
<i>Additions during the year</i>	
Afgang i årets løb	-135.487
<i>Disposals during the year</i>	
Kostpris	
31. december 2017	901.749
<i>Cost at 31 December 2017</i>	
Ned- og afskrivning	
1. januar 2017	-480.514
<i>Impairment losses and depreciation at 1 January 2017</i>	
Kursregulering primo	59.683
<i>Exchange adjustment, beg.</i>	
Årets ned- og afskrivning	75.415
<i>Depreciation for the year</i>	
Årets ned- og afskrivning på afhændede aktiver	28.473
<i>Impairment losses and depreciation on assets sold</i>	
Ned- og afskrivning	
31. december 2017	-316.943
<i>Impairment losses and depreciation at 31 December 2017</i>	
Regnskabsmæssig værdi	
31. december 2017	584.806
<i>Carrying amount at 31 December 2017</i>	
Afskrives over	25 år
<i>Depreciated over</i>	<i>25 years</i>

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

9 Materielle anlægsaktiver (fortsat) *Property, plant and equipment (continued)*

Ledelsen foretager årligt en vurdering af skibenes regnskabsmæssige værdi med henblik på at fastslå, om der er et eventuelt nedskrivningsbehov ud over de normale afskrivninger. Hvis der er tegn på, at et aktivs regnskabsmæssige værdi overstiger de forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet, foretages der en impairment-test. Aktivets genindvindingsværdi opgøres som det højeste af nettosalgsprisen og nytteværdien.

Nettosalgsprisen opgøres på grundlag af værdiansættelser foretaget af en uafhængig valuar, som er indhentet af ledelsen. Som følge af det nuværende usædvanlige markeds- og konkurrencemæssige miljø er der efter ledelsens opfattelse stor usikkerhed forbundet med værdiansættelser fra valuarer. Derfor er nytteværdien opgjort som nutidsværdien af de samlede forventede pengestrømme i løbet af den resterende brugstid for skibene.

Ved opgørelsen af nytteværdien er ledelsens vurdering af de fremtidige satser for fragt- og tidscharter i særlig høj grad baseret på et skøn. Hvad angår indtjeningen fra skibene er der anvendt en sats baseret på den gennemsnitlige indtjening i 2017 + 35 % for 2018, cirka svarende til den indtjening, der er realiseret til dato i 2018.

Fra og med 2020 samt for skibenes resterende brugstid anvendes den gennemsnitlige historiske indtjening for perioden 2008-2017 for hver enkelt skibstype, hvilket efter ledelsens opfattelse udgør et rimeligt niveau for de langsigtede forventninger til satserne for MPP-segmentet (normale satser). De gennemsnitlige historiske satser ligger tæt på de realiserede satser i 2018. Fra og med 2020 samt for skibenes resterende brugstid forhøjes de forventede indtjeningssatser med 2,25 % pr. år. Desuden er der ved beregningen af nutidsværdien af de forventede pengestrømme anvendt en diskonteringsats på 8,4 %. Driftsomkostningerne for skibene er beregnet på grundlag af historiske omkostninger med en forventet stigning på 2 % pr. år.

På grund af den store usikkerhed i relation til markedet og – især – markedsforventningerne er opgørelsen yderst følsom over for selv mindre ændringer i de anvendte forudsætninger. Med hensyn til den langsigtede indtjening vurderer ledelsen dog, at udviklingen i både nettoindtjeningen, driftsomkostningerne og restværdierne, som er anvendt til beregningerne, er sandsynlige. Skulle det vise sig, at markedet ikke retter sig, vil det være nødvendigt at foretage yderligere nedskrivninger af skibenes langsigtede værdi. Ledelsen er dog overbevist om, at markedet vil rette sig inden for få år.

På grund af de forhold, der er beskrevet ovenfor, er der stor usikkerhed forbundet med værdien af skibene. Et salg inden for en kort tidsperiode må forventes at resultere i et regnskabsmæssigt tab.

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

9 Materielle anlægsaktiver (fortsat) ***Property, plant and equipment (continued)***

Management assesses annually, the carrying value of the vessels in order to determine whether there are any indications of impairment in excess of the amount provided for by normal depreciations. If there is an indication that the carrying amount of an asset may exceed the expected future cash flows from the asset, an impairment test is conducted. The recoverable amount of the asset is determined as the higher of the net selling price and the value-in-use.

The net selling price is determined based on independent broker valuations obtained by Management. In consequence of the current unusual market and competitive environment, broker valuations are, in Management's opinion, subject to a high level of uncertainty. Therefore, the calculation has been made of value-in-use stated as the present value of total expected cash flows in the remaining useful life of the vessels.

In the value-in-use calculation, Management's assessment of future freight and time charter rates are especially highly judgemental. As regards the earnings of the vessels, a rate based on average earnings in 2017 + 35% is applied for 2018; equal to approximately, the earnings realized up to date in 2018.

As of 2020 and for the remaining useful life of the vessels, an average of the historical earnings for the period 2008-2017 of the individual vessel types is used, which, in Management's opinion, constitutes a fair level of the long-term rate expectations for the MPP segment (normal rates). The historical average rates are close to the realized rates in 2018. As of 2020 and for the remaining useful life of the vessels, the expected rate earnings are added a percentage increase of 2.25% per year. Further, when calculating the present value of the expected cash flows, a discount rate of 8.4% has been applied. The operating costs of the vessels have been calculated on the basis of historical costs with an expected percentage increase of 2% per year.

Due to the major uncertainty relating to the market and, in particular, market expectations, the calculation is highly sensitive to even minor changes in the assumptions applied. However, as regards long-term earnings, it is Management's assessment that the developments in both net earnings, operating costs and residual value applied for calculation purposes are probable. Should it turn out that the market does not recover, it will be necessary to further impair the vessel values in the long term. Management is, however, convinced that the market will recover within a few years.

Due to the matters described above, the value of vessels is subject to considerable uncertainty. A sale within a short time frame must be expected to result in an accounting loss.

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

	2017	2016
	DKK '000	DKK '000
10 Kapitalandele i associerede virksomheder		
<i>Investments in associates</i>		
Kostpris 1. januar	20.713	20.713
<i>Cost at 1 January</i>		
Kursregulering primo	0	0
<i>Exchange adjustment, beginning of year</i>		
Tilgang i årets løb	22.303	0
<i>Additions during the year</i>		
	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december	43.016	20.713
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	6.216	4.860
<i>Valuation adjustments at 1 January</i>		
Anden regulering	0	-400
<i>Other adjustment, beginning of year</i>		
Kursregulering primo	-225	0
<i>Exchange adjustment, beginning of year</i>		
Årets resultat	4.237	1.756
<i>Net profit/loss for the year</i>		
	<hr/>	<hr/>
Værdireguleringer 31. december	10.228	6.216
<i>Revaluations at 31 December</i>		
	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	53.244	26.929
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Kapitalandele i associerede virksomheder specificerer sig således:
Specification of investments in associates:

Navn:	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name:</i>	<i>Registered office</i>	<i>Company capital</i>	<i>Share of ownership and votes</i>
		DKK'000	
K/S Generatorvej 4	Odense	1.900	40%
DanFiber A/S	Allerød	1.000	33.33-49,99%
Nikro s.r.o.	Slovakiet	25.754	50%
Shipping Company Groningen B.V.	Holland	149	20%

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

	2017	2016
	DKK '000	DKK '000
11 Hensættelse til udskudt skat		
<i>Provision for deferred tax</i>		
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	15.890	-31.102
<i>Provision for deferred tax at 1 January</i>		
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	70.242	46.992
<i>Amounts recognized in the income statement for the year</i>		
Kursregulering	3.058	0
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets indregnede beløb på egenkapitalen	0	0
<i>Amounts recognised in equity for the year</i>		
	89.190	15.890
Hensættelse til udskudt skat 31. december		
<i>Provision for deferred tax at 31 December</i>		

Hensættelse til udskudt skat består primært af midlertidige forskelle på materielle anlægsaktiver, hensættelser samt andre forskelle. I hensættelsen til udskudt skat er der modregnet fremførbare underskud og andre negative forskelle. Der er sket modregning af udskudte skatteaktiver, såfremt de skattemæssige jurisdiktioner tillader dette.

Provision for deferred tax consists mainly of temporary differences between the carrying amount and the tax base of tangible fixed assets, provisions and other items. Tax loss carry-forwards and other negative differences have been set off against provisions for deferred tax. Deferred tax assets have been set off against provisions in the same legal tax entity and jurisdiction.

12 Andre hensatte forpligtelser		
<i>Other provisions</i>		
Andre hensatte forpligtelser 1. januar	153.752	163.202
<i>Other provisions at 1 January</i>		
Anvendt i året	-52.978	-9.450
<i>Amounts for the year</i>		
	100.774	153.752
Andre hensatte forpligtelser 31. december		
<i>Other provisions at 31 December</i>		

Andre hensatte forpligtelser omfatter pensionsforpligtelser i ydelsesbaserede pensionsaftaler samt andre garantiforpligtelser.

Other provisions comprise pension obligations concerning defined benefit plans and warranty commitments.

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

13 Gældsforpligtelser Debt

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser.
Payments falling due within one year are stated under short-term debt.

Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.
Other debt is recognised in long-term debt.

	2017	2016
	DKK '000	DKK '000
14 Gæld til realkreditinstitutter		
Mortgage loans		
Efter 5 år	98.805	9.784
<i>After 5 years</i>		
Mellem 1 og 5 år	132.540	129.853
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del	231.345	139.637
<i>Long-term part</i>		
Inden for 1 år	24.152	7.600
<i>Within 1 year</i>		
	255.497	147.237
15 Kreditinstitutter		
Credit institutions		
Efter 5 år	1.014.663	271.733
<i>After 5 years</i>		
Mellem 1 og 5 år	414.179	891.560
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del	1.428.842	1.163.293
<i>Long-term part</i>		
Inden for 1 år	877.145	1.227.088
<i>Within 1 year</i>		
	2.305.987	2.390.381

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	DKK '000	DKK '000
16 Anden gæld		
<i>Other payables</i>		
Efter 5 år	0	0
<i>After 5 years</i>		
Mellem 1 og 5 år	27.063	226.402
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del	27.063	226.402
<i>Long-term part</i>		
Inden for 1 år	631.522	656.548
<i>Within 1 year</i>		
	<u>658.585</u>	<u>882.950</u>

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

	2017	2016
	DKK '000	DKK '000
17 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
<i>Fee to shareholder appointed auditor</i>		
Honorar til PriceWaterhouseCoopers		
<i>Fee to PriceWaterhouseCoopers</i>		
Lovpligtig revision	1.880	1.891
<i>Statutory audit</i>		
Skatte- og momsmæssig rådgivning	243	758
<i>Tax and VAT related services</i>		
Andre ydelser	140	684
<i>Other services</i>		
	2.263	3.333
Honorar til Deloitte		
<i>Fee to Deloitte</i>		
Lovpligtig revision	4.264	4.029
<i>Statutory audit</i>		
Skatte- og momsmæssig rådgivning	629	500
<i>Tax and VAT related services</i>		
Andre ydelser	1.076	1.672
<i>Other services</i>		
	5.969	6.201
Honorar til øvrige revisorer		
<i>Fee to other auditors</i>		
Lovpligtig revision	2.618	1.693
<i>Statutory audit</i>		
Skatte- og momsmæssig rådgivning	126	154
<i>Tax and VAT related services</i>		
Andre ydelser	318	1.489
<i>Other services</i>		
	3.062	3.336
Samlet honorar til revisorer		
<i>Total fee to auditors</i>		
Lovpligtig revision	8.762	7.613
<i>Statutory audit</i>		
Skatte- og momsmæssig rådgivning	998	1.412
<i>Tax and VAT related services</i>		
Andre ydelser	1.534	3.845
<i>Other services</i>		
	11.294	12.870

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

	2017	2016
	DKK '000	DKK '000
18 Resultatdisponering		
<i>Proposed distribution of profit</i>		
Foreslået udbytte for regnskabsåret	20.000	20.000
<i>Proposed dividend for the year</i>		
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	-64.721	-108.681
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>		
Overført resultat	297.093	122.501
<i>Retained earnings</i>		
	<u>252.372</u>	<u>33.820</u>

19 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Contingent liabilities and other financial obligations

Sikkerhedsstillelser

Security

Til sikkerhed for udlandslån og øvrig bankgæld er lagt følgende:

- Ejerpantebreve, DKK 1 mio.
- *The following has been placed as security for foreign loans and other bank loans:*
- *Mortgage deed registered to the owner, DKK 1 million.*

Prioritetslån i ejendom i Holland er sikret ved pant i alle ejendommens lejeindtægter, forsikringserstatninger og låntagers aktier.

Mortgage loan in property in the Netherlands is secured by first-priority pledge of all rental income of the property, insurance revenues and shares of the borrower.

Til sikkerhed for prioritetsgæld er tinglyst pant i danske og udenlandske ejendomme.

Mortgage in Danish and foreign properties has been registered as security for mortgage debt.

Koncernen har som led i den almindelige drift afgivet garantier/kautioner vedrørende leverancer, modtagne restitutioner, rembursforpligtelser, løbende kreditter mv.

As part of its ordinary activities, the Group has issued guarantees concerning deliveries, refunds received, letter of credit obligations, current credits, etc.

Leje og leasingforpligtelser

Rental and lease obligations

Koncernens leje- og leasingforpligtelser udgør DKK 83 mio.

Rental and lease obligations of the group amount to DKK 83 million.

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

19 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat) *Contingent liabilities and other financial obligations (continued)*

Eventualforpligtelser *Contingent liabilities*

Koncernen har som led i den almindelige drift indgået sponsorkontrakter.
As part of its ordinary activities, the Group has entered into sponsorship contracts.

Et datterselskab i koncernen er part i en tvist med Tønder Fjernvarme omkring prisfastsættelse af levering af fjernvarme fra datterselskabets kraftvarmeværk. Sagen vedrører perioden 2003-2015. Datterselskabet vurderer, at det er overvejende sandsynligt, at sagen henvises til fornyet behandling i Energiklagenævnet, og at det er sandsynligt, at en fornyet behandling vil medføre en ændring af princip for fastsættelse af varmeprisen, og den økonomiske konsekvens heraf er indregnet med samlet -14 mio. kr. i året. Datterselskabet har opgjort de forventede omkostninger til ca. 35 mio. kr. og opgjort forventet likviditetsmæssig påvirkning til 5 mio. kr.

A subsidiary in the group is party to a dispute with district heating company Tønder Fjernvarme as to the pricing of district heating supplied by the subsidiary's combined heat and power plant. The matter concerns the years 2003-2015. The subsidiary believes that the case is very likely to be referred back once more to the Danish Energy Board of Appeal. In management's opinion, renewed consideration by the Danish Energy Board of Appeal is likely to result in an adjustment of the principle governing the fixing of heating prices and the financial implications are recognized at a total amount of DKK - 14 million in 2017. The subsidiary expects total costs to amount to about DKK 35 million and estimates a positive cash flow effect of DKK 5 million.

Shippingkoncernen *Shipping Group*

Sikkerheder nævnt i dette afsnit påhviler shippingkoncernen.
Securities mentioned in this section are contingent liabilities of the Shipping Group.

Shippingkoncernen deltager som partreder i kommanditselskaber, og den samlede hæftelse i form af ikke indbetalt egenkapital andrager ca. DKK 31 mio. (2016: 37 mio.)

The Shipping Group partners as a joint owner of a ship in limited partnerships where the remaining liability in respect of non-paid-up equity amounts to approx. DKK 31 mio. (2016: DKK 37 mio.)

Skibe med en regnskabsmæssig værdi på DKK 584 mio. (2016: 956 mio.) er stillet til sikkerhed for bankforbindelser.

Vessels with a carrying amount of DKK 584 million (2016: 956 million) have been placed as security with bankers.

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat) **Contingent liabilities and other financial obligations (continued)**

Shippingaktiviteten medfører, at der afgives købs- og garantiforpligtelser over for banker, finansielle institutioner og rederier, og disse andrager ca. DKK 437 mio.
(2016: DKK 795 mio.)

As part of its shipping activities the Shipping Group made purchase and guarantee commitments to banks, financial institutions and shipping companies which amount to approx. DKK 437 million. (2016: 795 mio.)

Leje- og leasingforpligtelser, Shippingkoncernen **Lease obligations, Shipping Group**

Shippingkoncernen har indgået aftale om leje af skibe på timecharter basis til udløb frem til regnskabsåret 2024. Den samlede forpligtelse udgør DKK 1.605 mio. pr. 31. december 2017 (2016: DKK 1.929 mio.).

The Shipping Group have entered into an agreement on lease of vessels on a time charter basis for expiry in the financial year 2024. The total obligation amounts to DKK 1,605 million at 31 December 2017 (2016: DKK 1,929 million).

Eventualforpligtelser, Shippingkoncernen **Contingent liabilities, Shipping Group**

Der er rejst krav mod et selskab i Shippingkoncernen, primært i forbindelse med Selskabets rolle som pool manager samt omkostninger vedrørende skader på skibe mv. Selskabet og dets juridiske rådgivere anser kravene for ubegrundede og forventer ikke, at selskabet vil blive påført tab som følge af kravene. Den maksimale risiko anslås til DKK 23 mio.
Claims have been made against a subsidiary in the Shipping Group, primarily concerning its role as pool manager and cost for ship damages etc. The Company and its legal advisors consider the claim unjustified and do not perceive that the Company will incur any losses as a result of the actions for damages. The maximum risk is assessed to be DKK 23 million.

Eventualforpligtelse vedr. sambeskatning **Contingent liabilities in relation to jointly taxed income.**

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Koncernens danske selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat og renteskat.

The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the Group's jointly taxed income etc.

20 Koncernforhold **Group relations**

Koncernregnskabet for Thornico A/S omfatter Sanovo Eiprodukte GmbH & Co. KG, Tyskland.
The Consolidated Financial Statements of Thornico A/S comprise Sanovo Eiprodukte GmbH & Co. KG, Germany.

Noter til årsrapporten for koncernen

Notes to the Consolidated Annual Report

	2017	2016
	DKK '000	DKK '000
21 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-78.057	-93.319
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	219.750	234.435
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusive tab og gevinst ved salg	136.279	351.836
<i>Depreciation and impairment losses, incl. gain and loss on sale</i>		
Kursregulering anlægsaktiver		
<i>Exchange adjustment fixed assets</i>		
Værdiregulering ejendomme	-5.885	-217.637
<i>Fair value evaluation of investment property</i>		
Indtægt af kapitalandele i associerede virksomheder efter skat	-4.237	-22.240
<i>Income on investments in associates after tax</i>		
Andre driftsomkostninger	17.975	265.531
<i>Other operating expenses</i>		
Skat	12.547	-2.475
<i>Tax</i>		
Korrektion konsolideringsomfang	0	119.891
<i>Correction scope of consolidation</i>		
	298.372	636.022
22 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change of working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	41.236	-136.956
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-34.154	43.030
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i andre hensatte forpligtelser	-52.978	-9.450
<i>Change in other provisions</i>		
Kursregulering og reg. sikringsinstrumenter egenkapital	-124.792	-58.840
<i>Exchange regulation, equity</i>		
Ændring i leverandører m.v.	-56.559	125.923
<i>Change in suppliers etc</i>		
	-227.247	-36.293

Moderselskabets resultatopgørelse

1. januar - 31. december

Parent Company Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2017	2016
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		15.646	-55.000
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		15.646	-55.000
Indtægt af kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Income from investments in group enterprises</i>	1	342.494.319	69.502.153
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	2	161.444	375.244
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	3	-202.049	-115.476
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		342.469.360	69.706.921
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year, income</i>	4	-897.359	-190.937
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		341.572.001	69.515.984

Moderselskabets balance 31. december

Parent Company Balance Sheet at 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2017	2016
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Investments in group enterprises</i>	1	2.906.195.369	2.811.358.643
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		2.906.195.369	2.811.358.643
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		2.906.195.369	2.811.358.643
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		22.703.465	16.799.999
Tilgodehavende selskabsskat <i>Receivable corporation tax</i>		17.073.491	22.044.000
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		39.776.956	38.843.999
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		66.249	40.860
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		39.843.205	38.884.859
Aktiver <i>Assets</i>		2.946.038.574	2.850.243.502

Moderselskabets balance 31. december Parent Company Balance Sheet at 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2017	2016
Aktiekapital <i>Share capital</i>		5.000.000	5.000.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for revaluation under the equity method</i>		1.688.017.581	1.613.180.855
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		1.207.905.770	1.188.828.088
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		20.000.000	20.000.000
		2.920.923.351	2.827.008.943
Egenkapital <i>Equity</i>			
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	11.383.969
Anden gæld <i>Other payables</i>		25.115.223	11.850.590
		25.115.223	23.234.559
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>			
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		25.115.223	23.234.559
		2.946.038.574	2.850.243.502
Passiver <i>Liabilities and equity</i>			
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	5		
Sikkerhedsstillelser/eventualforpligtelser <i>Security/Continent liabilities</i>	6		
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	7		

Egenkapitalopgørelse for moderselskabet

Statement of changes in Equity for Parent Company

	Aktiekapital <i>Share capital</i>	Reserve for netto-opskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2017 <i>Equity at 1 January 2017</i>	5.000.000	1.613.180.855	1.188.828.088	20.000.000	2.827.008.943
Udbytte <i>Dividends</i>	0	-20.000.000	20.000.000	-20.000.000	-20.000.000
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo <i>Fair value adjustment of instruments, beginning of</i>	0	-34.555.000	0	0	-34.555.000
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of instruments for the year</i>	0	7.602.000		0	7.602.000
Valutakursreguleringer <i>Exchange regulations</i>	0	-87.693.247	0	0	-87.693.247
Øvrige kapitalbevægelser <i>Adjustment for the year</i>	0	-113.011.346		0	-113.011.346
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	322.494.319	-922.318	20.000.000	341.572.001
Egenkapital 31. december 2017 <i>Equity at 31 December 2017</i>	5.000.000	1.688.017.581	1.207.905.770	20.000.000	2.920.923.351

Noter til moderselskabets årsrapport

Notes to the Parent Company Annual Report

	2017	2016
1 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
<i>Investments in group enterprises</i>		
Kostpris 1. januar	1.218.177.788	1.218.177.788
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	0	0
<i>Additions during the year</i>		
Afgang i årets løb	0	0
<i>Disposals during the year</i>		
	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december	1.218.177.788	1.218.177.788
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	1.593.180.855	1.344.563.495
<i>Revaluation at 1 January</i>		
Årets opskrivning	114.836.726	268.617.360
<i>Revaluation for the year</i>		
Udbytte	-20.000.000	-20.000.000
<i>Dividend</i>		
	<hr/>	<hr/>
Værdireguleringer 31. december	1.688.017.581	1.593.180.855
<i>Revaluation at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	2.906.195.369	2.811.358.643
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Noter til moderselskabets årsrapport

Notes to the Parent Company Annual Report

	2017	2016
1 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (fortsat) Investments in group enterprises (continued)		
Den regnskabsmæssige værdi er optaget således i balancen: <i>The carrying amount is specified as follows in the balance sheet:</i>		
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>	2.906.195.369	2.811.358.643
Modregnet i tilgodehavender <i>Set off against receivables</i>	0	0
	<u>2.906.195.369</u>	<u>2.811.358.643</u>

Den regnskabsmæssige værdi 31. december fremkommer således:
The carrying amount at 31 December is specified as follows:

Regnskabsmæssig værdi 1. januar <i>Carrying amount at 1 January</i>	2.811.358.643	2.562.741.283
Tilgang, kostpris <i>Additions, cost</i>	0	0
Årets resultat efter skat <i>Net profit/loss for the year after tax</i>	342.494.319	69.502.153
Udlodning af udbytte <i>Distribution of dividend</i>	-20.000.000	-20.000.000
Regulering af sikringsinstrumenter <i>Fair value adjustment of hedging</i>	-26.953.000	-18.381.012
Værdireguleringer <i>Fair value adjustment, other</i>	-113.011.346	206.423.724
Valutakursreguleringer <i>Exchange adjustments</i>	-87.693.247	11.072.495
Regnskabsmæssig værdi 31. december Carrying amount at 31 December	<u>2.906.195.369</u>	<u>2.811.358.643</u>

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificerer sig således:

Navn: <i>Name:</i>	Hjemsted <i>Registered office</i>	Selskabskapital <i>Company capital</i>	Stemme- og ejerandel <i>Share of ownership and votes</i>
Thornico A/S	Odense (DK)	1.000.000	100%
Mount Baldy A/S	Odense (DK)	500.000	100%

Noter til moderselskabets årsrapport

Notes to the Parent Company Annual Report

	2017	2016
2 Finansielle indtægter		
<i>Financial income</i>		
Renteindtægt, tilknyttede virksomheder	161.444	375.244
<i>Interest income, group enterprises</i>		
	161.444	375.244
3 Finansielle omkostninger		
<i>Financial expenses</i>		
Renter, øvrige	-200.121	-114.844
<i>Interest, others</i>		
Renter, bank	-1.128	-95
<i>Interest, bank</i>		
Betalingsomkostninger mv.	-800	-537
<i>Interest, sundry</i>		
	-202.049	-115.476
4 Skat af årets resultat		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Skat af årets resultat fremkommer således:		
<i>Tax on profit/loss for the year is specified as follows:</i>		
Regulering vedrørende tidligere år, moder	-902.850	-145.888
<i>Adjustment conc. previous years, Parent</i>		
Skat af skattepligtig indkomst, moder	5.491	-45.049
<i>Tax on taxable income, Parent</i>		
	-897.359	-190.937
Der er ikke betalt selskabsskat i regnskabsåret.		
<i>No corporation tax has been paid in the financial year.</i>		

Noter til moderselskabets årsrapport

Notes to the Parent Company Annual Report

	2017	2016
5 Resultatdisponering		
<i>Proposed distribution of profit</i>		
Foreslået udbytte for regnskabsåret	20.000.000	20.000.000
<i>Proposed dividend for the year</i>		
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	322.494.319	69.502.153
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		
Overført resultat	-922.318	-19.986.169
<i>Retained earnings</i>		
	341.572.001	69.515.984

6 Sikkerhedsstillelser/Eventualforpligtelser

Security/Contingent liabilities

Selskabet hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv.
 Selskabet hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat og renteskat.
The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the Group's jointly taxed income etc.

7 Nærtstående parter og ejerforhold

Related parties and ownership

	Grundlag <i>Basis</i>
Bestemmende indflydelse	
<i>Controlling interest</i>	
Christian Nicholas Stadil	Hovedaktionær <i>Controlling shareholder</i>
Øvrige nærtstående parter	
<i>Other related parties</i>	
Bestyrelse og direktion	Ledelseskontrol
<i>Supervisory and Executive Boards</i>	<i>Management control</i>