



FirstFarms A/S  
Majsmarken 1  
7190 Billund

CVR: 28 31 25 04  
Hjemsted: Billund

## Indhold

### Ledelsesberetning

Resume	3
Hoved/nøgletal	4
Ledelsesberetning	5
Risikostyring	19
Aktionærinformation	23
Selskabsoplysninger	28
<b>Påtegninger</b>	33
Ledelsen	33
Revisionen	34

### Koncern- og årsregnskab

Resultatopgørelse	37
Totalindkomstopgørelse	37
Balance	38
Egenkapitalopgørelse	40
Pengestrømsopgørelse	42
Noter til koncern- og årsregnskabet	43

*Denne årsrapport er udarbejdet på dansk og engelsk. I tvivlstilfælde i forhold til fortolkning er den danske udgave gældende.*

## Resume

### 2016: EBIT-resultat som forventet – tilfredsstillende udbytter men påvirket af lave mælke- og afgrødepriser

- FirstFarms realiserede i 2016 en omsætning på 130,3 mio. kr., et EBIT-resultat på -2,8 mio. kr., og et resultat før skat på -12,5 mio. kr. EBIT-resultatet er forbedret med 12 mio. kr. i forhold til 2015 og svarer, eksklusiv nedskrivninger på jord, til de udmeldte forventninger i november 2016.
- Resultatet er påvirket af en nedskrivning på jord på 3,6 mio. kr. i Rumænien uden tinglyst ejer ret.
- Resultatet er isoleret set utilfredsstillende, men det skal dog ses i sammenhæng med de udfordringer som den lave mælkepris har medført i store dele af 2016.
- FirstFarms realiserede en meget tilfredsstillende høst i Slovakiet i 2016. Der er realiseret rekordudbytte i både forårs- og efterårsafgrøder, som samlet ligger væsentligt over budget. I Øst- og Vestrumænien har afgrøderne givet udbytte som budgetteret. Salgspriserne ligger samlet væsentligt under budget. Samlet har afgrøderne påvirket resultatet positivt med 6 mio. kr. i 2016 i forhold til budget og med 23 mio. kr. i forhold til sidste år.
- Solgt mælkemængde er forøget med 1,7 mio. kg i 2016 i forhold til 2015. Der blev således leveret 23,5 mio. kg mælk fra FirstFarms i 2016. Den daglige leverede mælk er ca. 30 kg mælk pr. malkende ko ultimo 2016 med en konkurrencedygtig fremstillingspris.
- Mælkeprisen var meget lav ved indgangen til 2016 og faldt yderligere frem til sommeren 2016, hvorefter den begyndte at stige igen. Mælkeprisen har således i 2016 været i spændet 1,31 kr. til 2,54 kr. Den gennemsnitlige salgspris har i 2016 udgjort 1,71 kr. pr. kg mod 2,61 og 1,98 kr. pr. kg i hhv. 2014 og 2015. Ultimo 2016 var mælkeprisen 2,54 kr. Mælkeprisen påvirker resultatet med -7 mio. kr. i forhold til budget 2016 og med -6 mio. kr. i forhold til sidste år.
- FirstFarms har indgået betinget aftale om køb af svineproduktion i Ungarn med endelig overtagelse i Q1, 2017.
- FirstFarms realiserede i 2016 en pengestrøm fra primær drift på 12,3 mio. kr.

### 2017: Forventninger

FirstFarms forventer i 2017 et EBIT-resultat i niveauet 18-22 mio. kr.

Indtjeningsmæssigt forventes 2017 at blive et stabilt år for mælke- og svineproduktion i EU.

Afgrødepriser forventes på niveau med realiserede priser i 2016, og der forventes en mælkepris på 2,50 kr.

Selskabet vil i 2017 arbejde på en udvikling af platformen for svineproduktion samt stabilisere driften i mælkeproduktionen. Markbruget forventes udvidet med et mindre areal, mens lagerfaciliteter til afgrøder forventes optimeret, således at høstpillet minimeres.

## Hoved/nøgletal

Hovedtal for koncernen 1.000 kr.	2016	2015	2014	2013	2012
Nettoomsætning	130.257	111.841	125.008	114.127	108.080
Bruttoresultat	7.330	-5.547	22.862	21.405	-15.110
Resultat af primær drift (EBIT)	-2.771	-14.657	19.172	11.172	-27.668
Resultat af finansielle poster, netto	-9.750	-7.806	-7.673	-6.674	-6.847
Resultat før skat	-12.521	-22.463	11.499	4.498	-34.515
Årets resultat	-12.957	-21.977	8.827	2.791	-27.435
Langfristede aktiver	396.403	402.254	393.584	390.977	388.706
Kortfristede aktiver	119.112	123.692	112.264	96.803	78.250
Aktiver i alt	515.515	525.946	505.848	487.780	466.956
Aktiekapital	47.122	47.122	47.122	47.122	47.122
Egenkapital	292.823	306.173	328.730	320.819	318.407
Langfristede forpligtelser	95.059	70.137	96.985	89.843	42.641
Kortfristede forpligtelser	127.633	149.636	80.133	77.118	105.908
Pengestrøm fra primær drift	12.275	-832	4.382	18.302	1.972
Pengestrøm fra driftsaktivitet	2.040	-8.811	-3.785	9.329	-4.700
Pengestrøm fra investering, netto	-18.817	-25.139	-6.367	-16.414	-3.906
Heraf til investering i materielle aktiver	-23.057	-38.493	-49.375	-28.106	-13.230
Pengestrøm fra finansiering	4.792	-14.332	-2.593	30.733	2.147
Pengestrøm i alt	-11.985	-48.282	-12.745	23.648	-6.459
<b>Nøgletal for koncernen</b>					
Bruttomargin	5,6	-5,0	18,3	18,8	-14,0
Overskudsgrad	-2,1	-13,1	15,3	9,8	-25,6
Soliditetsgrad	57	58	65	66	68
Resultat pr. aktie, kr.	-2,75	-4,66	1,87	0,59	-5,82
Ud vandet resultat pr. aktie, kr.	-2,06	-4,00	1,50	0,47	-5,82
Egenkapitalforrentning	-4,2	-6,9	2,7	0,9	-8,2
Gennemsnitligt antal ansatte	214	211	204	198	203

### Nøgletal for koncernen

Resultat pr. aktie (EPS) og ud vandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

De anførte nøgletal i koncern- og årsregnskabet er beregnet således:

Bruttomargin	$(\text{Bruttoresultat} \times 100) / \text{Nettoomsætning}$
Overskudsgrad	$(\text{Resultat af primær drift} \times 100) / \text{Nettoomsætning}$
Soliditetsgrad	$(\text{Egenkapital} \times 100) / \text{Aktiver i alt}$
Egenkapitalforrentning	$(\text{Årets resultat} \times 100) / \text{Gennemsnitlig egenkapital}$

## Ledelsesberetning

Platformen for den fortsatte udvikling af FirstFarms er i 2016 komplementeret med betinget købsaftale af svineproduktion i Ungarn. Produktionen ligger i det sydøstlige Ungarn og inden for køreafstande, der kan skabe væsentlige synergier i forhold til FirstFarms' produktion i Slovakiet og Vestrømænen med hensyn til produktion og afsætning.

Forretningsmodellen for FirstFarms er optimeret med den nye driftsgren. Der er skabt et godt fundament til den videre udvikling ud fra FirstFarms' forretningsmodel og vision.

Med svineproduktion i porteføljen vurderes det at sikre større risikospredning og bedre indtjeningsevne. Samtidig er der i driftsgrenen potentiale for udvidelse i fremtiden; både med yderligere slagtesvin og søer.



Resultatet i 2016 anses af ledelsen isoleret set som utilfredsstillende. Resultatet skal dog ses i sammenhæng med den historisk lave mælkepris i 2016.

Gennem en årrække har FirstFarms gennemført en struktureret indsats for at sikre ejer ret af jord i Rumænien via tinglysning i de offentlige registre. Denne proces er nu i hovedsagen gennemført, og det er valgt at nedskrive 3,6 mio. kr. på jordlodder, som der kan være usikkerhed om det er muligt at få tinglyst. Jordporteføljen er på næsten 6.000 ha tinglyst jord med bogført værdi på 117 mio. kr.

### **Resultat og omsætning**

FirstFarms realiserede i 2016 et tilfredsstillende produktionsresultat med baggrund i udbytter i mark og effektivitet ved malkekvæg, men utilfredsstillende på indtjeningsevnen primært med baggrund i meget lave mælkepriser. De tre væsentligste faktorer som påvirker resultatet er høje høstudbytter, lave afgrødepriser og lave mælkepriser. Mælkeprisen har været historisk lav med baggrund i ubalance på verdensmarkedet og salgsspriserne på afgrøder har været lavere end budgetteret, hvilket dog er kompenseret af gode udbytter.

Mælkeprisen var meget lav ved indgangen til 2016 og faldt yderligere frem til sommeren 2016. Det har givet store udfordringer at skabe balance i driften. Besætningen er holdt stabil og der er reduceret i både faste og variable omkostninger i muligt omfang. Den lave mælkepris har påvirket omsætningen med -6 mio. kr. og -24 mio. kr. i forhold til hhv. 2015 og 2014 samt -7 mio. kr. i forhold til budget 2016.

FirstFarms har i 2016 realiseret en omsætning på 130,3 mio. kr. (2015: 111,8 mio. kr.), et EBIT-resultat på -2,8 mio. kr. (2015: -14,7 mio. kr.) samt et resultat før skat på -12,5 mio. kr. (2015: -22,5 mio. kr.)

I 2016 har FirstFarms haft et rekordår for markbrug i Slovakiet på udbytter og resultater. Der er realiseret rekordudbytter i både forårs- og efterårsafgrøder, som samlet ligger væsentligt over budgetteret resultat, trods salgsspriserne er realiseret under budget. I Øst- og Vestrømænen har afgrøderne givet udbytte som budgetteret. Salgsspriserne ligger samlet marginalt under budget. Samlet har afgrøderne påvirket resultatet positivt med 6 mio. kr. i 2016 i forhold til budget og med 23 mio. kr. i forhold til sidste år.

Resultatet er negativt påvirket af en lav mælkepris i 2016. Der har været en uændret effektivitet i mælkeproduktionen med lavere produktionsomkostninger – trods en væsentlig negativ påvirkning af produktionen grundet den varme sommer. Der er i takt med faldet i mælkeprisen sket en tilpasning af mælkeproduktionen. De lavest ydende køer, der som følge af den lave mælkepris ikke kunne dække de variable omkostninger, er udsat. Den leverede mælkemængde er trods dette steget med 8%.

## Likviditet og driftsrammer

Det likvide beredskab er væsentlig forbedret i 2016 og sikrer mulighederne for den fortsatte udvikling af FirstFarms. Beredskabet muliggør udvidelser via opkøb eller fusioner og driftsoptimeringer i øvrigt. Der har i 2016 fortsat været fokus på optimering af den eksisterende produktion. Desuden er der arbejdet med at sikre et beredskab for konstant at være beredt til vækst i forhold til de strategiske handlemuligheder i den nuværende markedssituation for europæisk landbrug. Derfor blev et opkøb muligt af en svineproduktion i Ungarn.

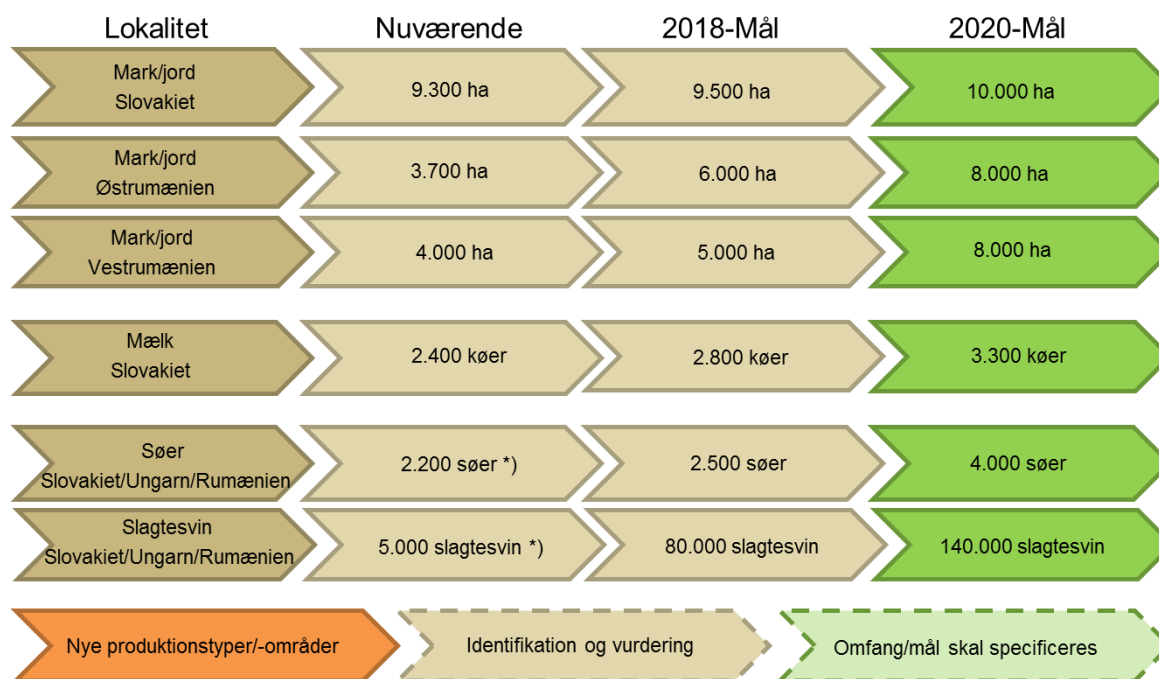
Antallet af ansatte er i Slovakiet og Danmark reduceret med 11 medarbejdere i 2016 og i Rumænien udvidet med 14 medarbejdere, da vagtfunktion og maskindrift er insourcet.

Der er ultimo 2016 tilsået ca. 8.100 ha efterårsafgrøder (2015: 7.800 ha), og afgrøderne har overvintret tilfredsstillende, til trods for et vådt efterår og en kold vinter.

FirstFarms har med den nye driftsgren revideret forretningsmodellen frem mod 2020, som illustreret i figur 1.

**Figur 1 – Målsætninger**

Planteproduktion/-områder mv., mælkeproduktion, svineproduktion og nye produktionstyper/-områder



\*) Indgår fra 2017

Målsætningen er udvikling af den animalske produktion i sammenhæng med udvikling af markbruget således at der opnås optimale synergier mellem de to driftsgrene. Der er i den sammenhæng stor fokus på lagerkapacitet, således at køb og salg af afgrøder optimeres i høstperioden og logistikopgaver minimeres.

Den animalske produktion udvides i takt med den potentielle indtjeningsforventning ud fra den nuværende forretningsmodel og produktionsrammer.

Mål for markbruget i FirstFarms er to driftscentre på hver 8.000 ha i hhv. Øst- og Vestrumænien; totalt 16.000 ha (drift i 2016/2017 er på 7.700 ha) samt 10.000 ha i Slovakiet (drift i 2016/2017 er på 9.300 ha).

FirstFarms fokuserer på en fortsat forbedring af kompaktering i nuværende områder og udvidelse i områder med potentiel god kompaktering og høj bonitet tæt på nuværende driftscentre. FirstFarms har en gennemsnitlig markstørrelse på 19 ha i Vestrumænien, 23 ha i Slovakiet og 60 ha i Østrumænien. Der er god driftsøkonomi i forøgelse af markstørrelsen.

FirstFarms' primære fokus er at drive og udvikle landbrugsarealer og ikke ultimativt at eje disse, selvom ejerskab ofte tages i anvendelse. Udvidelse af markbruget vil ske via køb eller via lejekontrakter på landbrugsjord afhængig af markedsforholdene på eje eller leje samt det største indtjeningspotentiale i driften af jorden. Der købes jord eller lejekontrakter i nuværende driftsområder, såfremt det forbedrer mulighederne for kompaktering af vores jord samt gavner FirstFarms' fremtidige muligheder for udvikling.

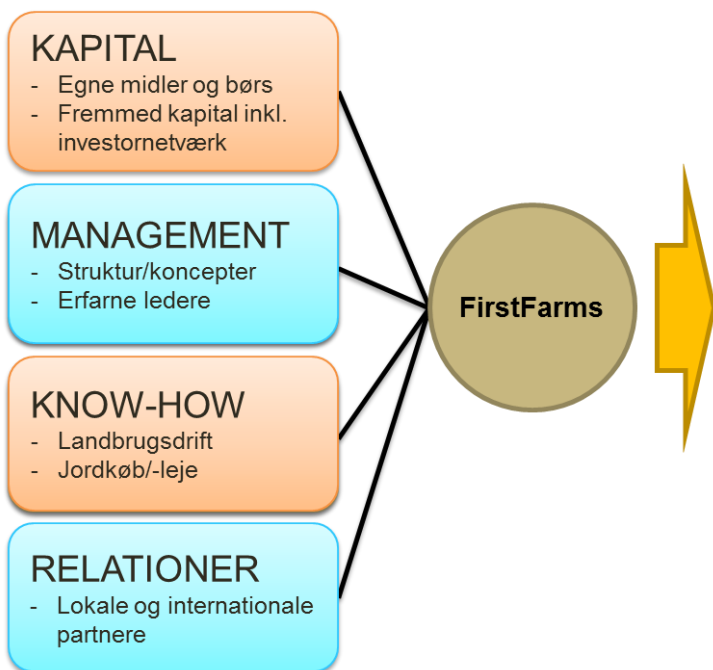
Målsætningen for mælkeproduktionen er en løbende udvidelse op til 3.300 køer. Der fastholdes en uændret vedligeholdelsesstrategi, hvor vi er klar til udvidelse inden for nuværende rammer, når der igen kan skabes balance i indtjeningsvevnen via tilfredsstillende mælkepriser.

Svineproduktionen forventes i 2018 udvidet til full-line med slagtesvin i nærområdet omkring nuværende produktion med 2.500 søer med produktion af 80.000 smågrise. Når dette er fuldt implementeret forventes produktionen fordoblet.

FirstFarms kan karakteriseres som en moderne vidensvirksomhed. Forretningsgrundlag, baggrund og markedsforhold ses i figur 2. I figur 3 illustreres FirstFarms' forretningside og virksomhedens nøgleroller.

**Figur 2 – Forretningsgrundlag, baggrund og markedsforhold**

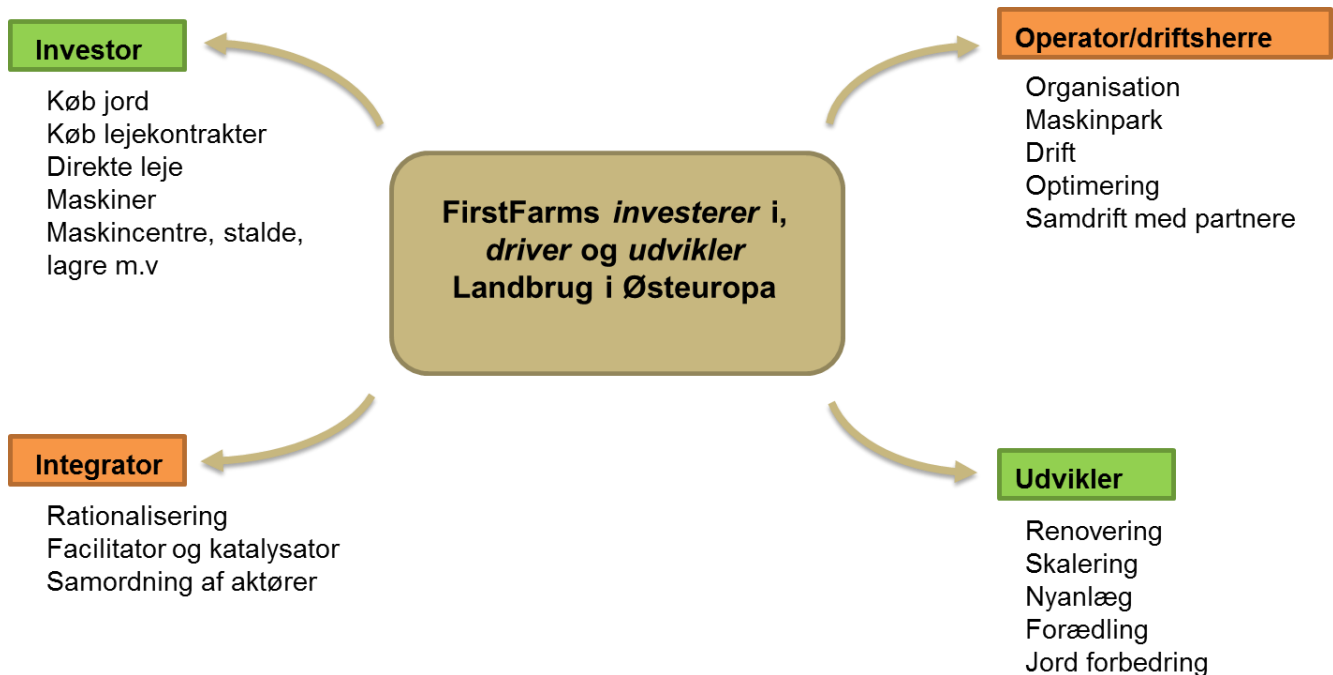
*FirstFarms' baggrund og styrker:*



*Typiske østeuropæiske markedsforhold:*

- KONSOLIDERINGSBEHOV**
  - Ineffektivitet, små driftsenheder
  - Mange private småparceller
  - Egentlige mindre landbrugere
  - Andre private jordejere og det offentlige, kirken m.fl.
  - Lejlighedsvis muligheder ift. lokalt opererende landbrugsselskaber
- UDVIKLINGSØNSKER LOKALT**
- GODE RAMMEVILKÅR**
- CENTRALT MARKED/AFSÆTNING**
- MANGEL PÅ KNOW-HOW**
- MANGEL PÅ MANAGEMENT**
- SVAG KAPITALSTRUKTUR/-MODEL**

**Figur 3 – Forretningsidé og nøgleroller**



#### *Markbrug*

Priserne på kornprodukter og oliefrø faldt i sidste halvår af 2015 og forblev i 2016 på et lavt niveau. Priserne var i 2016 påvirket af et højt høstpres med baggrund i høje udbytter. FirstFarms havde i henhold til de vedtagne politikker valgt at sælge en del af forventet høst i foråret 2016 samt i løbet af høstperioden til budgetterede priser eller højere. Dette sikrede, at prisvariationerne ikke i fuldt omfang ramte de endelige realiserede afgrødepriser. FirstFarms forventer, at priserne i 2017 vil svare til priserne realiseret i 2016.

FirstFarms realiserede en meget tilfredsstillende høst i Slovakiet i 2016. I Øst- og Vestrumænien realiserede FirstFarms en tilfredsstillende høst trods tørke i Østrumænien.

I vækstsæsonen 2016/17 er alle vinterafgrøder i Slovakiet og Rumænien veletableret, og der er kommet tilfredsstillende nedbør indtil udgangen af 2016. Grundlaget forventes tilfredsstillende for udbyttet i markbruget for 2017.

Der arbejdes konstant på en forbedring af lagerkapacitet i alle driftscentre, idet dette minimerer salg af afgrøder i høst, hvor priserne historisk er mest pressede. Der er gode rammer i Østrumænien og Slovakiet, mens der er arbejdes på forøgelse af rammer i Vestrumænien.



Nedenfor vises før og efter billeder af siloprojekt købt i 2015 i Faurei i Østrumænen med 10.000 tons kapacitet.



Der arbejdes løbende med forbedringer og vedligeholdelse af driftsarealet. Dette sker via rensning og etablering af kanaler, sammenlægning af marker samt rydning og beskæring af buske og træer i markskel. Alle udgifter afholdes løbende som vedligeholdelse og aktiveres ikke i årsregnskabet.

I figur 4 illustreres FirstFarms' forretningsmæssige hovedkilder og indsatsområder for at skabe værdi. Fra 2017 bliver svineproduktion en del af kilderne. Nøgleordene er vækst, kompetence, effektivitet og compliance inden for områderne markbrug, merværdi på afgrøder, mælkebesætning, svineproduktion og jordudvikling.

**Figur 4 – Værdiskabelse**



#### *Mælkeproduktion*

FirstFarms har i 2016 leveret 23,5 mio. kg mælk mod 21,8 mio. kg i 2015, og i 2017 forventes en levering på 25,1 mio. kg. Produktionen af solgt mælk pr. malkende ko i 2016 har ligget uændret i forhold til 2015 i spændet 29-30 kg dagligt. I 2017 forventes den daglige produktion svagt stigende. Der er stor fokus på at reducere omkostninger pr. kg solgt mælk. I 2017 forventes den nedadgående trend i omkostningerne at fortsætte i lighed med 2016, hvor omkostninger blev reduceret med 5% pr. kg mælk.

Mælkeprisen var meget lav ved indgangen til 2016 og faldt yderligere frem til sommeren 2016, og den har i 2016 ligget i spændet 1,31 kr. til 2,52 kr. Den gennemsnitlige salgpris har i 2016 udgjort 1,71 kr. pr. kg mod 1,98 og 2,61 kr. pr. kg i hhv. 2015 og 2014. FirstFarms har i årene 2012 til 2016 opnået en gennemsnitlig pris på 2,23 kr. pr. kg.

Der forventes en stigende mælkepris i 2017 med baggrund i nuværende markedsforhold for mælkeprodukter. Der er budgetteret med en afregnet mælkepris på 2,49 kr. pr. kg i 2017. Prisen er ultimo 2016 steget til budgetteret niveau og forventes stigende i 2017.

#### *Tilskud*

FirstFarms modtager EU-tilskud til mælkeproduktionen i Slovakiet. Tilskuddet i 2016 er på 10,5 mio. kr. mod 4,6 mio. kr. i 2015.

Der gives hektartilskud til dyrkning af jorden i både Slovakiet og Rumænien. EU-tilskuddene forventes stigende med baggrund i Landbrugsreformen 2014-2020 fra EU samt de regionale allokeringer af tilskuddene.

FirstFarms har modtaget støtte til investeringer i Slovakiet fra EU's strukturfonde. Tilskuddene indtægtsføres løbende i takt med, at aktiverne afskrives.

De samlede offentlige tilskud udgjorde 42,2 mio. kr. i 2016 mod 30,3 mio. kr. i 2015. Der er ultimo 2016 et tilgodehavende tilskud på 12,4 mio. kr. mod 23,1 mio. kr. ultimo 2015.

### *Balance og pengestrømme*

Forrentningen af FirstFarms' egenkapital blev i 2016 -4,2 % mod -6,9 % i 2015.

Pengestrømme fra primær drift udgør 12,3 mio. kr. i 2016 mod -0,8 mio. kr. i 2015.

### *Investeringer*

FirstFarms har i 2016 foretaget vedligeholdende samt rentabilitetsforbedrende investeringer i eksisterende driftsanlæg. Der er sket investering i vedligeholdelse af vores maskinpark. Der er tillige opkøbt jord i vores driftsområder, primært Østrumænen, som forbedrer vores drift i 2017. Samlet set udgør investeringer 23 mio. kr. – heraf jord og bygning på 14 mio. kr.

For 2017 vil der alene blive foretaget vedligeholdende investeringer i eksisterende driftsmateriel og bygninger. Der vil uændret blive investeret yderligere i landbrugsjord og jordlejekontrakter, som led i den strategiske målsætning. Samtidig vil der blive igangsat investeringer som forbedrer vores silokapacitet og kapacitet i svine- og mælkeproduktion.

Større projekter i henhold til forretningsmodellen behandles enkeltstående og er ikke en del af den normale daglige drift og investeringsbudget.

Generelt gør pres på afsætningspriserne, at FirstFarms løbende omprioriterer investeringsplanerne. Samtidig har optagelsen af driftsgrenen svineproduktion gjort, at nye muligheder analyseres og prioriteres. Den langsigtede investeringsplan er klarlagt, men inden for disse rammer sker en løbende vurdering og prioritering i forhold til evnen for afkast.

### *Rentebærende gæld*

Den nettorentebærende gæld i FirstFarms er på 179 mio. kr. og svarer til 61 % af egenkapitalen og 35 % af balancesummen.

### *Valutakursregulering*

FirstFarms opererer i Slovakiet og Rumænien og påvirkes derfor af udsving i kurserne på EUR og RON. Danmark har en fastkurspolitik i forhold til EUR, så DKK kun svinger inden for et fastlagt spænd, og usikkerheden på EUR er således begrænset.

Fra primo til ultimo 2016 er RON og EUR faldet hhv. 0,6% og 0,4% i forhold til DKK.

Den negative regulering af valutakursen har givet en reduktion i selskabets egenkapital på 0,9 mio. kr.

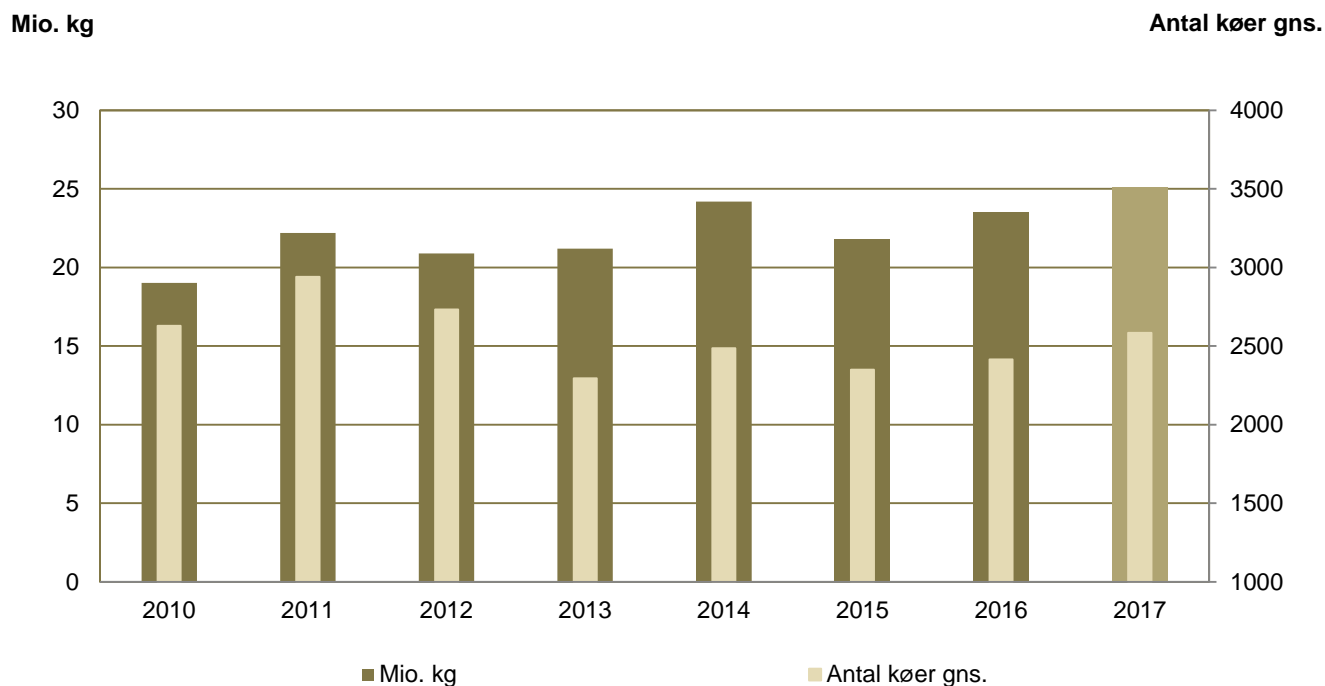
## **Slovakiet**

### *Mælkeproduktion*

Solgt mælkemængde er forøget med 1,7 mio. kg i 2016 i forhold til 2015. Der blev således leveret 23,5 mio. kg mælk fra FirstFarms i 2016. Der er i gennemsnit dagligt leveret 29,2 kg mælk pr. malkende ko i 2016 mod 29,0 kg i 2015.

Der er stor fokus på omkostningen pr. produceret kg mælk. Nettoomkostningen før renter og afskrivninger har i 2016 udgjort 1,95 kr. pr. produceret kg mælk, hvilket anses for konkurrencedygtigt i europæisk mælkeproduktion og er en reduktion på 0,10 kr. i forhold til 2015.

**Figur 5 – Udvikling i FirstFarms' salg af mælk i Slovakiet**



Kilde: FirstFarms

Produktionen pr. ko var uændret i 2016. Den forventede stigning udeblev med baggrund i ringe foderkvalitet fra høsten 2016. FirstFarms tilstræber og forventer en stigning i 2017. Besætningen af malkekøer var ved udgangen af 2016 på 2.509 mod 2.357 ultimo 2015. Ved udgangen af 2017 forventes 2.700 malkekøer. Stigningen sker via eget opdræt og uden investeringer i udvidelse af kapacitet.

For 2017 forventes en samlet leverance fra FirstFarms på 25,1 mio. kg mælk, hvilket er en stigning på 7% i forhold til 2016. Dette skyldes optimeringer af kapacitet i eksisterende driftsanlæg samt flere køer.

#### Markbrug

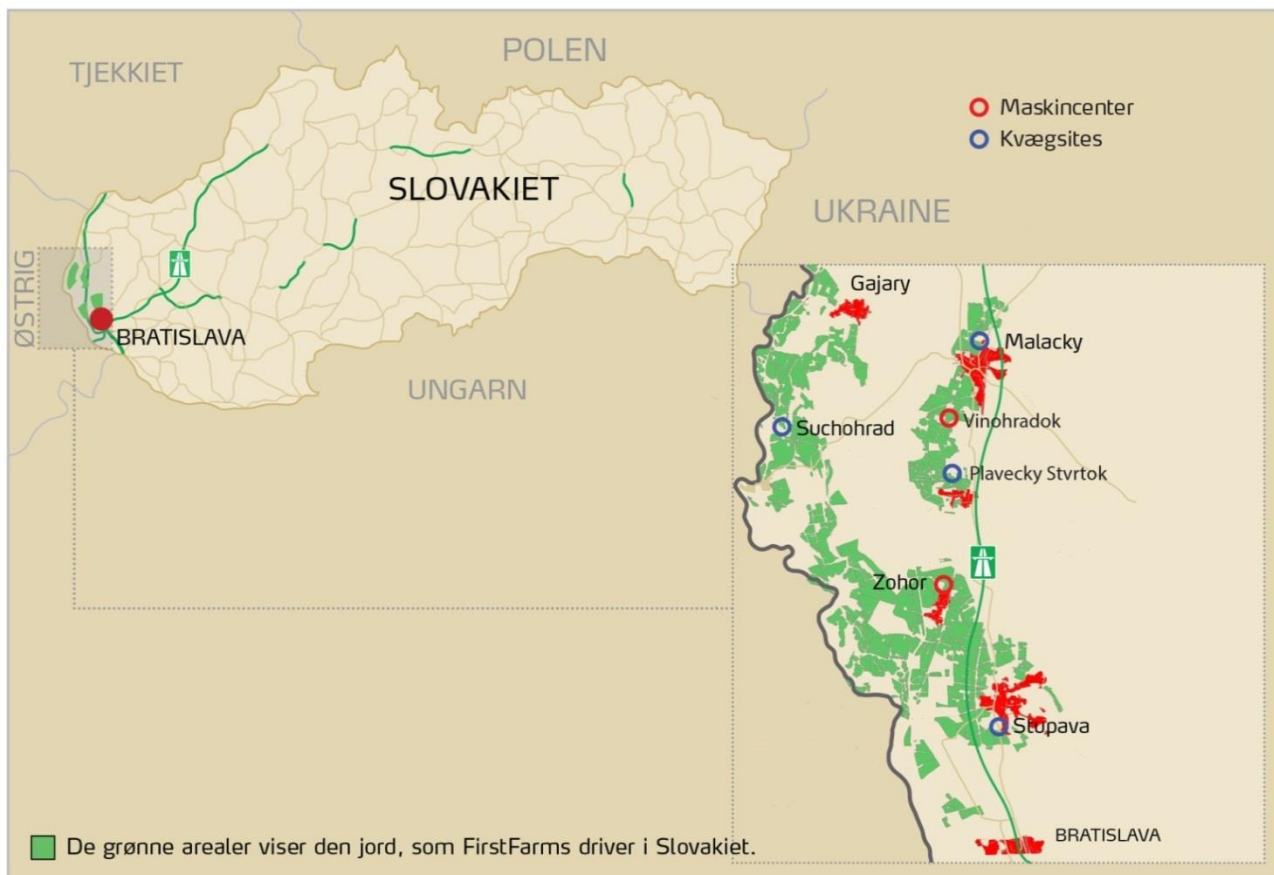
Der er realiseret en meget tilfredsstillende høst i Slovakiet i 2016 med rekordudbytter i både forårs- og efterårsafgrøder.

#### Jord

Der blev i 2016 dyrket 9.300 ha jord i Slovakiet, hvoraf FirstFarms ejer 640 ha til en bogført værdi på 24.830 kr. pr. ha. FirstFarms har købt 53 ha landbrugsjord i Slovakiet i 2016.

Det er FirstFarms' vurdering, at prisen på jord i Slovakiet i 2016 har været konstant.

**Figur 6 – FirstFarms i Slovakiet**



Hovedparten af den jord, der dyrkes i Slovakiet er lejet jord, og forpagtningsperioderne er på mellem 1 og 15 år. De ca. 10.000 lejekontrakter fordelt på ca. 30.000 jordparceller bliver løbende fornyet. Forpagtningsafgiften i Slovakiet er på et forholdsvist lavt niveau på ca. 300 kr. pr. ha, og det er således fortsat driftsøkonomisk mere fordelagtigt at leje jorden end at købe den. Ca. 20 % af jorden administreres af staten gennem en jordfond. Det vurderes, at denne jord over tid vil blive udbudt til salg med forkøbsret for brugerne af jorden.

## Rumænien

Det samlede dyrkede areal i Rumænien forventes i 2017 at udgøre 7.700 ha mod 7.200 ha i 2016.

### Markbrug - Øst

Høsten i Østrumænien har været tilfredsstillende med realiserede udbytter og salgspriser på budget.

Der blev i 2016 dyrket 3.200 ha, og arealet forventes at stige til 3.700 ha i 2017.

Fremspiringen i efteråret 2016 har været tilfredsstillende.

### Markbrug - Vest

Høsten i Vestrumænien var tilfredsstillende med realiserede udbytter på niveau med budget. Salgspriserne har på oliefær være realiseret på niveau med budget, mens priser på hvede og majs er realiseret væsentligt under budgettet. Der er meget stort høstpres på priserne i området, og det er derfor vigtigt at kunne håndtere de høstede afgrøder i en periode.

Der er i 2016 etableret et samlet afgrøde- og maskincenter i lejede lokaler, som skal servicere driften i 2017.

Der forventes dyrket uændret 4.000 ha i 2017.

**Figur 7 – FirstFarms i Rumænien**



### *Jord*

FirstFarms har i 2016 arbejdet med at få kompakteret den ejede jord i dyrkningsområderne. Ved udgangen af 2016 ejer FirstFarms 5.263 ha jord i Rumænien, hvoraf 96% er med offentligt registreret ejerskab og 4% med dokumenteret, men ikke offentligt registreret ejerskab.

Der sker løbende en stor værdiforøgelse af jordporteføljen via samling af jorden til større stykker, bytte til bedre bonitet og tinglysning af ejer ret. Omkostninger til denne proces bæres over driften. Gennem en årrække har FirstFarms gennemført en struktureret indsats for at sikre ejer ret af jord i Rumænien via tinglysning i det offentlige register. Denne proces er nu ved at være gennemført, og det er valgt at nedskrive 3,6 mio. kr. på jordlodder, hvor der kan være usikkerhed om muligheden for at få dem tinglyst. Jordporteføljen er på over 5.200 ha tinglyst jord. FirstFarms har nu under 200 ha uden tinglyst ejer ret (ekskl. solgt jord, hvor køber skal forestå tinglysning), hvor der i 2012 var ca. 3.000 ha.

### *Prisudvikling på jord*

Det er FirstFarms' vurdering, at jordpriserne i Rumænien i 2016 har været stigende. Antallet af handler er dog fortsat på et lavt niveau. Værdien af jorden i Rumænien varierer fra område til område og efter bonitet og klimatiske forhold samt kompakteringsgrad. Jorden er bogført til 19.136 kr. pr. ha mod en skønnet dagsværdi på 32.000 kr. pr. ha.

Der foreligger ingen officielle statistikker for køb og salg af landbrugsjord, og der er ingen offentlig vurdering af jorden. Det er derfor vanskeligt at skaffe sikre sammenlignelige oplysninger om jordpriserne og udviklingen i jordpriserne.

FirstFarms får løbende foretaget jordvurdering af en del af jorden i Rumænien, og dette er suppleret med selskabets egne erfaringer med jordpriser til beregning af værdien af selskabets jord. Den samlede værdi er i niveauet 171 mio. kr. mod en bogført værdi på 101 mio. kr.

## Forventninger til 2017

FirstFarms forventer i 2017 et EBIT-resultat i niveauet 18-22 mio. kr.

Indtjeningsmæssigt forventes 2017 at blive et stabilt år for mælke- og svineproduktion i EU.

Afgrødepriser forventes på niveau med realiserede priser i 2016.

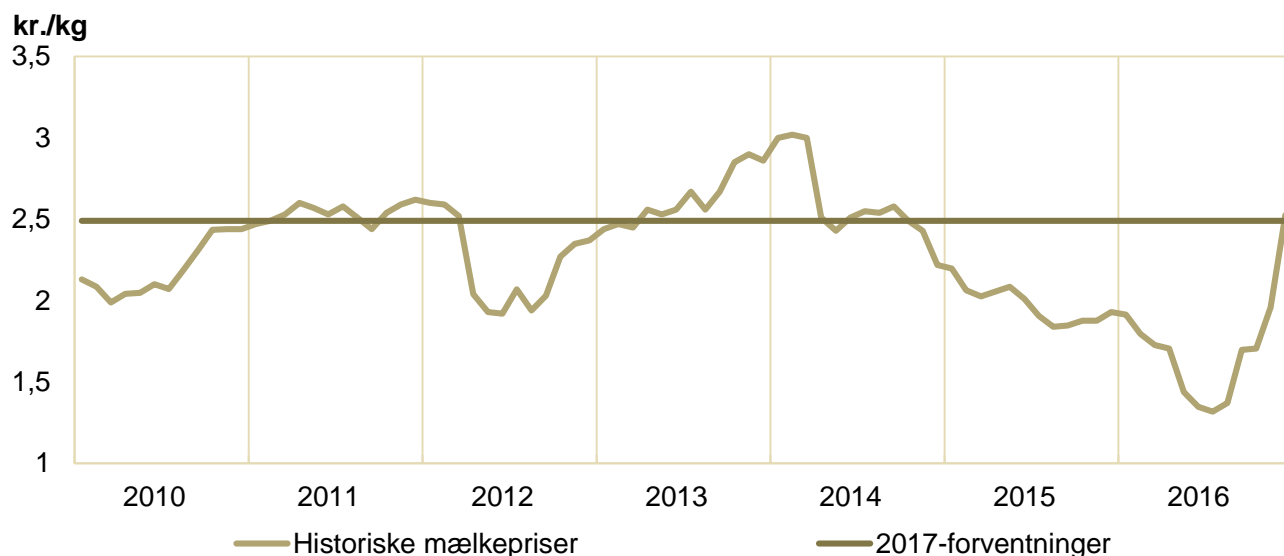
Selskabet vil i 2017 arbejde på en udvikling af platformen for svineproduktion samt stabilisere driften i mælkeproduktionen. Markbruget forventes udvidet med et mindre areal, mens lagerfaciliteter forventes optimeret, således at høstpreset minimeres.

### Mælkeproduktion og -pris

FirstFarms forventer i 2017 at levere 25,1 mio. kg mælk. Mælkeproduktionen pr. ko vurderes på et tilfredsstillende niveau og med stigende antal køer.

Der forventes en gennemsnitlig afregnet mælkepris på 2,50 kr. pr. kg i 2017.

**Figur 8 – Udvikling i mælkepris**



Kilde: FirstFarms

### Afgrødeproduktion og -priser

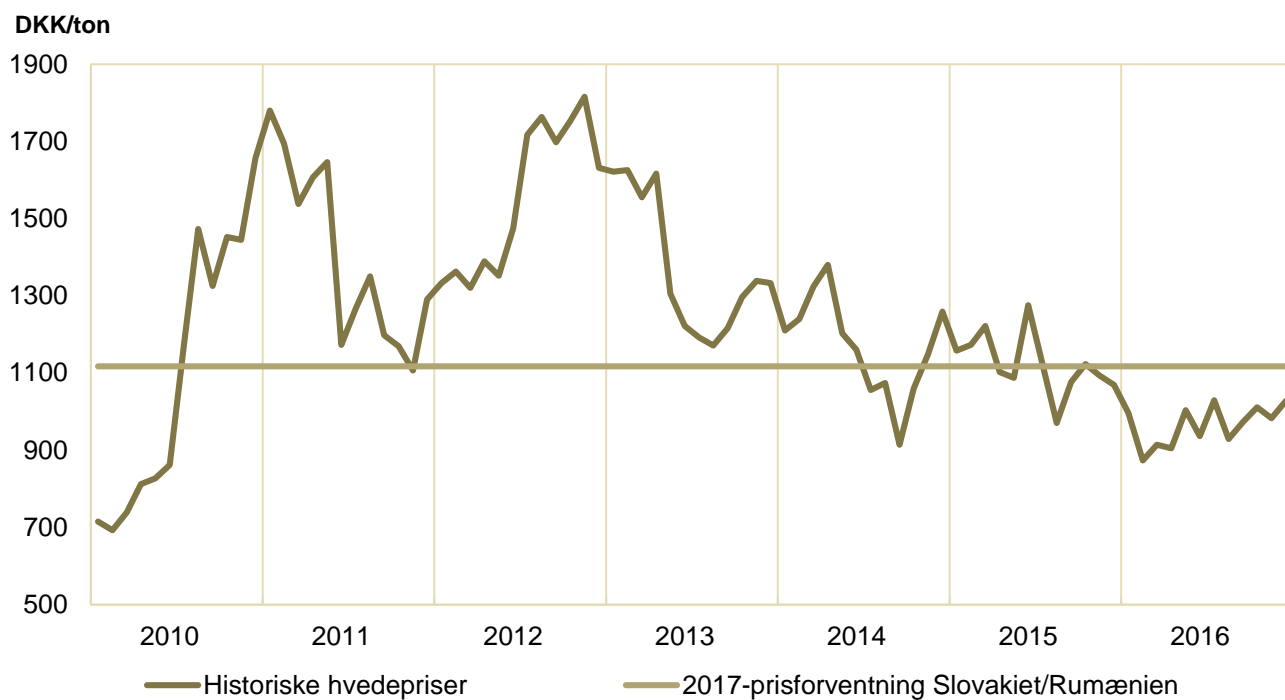
Priserne på afgrøder forventes i 2017 at ligge på niveau svagt over FirstFarms' realiserede priser for 2016.

Afregningspriserne for kornafgrøder (hvede, rug, majs og byg) forventes i 2017 at ligge i intervallet 850 – 1.200 kr. pr. ton, afhængig af produkt samt om det sælges i Slovakiet eller Rumænien. Der forventes marginalt lavere priser i Rumænien.

Afregningspriserne for oliefrø forventes i intervallet 2.650 – 2.750 kr. pr. ton.

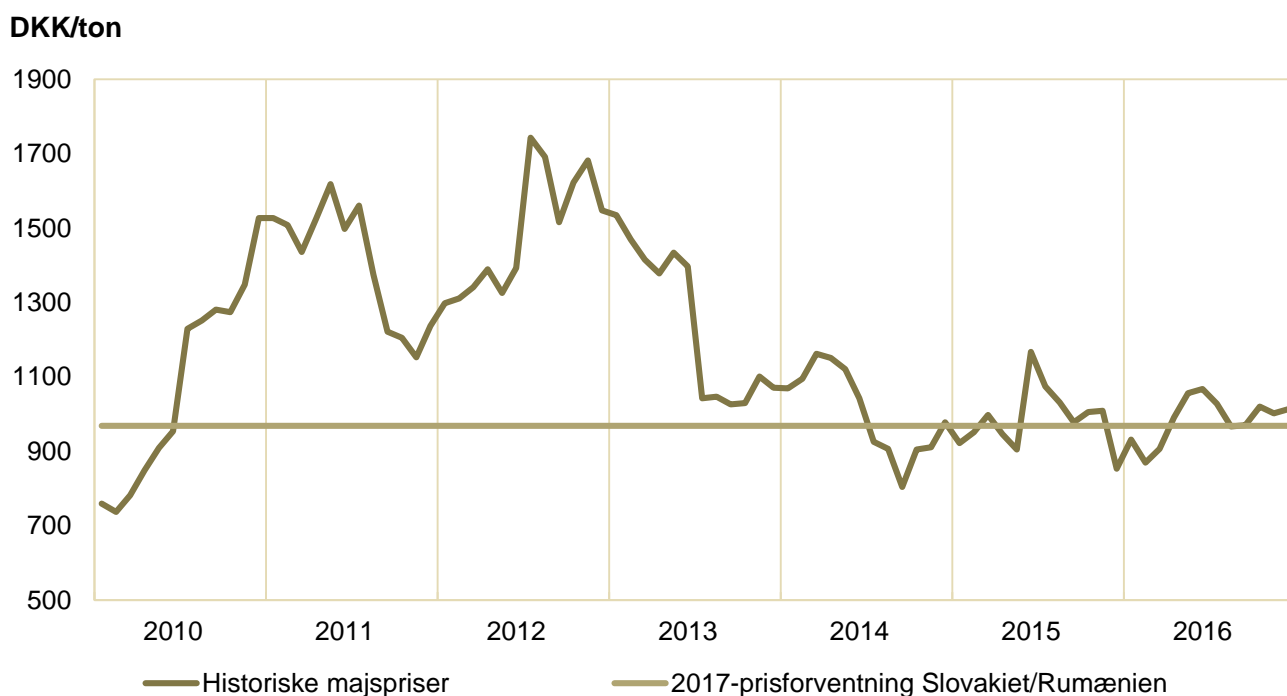
Udviklingen i priserne på nogle af selskabets hovedafgrøder er vist på de næste sider.

**Figur 9 – Udvikling i hvedepris**



Kilde: Matif (tilpasset lokale markedsforhold)

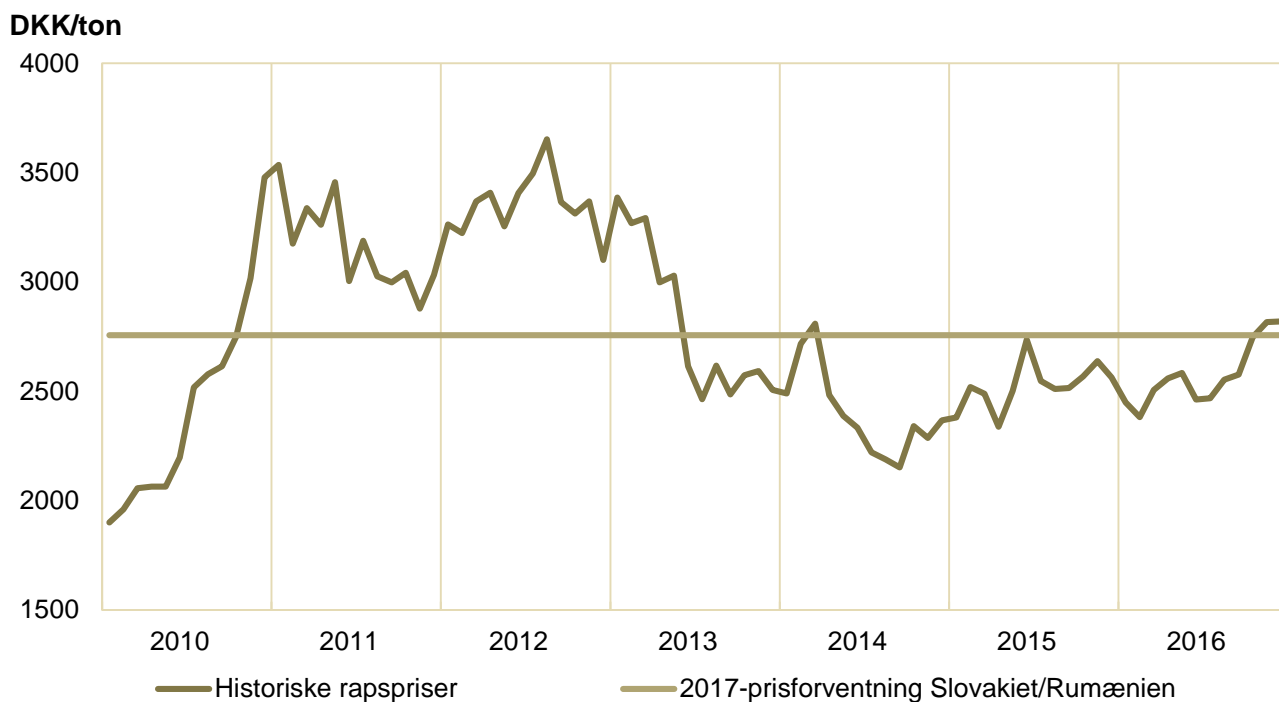
**Figur 10 – Udvikling i majspris**



Kilde: Matif (tilpasset lokale markedsforhold)



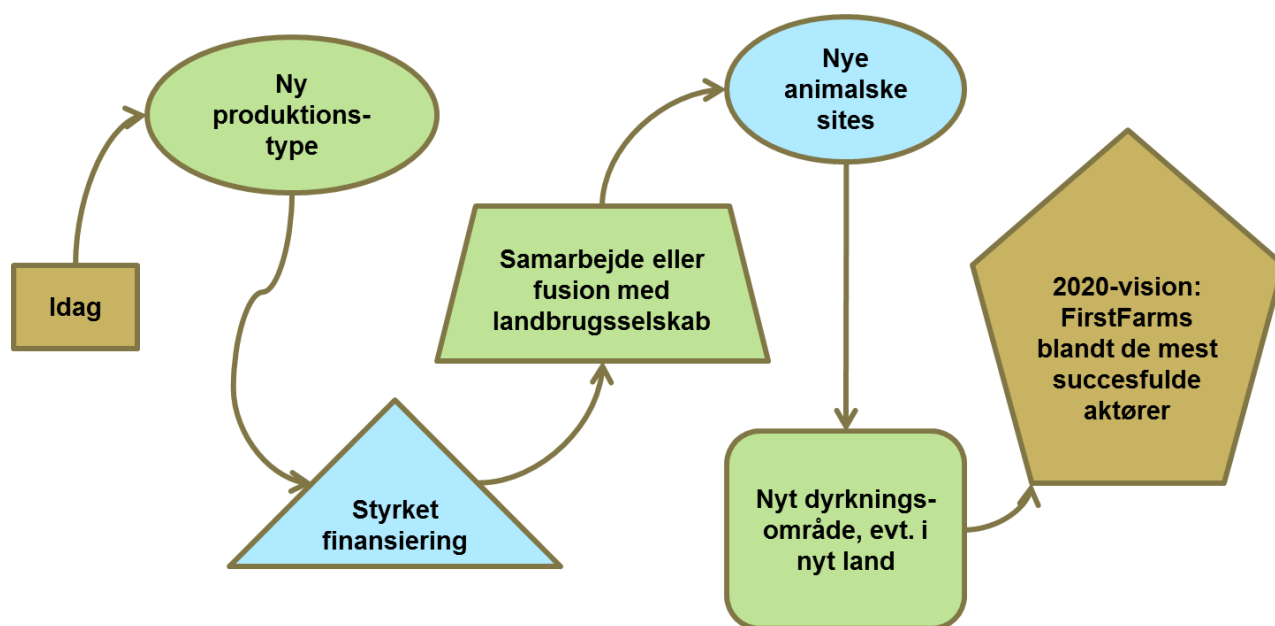
**Figur 11 – Udvikling i rapspris**



Kilde: Matif (tilpasset lokale markedsforhold)

Nedenfor i figur 12 er FirstFarms' vision beskrevet visuelt frem mod år 2020. Tidslinjen og aktiviteter er ikke prioriteret eller tidsmæssigt fastsat og skal derfor alene ses som en mulig ramme for FirstFarms' udvikling mod at blive en af branchens mest succesfulde aktører. Flere af aktiviteterne er allerede i proces eller under analyse.

**Figur 12 – Vision**



### *Likviditet*

FirstFarms fik i 2016 tilført et provenu på 32,25 mio. kr. fra konvertible obligationer med udløb 15. december 2020. Der blev desuden i 2016 gennemført en forlængelse af konvertible obligationer på 27,1 mio. kr. med udløb 15. december 2018.

Ovennævnte i kombination samt en likviditetsskabelse via driften forventes at give FirstFarms et tilfredsstillende likviditetsberedskab i 2017.

Der forventes ligeledes i 2017, at der bliver opbygget et likviditetsberedskab til fremtidig vækst via samarbejdet omkring investering i jord med AP Pension.

FirstFarms har indgået rammeaftaler med banker i Slovakiet, Rumænien og Danmark.

### *Investeringer*

Investeringerne i 2017 forventes at udgøre vedligeholdende og rentabilitetsforbedrende investeringer i de eksisterende anlæg og maskiner. Der forventes samtidig foretaget investeringer i landbrugsjord i henhold til jordstrategien.

Der er udarbejdet strategier for markbruget i Slovakiet, Øst- og Vestrumænien samt masterplan for kvæg- og svinedriften for de kommende fem år, herunder investerings- og handlingsplaner, som understøtter vision og målsætninger for FirstFarms.

FirstFarms prioriterer investeringsplanerne løbende. Samtidig har optagelsen af driftsgrenen svineproduktion gjort, at nye muligheder overvejes og analyseres. Den langsigtede investeringsplan er klar, men inden for disse rammer sker en løbende vurdering og prioritering i forhold til afkastevnen.

Nedenfor i figur 13 er FirstFarms' værdier beskrevet, disse er en væsentlig del af virksomhedskulturen.

### **Figur 13 – Værdier**

- ❖ Vækst – skaler forretning med bedre bundlinje
- ❖ Ansvarlighed – ingen detaljer er for små, ingen indsats er for stor
- ❖ Ekspertise – men hold det simpelt
- ❖ Styr på risici – rettidig omhu

## Risikostyring

### Markedsforhold

FirstFarms er afhængig af bytteforholdet, dvs. forholdet mellem afsætningspriser i landbruget (korn, oliefrø, mælk og kvæg) samt selskabets driftsomkostninger (foder, brændstof, energi og gødning). Priserne er påvirket af faktorer, der ligger udenfor FirstFarms' indflydelse, herunder globale og lokale udbuds- og efterspørgselsforhold, lagerstørrelser og spekulation i råvarer. FirstFarms forsøger at imødegå disse risici i et vist omfang ved at fastlåse afsætningspriser og driftsomkostninger gennem indgåelse af længerevarende kontrakter.

Såfremt bytteforholdet forringes, vil FirstFarms' indtjeningsmargin komme under pres.

Landbrugsdrift, herunder efterspørgsel og priser på råvarer og kød, er eksponeret over for den økonomiske udvikling i de pågældende lande, hvori FirstFarms opererer, samt over for udviklingen i den globale økonomi. Økonomisk afmatning eller recession kan således påvirke efterspørgslen efter selskabets varer.

### Sygdom i afgrøder og besætning

Sygdom i afgrøderne eller besætningerne udgør potentielle risici for FirstFarms, da selskabet har en betydelig kvægbesætning og en stor afgrødeproduktion. Kvægbesætningerne er eksponeret over for sygdomme. FirstFarms følger de til enhver tid gældende veterinære regler, herunder brugen af en tilsynsførende dyrlæge, og derudover har selskabet en kvægbrugsleder, der dagligt tilser kvægbesætningerne.

Ud over sygdomme i selskabets egne besætninger kan FirstFarms også blive påvirket af sygdomme på nærliggende farme. I henhold til EU's Zoonosedirektiv kan sygdomme på besætninger i nærheden af FirstFarms' faciliteter medføre, at selskabet kan blive underlagt zonerestriktioner, der har til formål at inddæmme sygdommen, hvilket bl.a. kan medføre nedslåning af FirstFarms' besætning. FirstFarms har tegnet forsikringer, der giver erstatning for sygdomsramte dyr. Forsikringen dækker dog ikke eventuelle driftstab som følge af sygdom i besætningerne. For at begrænse risikoen mest muligt har selskabet udarbejdet en smittebeskyttelsesplan.

FirstFarms er også eksponeret over for sygdomme i afgrøderne, herunder svamp og skadedyr. Selskabet forsøger at minimere risikoen for sygdomme i afgrøderne gennem aktiv, god management af markdriften under hensyntagen til særlige forhold i hvert enkelt land og gennem anvendelse af de rette hjælpestoffer. Der er ikke tegnet forsikring mod sygdom i afgrøderne.

### Klimatiske forhold

Selskabet opererer i tre klimazoner, og FirstFarms kan som landbrugsselskab blive påvirket af vejrforholdene i henholdsvis Slovakiet og Øst- og Vestrumænien. Omvendt giver fordelingen på flere geografisk adskilte dyrkningszoner en vis risikoudjævning. Perioder med tørke, store nedbørsmængder eller andre ugunstige vejrforhold kan påvirke afgrøderne både i vækstsæsonen og i høstperioden. Denne risiko er større i Centraleuropa end i f.eks. Danmark. Dårlige eller unormale vejrforhold kan medvirke til, at der produceres en lavere mængde afgrøder, eller at bestemte arealer ikke kan høstes. Dårlige vejrforhold kan også indvirke negativt på produktiviteten i den animalske produktion, da kvæg f.eks. kan få varmestress, hvorved der bliver produceret en lavere mængde mælk.

### Opkøb af landbrug og jord

#### *Ændringer i lovgivning*

I Slovakiet er en betydelig del af landbrugsjorden ejet af institutioner såsom kirker, kommuner samt SPF, som er en statslig slovakisk jordfond, der administrerer jord med ukendte ejere. Disse institutioner lejer jord ud til en lang række landbrugsselskaber, herunder FirstFarms, da de ikke må sælge deres jord. Der er i Slovakiet bred politisk enighed om at ændre den nuværende lovgivning, således at det blandt andet bliver muligt for institutionerne/jordejerne at sælge deres jord. Når dette sker, vil der utvivlsomt opstå et mere gennemsigtigt og likvidt marked, men samtidig er der mulighed for, at der bliver et overudbud af jord, hvilket kan medvirke til at presse prisen på jord. Såfremt lovgivningen ændres, forventer FirstFarms at få forkøbsret til den jord, som forpagtes, og FirstFarms ønsker at udnytte denne.

I Rumænien ejer FirstFarms en stor del af den jord, selskabet dyrker i landet. Der har igennem en længere årrække været foretaget betydelige opkøb af landbrugsjord, primært fra udenlandske investorer.

Der er i både Slovakiet og Rumænien foretaget ændringer i lovgivningen vedr. køb af jord, således at jorden skal udbydes med fortrinsret for farmere i området.

#### *Forpagtningsaftaler*

Den jord, som FirstFarms ikke ejer, dyrkes på baggrund af jordlejekontrakter (forpagtning). I Slovakiet har selskabet forpagtet ca. 8.800 ha jord, mens der er forpagtet ca. 2.700 ha jord i Rumænien. Forpagtningskontrakterne er i Slovakiet indgået med 1-15 års løbetid og er indgået over en årrække. Det er selskabets vurdering, at der er begrænset risiko for, at landbrugsjorden ikke kan genforpagtes eller alternativt erhverves som følge af, at de nuværende ejere har begrænsede alternativer.



Græskar FirstFarms Slovakiet

#### *Jordprisudvikling*

I Slovakiet ejer FirstFarms 638 ha landbrugsjord, og i Rumænien ejer selskabet 5.263 ha landbrugsjord. Værdien af den købte jord vurderes i dag at være højere end den regnskabsmæssige værdi, som er 15,9 mio. kr. i Slovakiet og 100,9 mio. kr. i Rumænien. Udviklingen i prisen på jord er påvirket af en lang række faktorer, herunder udbud, efterspørgsel, lånemuligheder, jordreformer og nationale indgreb, der ligger udenfor FirstFarms' indflydelse.

## Miljø

FirstFarms' aktiviteter, herunder landbrugsdrift, opbevaring af gødning og kemikalier samt udbringning og brug af gødning og kemikalier er underlagt en række miljømæssige love og regler. Selskabet har tegnet forsikringer mod miljøforurening og driver landbrug i henhold til gældende regler i EU og nationalt. Som følge af selskabets aktiviteter inden for landbrugsdrift, og selvom FirstFarms overholder gældende love og regler, kan der ikke gives nogen absolut sikkerhed for, at jord og grunde ikke er/bliver forurenede.

Inden overtagelse af nye landbrugsselskaber og i forbindelse med udarbejdelse og implementering af miljø-handlingsplaner indgår FirstFarms i dialog med de relevante myndigheder, hvilket medvirker til at begrænse risikoen for miljøsager, inden handlingsplanen er gennemført. Det kan være forbundet med en risiko for selskabet, hvis der i de respektive lande foretages ændringer i miljøkrav til produktion eller drift samt krav til dyrevelfærd. Ændringer eller stramninger i miljøkrav kan f.eks. medføre et behov for omlægning af driftsgange eller investeringer i miljøforbedringer.

## Støtteordninger

### *EU's støtteordninger til landbruget*

FirstFarms ansøger om og har løbende modtaget EU-støtte, der omfatter såvel direkte støtte, der gives i forhold til objektive kriterier (herunder hektarstøtte) samt diskretionære støtteordninger (strukturstøtte), som typisk fordeles af de nationale myndigheder. Der er ikke sikkerhed for, at der kan opnås støtte fra de diskretionære støtteordninger, ligesom der typisk er knyttet en tilbagebetalingsforpligtelse til disse, i det omfang selskabet ikke opfylder en række betingelser.

## Juridiske forhold

Såvel Rumænien som Slovakiet er medlemmer af EU, og landene er derfor underlagt de samme risici som al anden landbrugsproduktion i EU. De juridiske systemer i disse lande er dog på flere områder noget anderledes og mindre udviklede, end det er tilfældet i f.eks. Danmark og andre vesteuropæiske lande. FirstFarms er derfor udsat for juridiske risici i Rumænien og Slovakiet, herunder i forbindelse med opkøb, investeringer, leje af jord, indgåelse af kontrakter ved køb og salg af varer mv. Der er således risiko for forsinkelser i implementering af EU-direktiver, hvilket kan skabe usikkerhed om gældende lov, herunder specielt ved interaktion med lokale myndigheder. Derudover kan manglende optegnelser over matrikler og generelt svage administrative systemer i Rumænien og Slovakiet betyde, at der kan opstå usikkerhed om ejerskabet af eller rettigheder til jordarealer. Kontrakter indgået i forbindelse med opkøb og investeringer mv. er typisk underlagt lokal lovgivning, og kontrakterne er oftest indgået på lokalt sprog. FirstFarms er derfor meget afhængig af sine lokale rådgivere, herunder disses kompetencer.

## Politiske forhold

De politiske systemer i Rumænien og Slovakiet er væsentligt anderledes, end det er tilfældet i f.eks. Danmark og andre vesteuropæiske lande. Udenlandske selskaber, der opererer i disse lande, er eksponeret overfor politiske indgreb, initiativer og aktioner, der kan påvirke deres drift og forretningsmodel. Endvidere kan forhold som arbejdsmarkedsuroligheder og politisk uro påvirke selskaber, der opererer i østeuropæiske lande. FirstFarms har indtil videre ikke været påvirket af politiske tiltag.

## Valutakurs

Ved investering i og drift af landbrugsselskaber i Østeuropa er FirstFarms eksponeret i fremmed valuta. For at mindske denne eksponering optager selskabet i en vis udstrækning lån i den valuta, der benyttes i investeringslandet.

Der er valutakursrisiko knyttet til salg af og udbytteudlodning fra de østeuropæiske datterselskaber, da valutakurserne ændrer sig. Valutakursrisikoen er lavest i Slovakiet, der i januar 2009 indførte euro'en, mens der fortsat er knyttet en relativt større risiko til valutakursen i Rumænien. Solsikke sælges med basis i USD og udgør derfor en valutarisiko. Denne vurderes løbende afdækket i forhold til indgåede kontrakter.

## Arbejdsforhold

### Tiltrækning af kvalificerede medarbejdere

For at kunne opnå og opretholde en effektiv landbrugsdrift er FirstFarms afhængig af at kunne ansætte og fastholde kvalificerede medarbejdere. Selskabet søger at ansætte ledere med landbrugsmæssig erfaring fra enten vestlige landbrug eller større østeuropæiske landbrug i de opkøbte landbrugsselskaber, mens medarbejdere i produktionen er lokale. FirstFarms tilstræber, at produktionsselskaberne ligger i nærheden af god infrastruktur og større byer for at sikre, at FirstFarms lokale ledere finder det attraktivt at flytte til området.

### Lønomkostninger

Langt størstedelen af medarbejderne i FirstFarms er lokale, der er ansat i produktionen i Slovakiet og Rumænien. Lønomkostningerne til disse ansatte har historisk været væsentligt under niveauet i Vesteuropa, men er under pres, og der forventes stigende lønninger i de kommende år. FirstFarms benytter i høj grad moderne teknologi og maskiner, hvilket medfører, at antallet af medarbejdere i produktionen er forholdsvis lavt. Produktiviteten er dog fortsat lavere end i Danmark, men der arbejdes løbende på at forbedre dette forhold, og det ventes også at kunne gennemføres i takt med lønstigningerne.

### Arbejdsskader

FirstFarms' aktiviteter indebærer blandt andet anvendelse af kemikalier, maskineri, køretøjer og andet landbrugsudstyr, hvilket kan medføre arbejdsulykker. Selskabet har generelt stor fokus på arbejdsmiljøet, på at forebygge arbejdsulykker og på at sikre, at medarbejderne modtager den lovpligtige information samt anden træning og uddannelse som FirstFarms og lokale rådgivere finder nødvendig. Uddannelse afholdes løbende og mindst én gang årligt på selskabets foranledning. For at minimere risikoen i selskabet, har FirstFarms tegnet de nødvendige ansvars- og arbejdsskadeforsikringer.

Forretningsmiljøet og risikobeskrivelsen er kort samlet i nedennævnte figur 14.

## Figur 14 – Forretningsmiljø og risikobeskrivelse

### → Produktet

- Udbyttevariationer
  - Vejrudsving (varme, tørke, regn osv.)
  - Plantesygdomme og insektangreb
  - Dyresygdomme
- Prisudsving for landbrugsprodukter
- Politisk indflydelse



### → Dyrkning af landbrugsjord

- Afhængig af lokal tilgængelighed
- Stigning i jordpriser og lejeomkostninger
- Politiske beslutninger og juridiske begrænsninger



### → Valuta variationer

- Rumænske RON og USD

### → Andet

- Prisudsving på forbrugsvarer, gødning, brændstof, mineraler osv.
- Forskellige sprog/kulturer – med engelsk som koncernsprog

## Aktionærinformation

### Aktiekapital

FirstFarms' aktiekapital udgør nominelt kr. 47.122.410 og er fordelt i 4.712.241 aktier á kr. 10 svarende til 4.712.241 stemmerettigheder.

Stamdata	
Fondsbørs	NASDAQ OMX Copenhagen
Indeks	SmallCap
Sektor	Konsumentvarer
Fondskode	DK0060056166
Navn	FFARMS
Aktiekapital	47.122.410 kr.
Nominel stykstørrelse	10 kr.
Antal aktier	4.712.241
Omsætningspapirer	Ja
Stemmeretsbegrænsning	Nej
Aktieklasser	En

### Aktionærsammensætning

FirstFarms havde pr. 31. december 2016 2.683 aktionærer. Hovedparten er danske investorer, mens 66 aktionærer er registreret uden for Danmark. Navnenoteringsgraden i selskabets ejerbog var pr. 31. december 2016 96,10 %. 2 aktionærer besidder mere end 5 % af selskabskapitalen.

Aktionærer	Antal aktier (stk.)	Kapital (%)
Henrik Hougaard	706.860	15,0
Olav W. Hansen	569.141	12,1
Øvrige navnenoterede aktionærer	3.253.850	69,0
Ikke-navnenoterede aktionærer	182.390	3,9
Egne aktier	0	0,0
<b>I alt</b>	<b>4.712.241</b>	<b>100,00</b>

### Kapitalstruktur

Selskabets ledelse forholder sig løbende til FirstFarms' ejer- og kapitalstruktur. Selskabet ejer ikke egne aktier, og andelen af omsættelige FirstFarms-aktier, det "frie float", er derfor 100 %. Selskabet fik på den ordinære generalforsamling den 28. april 2016 bemyndigelse til at erhverve op til 10 % af selskabets egne aktier. Bemyndigelsen blev ikke udnyttet i 2016. Der er ved udgangen af 2016 udstedt i alt 110.000 aktietegningsoptioner til selskabets direktion samt til medarbejdere i Danmark og i udlandet, heraf er de 50.000 aktietegningsoptioner er udstedt i 2016.

Selskabets bestyrelse har endvidere bemyndigelse til indtil 26. april 2021 af en eller flere gange at udstede op til 1.500.000 aktier svarende til nominelt 15.000.000 kr. ved kontant indbetaling eller ved indbetaling af andre værdier end kontanter (apportindskud) eller konvertering af gæld eller som en kombination heraf. Kapitalforhøjelsen skal ske til markedskurs – med eller uden fortegningsret for selskabets aktionærer.

FirstFarms udstedte i 2016 konvertible obligationer for i alt nominelt 32,25 mio. kr. Obligationerne løber frem til og med 15. december 2020. Der er endvidere obligationer for 27,24 mio. kr., der er udstedt i 2013 og senest forlænget i 2016. Disse obligationer løber frem til og med 15. december 2018. Der er konverteret obligationer til aktier for 3,9 mio. kr. i januar 2017.

Konvertible obligationer for nominelt 19 mio. kr. er tilbagebetalt i 2016.

## Aktiebesiddelser for direktion og bestyrelse

Direktionen og bestyrelse i FirstFarms A/S ejede pr. 31. december 2016 direkte eller indirekte nominelt 764.996 aktier fordelt således:

Navn	Antal aktier
Henrik Hougaard	706.860 stk.
Jens Bolding Jensen	10.097 stk.
Bent Juul Jensen	3.600 stk.
Asbjørn Børsting	14.575 stk.
Anders H. Nørgaard	29.864 stk.

Der er ikke indgået særlige fratrædelsesordninger for direktion og bestyrelse i FirstFarms A/S.

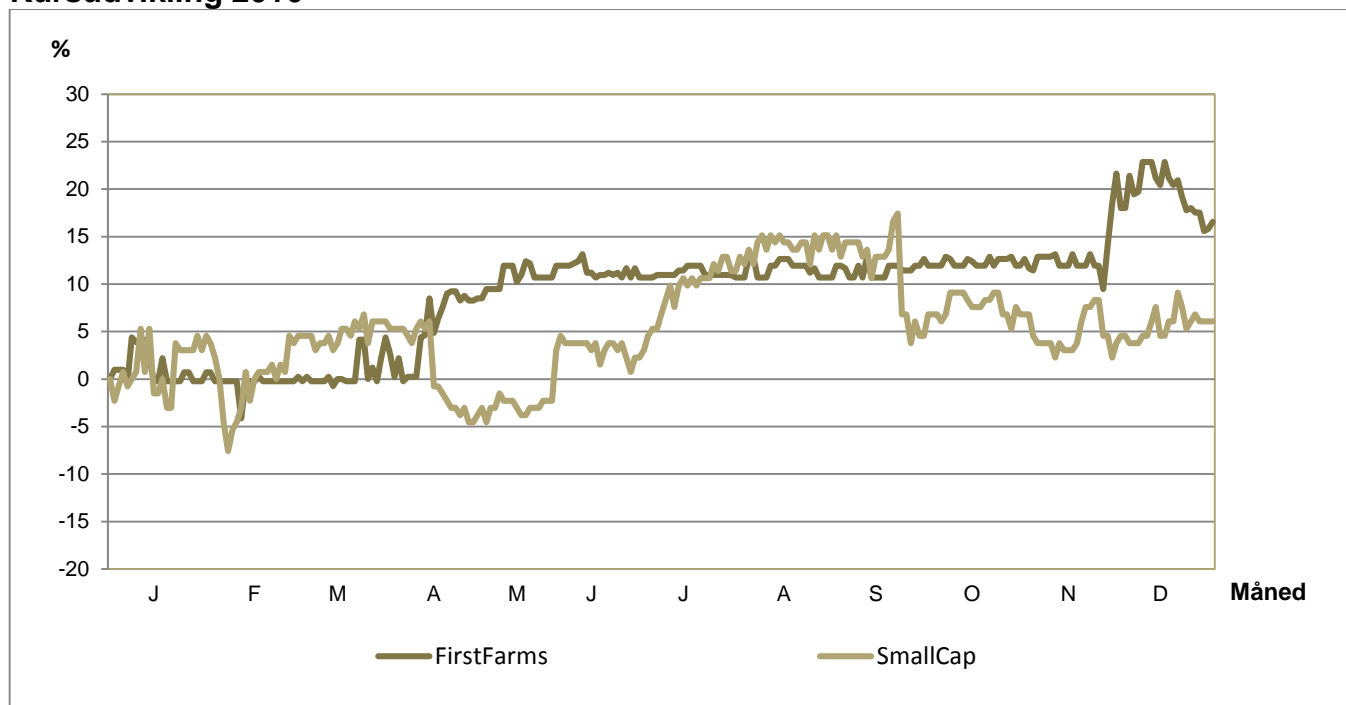
## Udbytte

Det er FirstFarms' mål at sikre den nødvendige egenkapital til finansiering af selskabets drift, og at overskydende kapital kan distribueres til aktionærerne via udbytte eller aktietilbagekøb. Aktionærerne skal opnå et afkast af deres investeringer i form af kursstigninger og udbytte.

## FirstFarms-aktien

Aktiekursen pr. 1. januar 2016 var 41,10, og FirstFarms-aktien lukkede den 30. december 2016 i kurs 47,90. Markedsværdien udgjorde 225,7 mio. kr. ved udgangen af året og aktiekursstigningen udgjorde 16,5 %, mens det danske smallcap-indeks, hvor FirstFarms-aktien handles i, i samme periode steg med 6 %. Den gennemsnitlige omsætning i aktien i 2016 udgjorde 107.850 kr. pr. børsdag.

## Kursudvikling 2016



Kilde: Nasdaq OMX



## Insiderregister

I henhold til Markedsmisbrugsforordningen og øvrige regler, der gælder for udstedende selskaber hos NASDAQ Copenhagen, fører FirstFarms et insiderregister over personer, der har adgang til intern viden vedrørende selskabet. Insiderregisteret omfatter bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere i Danmark og i udenlandske datterselskaber samt rådgivere i FirstFarms-koncernen. For disse personer er der udarbejdet interne regler, som blandt andet medfører, at de kun må handle med FirstFarms-aktier i en periode på fire uger efter offentliggørelse af regnskabsmeddelelser og forudsat, at de ikke har viden om fortrolige oplysninger, der kan have betydning for kursen på selskabets aktier (handelsvindue).

### Finanskalender for 2017

28. marts 2017	Årsregnskab 2016
25. april 2017	Ordinær generalforsamling
31. maj 2017	Delårsrapport 1. januar – 31. marts 2017
29. august 2017	Delårsrapport 1. januar – 30. juni 2017
28. november 2017	Delårsrapport 1. januar – 30. september 2017

## Generalforsamling

FirstFarms' ordinære generalforsamling afholdes tirsdag den 25. april 2017, kl. 15.00 hos SAGRO, Majsmarken 1, DK-7190 Billund. Indkaldelsen vil blive sendt til alle navnenoterede aktionærer, der har oplyst selskabet om deres e-mailadresser. Desuden udsendes indkaldelsen til de, der har tilmeldt sig FirstFarms' nyhedsservice, ligesom indkaldelsen vil blive tilgængelig på selskabets hjemmeside **www.firstfarms.dk**.

## Investor Relations

FirstFarms' mål er at opretholde en åben, kontinuerlig og serviceorienteret dialog med nuværende aktionærer, potentielle investorer, analytikere, medier og andre interesserede. Via dialogen og ved videregivelse af åben og relevant information søger FirstFarms at sikre de bedste mulige betingelser for en korrekt prisdannelse på aktien. Selskabets hjemmeside er et vigtigt værktøj i den forbindelse, og FirstFarms opfordrer derfor sine investorer og andre interesserede til at besøge selskabets hjemmeside **www.firstfarms.dk**, hvor aktionærportal, selskabsmeddelelser, finanskalender og andet investor-relateret materiale er at finde, men også information om FirstFarms' historie, organisation, værdier og målsætninger kan findes her.

## Dialog og kontakt

Besøg selskabets hjemmeside **www.firstfarms.dk** under punktet "Investor Relations", der indeholder information til aktionærer og øvrige interesserede eller tilmeld dig selskabets nyhedsservice på **www.firstfarms.dk/investorrelations/nyhedsservice**. Ved spørgsmål, kommentarer og forespørgsler vedrørende Investor Relations kontakt da venligst CFO Jørgen Svendsen via **jos@firstfarms.com** eller på telefon +45 75 86 87 87.

## Selskabsmeddelelser fra FirstFarms A/S

### Offentliggjorte selskabsmeddelelser i 2016

Dato	Nummer	Meddelelse
22. marts 2016	1	Årsrapport 2015
4. april 2016	2	Indkaldelse til ordinær generalforsamling i FirstFarms A/S
13. april 2016	3	Storaktionærmeddelelse – Olav W. Hansen
21. april 2016	4	FirstFarms A/S indgår et letter of intent vedrørende en langsigtet strategisk rammeaftale med AP Pension om salg af landbrugsjord og bygninger i Østrumænen
26. april 2016	5	Forløb af generalforsamling i FirstFarms A/S
24. maj 2016	6	Delårsrapport for 1. januar – 31. marts 2016 for FirstFarms A/S
15. juni 2016	7	FirstFarms A/S tilbyder forlængelse af eksisterende konvertible obligationer samt udstedelse af nye konvertible obligationer
30. juni 2016	8	Forlængelse af konvertible obligationer
7. juli 2016	9	Udstedelse af konvertible obligationer i FirstFarms A/S
30. august 2016	10	Delårsrapport for 1. januar – 30. juni 2016 for FirstFarms A/S
30. august 2016	11	Tildeling af warrants til direktion i FirstFarms A/S
2. november 2016	12	FirstFarms A/S går ind i svineproduktion
29. november 2016	13	Delårsrapport for 1. januar – 30. september 2016 for FirstFarms A/S
29. november 2016	14	Finanskalender 2017 for FirstFarms A/S

### Offentliggjorte selskabsmeddelelser i 2017

Dato	Nummer	Meddelelse
2. januar 2017	1	Kapitalforhøjelse ved udstedelse af aktier
3. januar 2017	2	Storaktionærmeddelelse – Henrik Hougaard
10. januar 2017	3	Storaktionærmeddelelse – Filtake Trading Ltd.
31. januar 2017	4	Køb af svineproduktion – due diligence gennemført
24. marts 2017	5	Kapitalforhøjelse ved udstedelse af aktier samt udstedelse af konvertible obligationer
28. marts 2017	6	Årsrapport 2016

### Forventede selskabsmeddelelser i 2017

Dato	Meddelelse
25. april 2017	Generalforsamling
31. maj 2017	Delårsrapport 1. januar – 31. marts 2017
29. august 2017	Delårsrapport 1. januar – 30. juni 2017
28. november 2017	Delårsrapport 1. januar – 30. september 2017

## Bestyrelsens andre ledelseshverv

Navn	Direktionshverv	Bestyrelseshverv
Henrik Hougaard (BF) <i>Født 1958, indtrådt 2004</i>	Thoraso ApS SKIOLD Holding ApS Skaarupgaard Skov ApS Henrik Hougaard Invest ApS	SKIOLD A/S (BF) Graintec A/S (BF) Engsko A/S (BF) United Milling Systems A/S (BF) Scandinavian Farms Invest A/S (BF) Danagri-3S Ltd. (BF) Fortin Madrejon A/S (BF) DK-TEC A/S Thoraso ApS Skovselskabet Rumænien A/S Tolne Skov ApS
Jens Bolding Jensen <i>Født 1963, indtrådt 2013</i>	Jørgen Schou Holding A/S Vision Properties A/S Royal Oak Golf A/S Schou Ejendomme A/S Viscop Holding A/S Viscop Ejendomsselskab A/S (og tilknyttede datterselskaber) Capital Republic A/S Schou Republic A/S	HP Schou A/S HP Schou Holding A/S Schou Ejendomme A/S Schou Invest Kolding A/S Toldbodgade Finans A/S Royal Oak K/S Schou Golf K/S Schou Holding A/S Schou Absolute Horses A/S Schou Absolute Cars ApS Schou I/S Vision Properties A/S Schou Republic A/S Out-Net A/S Outnet Direct A/S
Bent Juul Jensen <i>Født 1953, indtrådt 2013</i>		
Asbjørn Børsting <i>Født 1955, indtrådt 2014</i>	DAKOFO Sammenslutningen af Danske Sortsejere NKB Invest 101 ApS	DLF A/S Crop Innovation Denmark (BF) Danæg Holding A/S Danæg amba Munax OY Grøngas A/S Karl Pedersen og Hustrus Industrifond EUDP (Energi-, Forsynings- og Klima- ministeriet) Wefri A/S Promilleafgiftsfonden for Landbrug

BF = Bestyrelsesformand

## Selskabsoplysninger

### Selskab

FirstFarms A/S  
Majsmarken 1  
DK-7190 Billund

Telefon: +45 75 86 87 87

Internet: [www.firstfarms.dk](http://www.firstfarms.dk)  
E-mail: [info@firstfarms.com](mailto:info@firstfarms.com)

CVR-nummer: 28 31 25 04  
Stiftet: 22. december 2004  
Hjemstedskommune: Billund  
Fondskode: DK0060056166  
Kortnavn: FFARMS  
Sektor: Konsumentvarer

Regnskabsår: 1. januar – 31. december

### Bestyrelse

Henrik Hougaard (formand)  
Jens Bolding Jensen  
Bent Juul Jensen  
Asbjørn Børsting

### Direktion

Anders H. Nørgaard

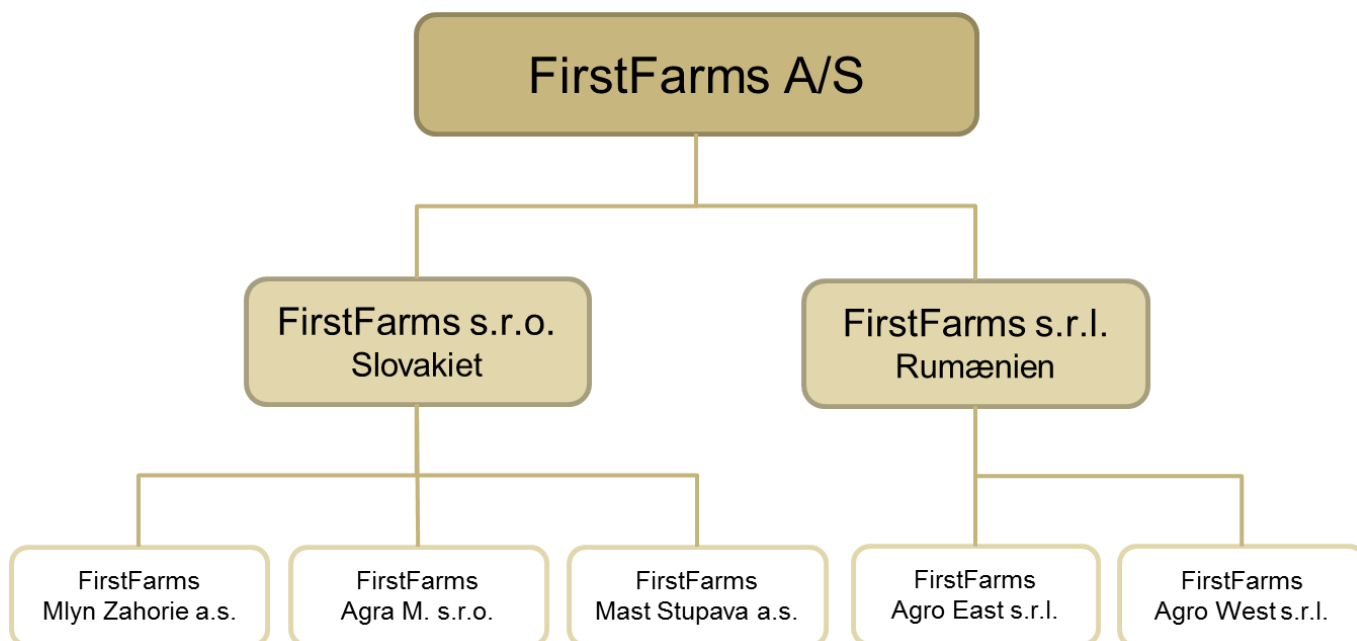
### Revision

Ernst & Young P/S  
Værkmestergade 25  
DK-8000 Aarhus C.  
CVR-nummer: 30 70 02 28

### Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes  
tirsdag den 25. april 2017 kl. 14.00 hos  
SAGRO, Majsmarken 1, DK-7190 Billund

## Koncernstruktur



Alle datterselskaber er 100 % ejet af FirstFarms-koncernen.

## Redegørelse for samfundsansvar

FirstFarms ønsker at producere landbrugsvarer af høj kvalitet. Produktionen skal foregå på en måde, således at fokus på miljø og dyrevelfærd bevares. Gennem produktionen lokalt bidrager FirstFarms ligeledes til at effektivisere landbruget i de pågældende regioner og skabe produktion til gavn for lokalbefolkningen.

FirstFarms arbejder således kontinuerligt forretningsmæssigt med at øge de samfundsmæssige fordele og minimere belastning af samfundsmæssige ressourcer.

### *Miljø*

FirstFarms producerer i øjeblikket afgrøder og mælk. Produktionen af afgrøder foretages efter de lokale regler samt reglerne i EU, da både Slovakiet og Rumænien er medlemmer af EU. Der er således en række krav vedrørende anvendelse af sprøjtemidler og gødning, både naturgødning og kunstgødning, som selskabet skal leve op til. Der føres logbøger over anvendelsen i henhold til de lokale regler. De lokale medarbejdere uddannes i en korrekt håndtering af gødning og sprøjtemidler. FirstFarms oplever forbedringer af jorden over tid, efterhånden som den har været dyrket i flere år. Der skal anvendes færre bekæmpelsesmidler, og udbytterne øges.

FirstFarms' staldanlæg i Slovakiet med tilhørende kapacitet til håndtering af gylle opfylder de gældende krav fra EU og fra de slovakiske myndigheder. Det moderne anlæg med gylleseparering giver en bedre udnyttelse af gyllen samt en mere miljømæssig rigtig håndtering.

Vores egenkontrol og myndighedernes tilsyn har vist, at FirstFarms lever op til myndighedernes krav.



Maskiner FirstFarms Vestrumænien

### *Dyrevelfærd*

FirstFarms tillægger dyrevelfærd stor vægt, og der er fokus på dyrevelfærd i de daglige fastlagte rutiner for omgangen med køer og opdræt. Der er fokus på en korrekt transport af dyrene i henhold til EU's regler samt krav til eksterne samarbejdspartnere om overholdelse af regler.

Medicinering foretages efter de lokale regler, og medicinen opbevares under den tilsynsførende dyrlæges kontrol. Køer, der er under medicinbehandling, malkes særskilt, således at der ikke leveres mælk til mejerierne med medicinrester.

FirstFarms har ikke fastlagt politik for respekt for menneskerettigheder samt for reduktion af klimapåvirkning.

### **Mål for det underrepræsenterede køn**

Bestyrelsen består af 4 medlemmer, hvoraf alle er mænd. Det er selskabets mål i løbet af det næste år, at mindst et medlem af selskabets bestyrelse skal være en kvinde. Der var ingen udskiftning af bestyrelsesmedlemmer i 2016. Som følge af antallet af ansatte i moderselskabet er der ikke formuleret politikker for øvrige ledelsesposter.

### **Redegørelse for selskabsledelse**

Den samlede redegørelse kan downloades på selskabets hjemmeside:

<http://www.firstfarms.dk/investor-relations/redegoerelse-for-selskabsledelse/2017-aarsrapport-2016/>

Nedenstående indeholder et uddrag fra redegørelsen.

Redegørelsen er opdelt i tre afsnit:

- En redegørelse for FirstFarms A/S' arbejde med Anbefalinger om god selskabsledelse
- En beskrivelse af hovedelementerne i FirstFarms A/S' interne kontrol- og risikostyringssystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen
- En beskrivelse af sammensætningen af FirstFarms A/S ledelsesorganer, deres udvalg og disses funktion

#### *Anbefalinger om god selskabsledelse*

Redegørelse for selskabsledelse omhandler rammerne og retningslinjerne for ledelse af selskaber, herunder de overordnede principper og strukturer, der regulerer forholdet mellem ledelsesorganerne i selskabet. Formålet er at etablere god selskabsledelse ved bl.a. at skabe gennemsigtighed og åbenhed, således at selskabernes interessenter får relevant og retvisende information om selskabet.

FirstFarms er et dansk børsnoteret aktieselskab, der er underlagt regulering af bl.a. børs- og selskabslovgivningen i Danmark. "Anbefalinger for god selskabsledelse", udarbejdet i 2005 og senest revideret og ajourført i november 2014, er en del af regelsættet for notering på NASDAQ Copenhagen. FirstFarms har, i henhold til "følg-eller-forklar"-princippet, pligt til at følge anbefalingerne eller redegøre for, hvorfor anbefalingerne ikke følges helt eller delvist.

FirstFarms har valgt ikke at udpege en næstformand for bestyrelsen, og det er ligeledes besluttet, at den samlede bestyrelse varetager revisionsudvalgets opgaver. Generalforsamlingen godkender ikke bestyrelsens vederlag. Bestyrelsens vederlag fremgår af note 6 i regnskabet.

Bestyrelsen i FirstFarms har afholdt 11 bestyrelsesmøder i 2016.

#### *Hovedelementerne i koncernens interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen*

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for koncernens risikostyring og interne kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelsen af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen (compliance).

Koncernens risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen er tilpasset koncernens begrænsede bemanning i økonomiafdelingen og kan alene skabe rimelig, men ikke absolut sikkerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen undgås.

### *Kontrolmiljø*

Bestyrelsen vurderer mindst én gang årligt koncernens organisationsstruktur og bemanning på væsentlige områder.

Bestyrelsen har vedtaget politikker og procedurer inden for væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Procedurerne er kommunikeret til datterselskaberne for at sikre overholdelsen af retningslinjerne og politikkerne.

### *Risikovurdering*

Bestyrelse og direktionen foretager mindst én gang årligt en overordnet vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.



Silo FirstFarms Østrumænen

Bestyrelsen og direktionen tager som led i risikovurderingen årligt stilling til risikoen for besvigelser og til de foranstaltninger, der skal tages med henblik på at reducere eller eliminere disse risici. Ved væsentlige akkvisitioner gennemføres en overordnet risikoanalyse for det tilkøbte selskab, ligesom de væsentligste forretningsgange og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen i de tilkøbte selskaber overordnet gennemgås umiddelbart efter overtagelsen.

### *Kontrolaktiviteter*

Kontrolaktiviteterne tager udgangspunkt i risikovurderingen. Målet med koncernens kontrolaktiviteter er at sikre, at de af ledelsen udstukne mål, politikker og procedurer opfyldes og rettidigt at forebygge, opdage og rette eventuelle fejl, afvigelser og mangler. Kontrolaktiviteterne omfatter manuelle og fysiske kontroller og generelle it-kontroller og automatiske applikationskontroller i de anvendte it-systemer mv.

Der er minimumskrav til forsvarlig sikring af aktiver og til afstemninger og regnskabsanalytisk gennemgang, herunder løbende vurdering af målopfyldelse.

Direktionen har etableret en formel koncernrapporteringsproces, der omfatter løbende rapportering. Rapporteringen omfatter, ud over resultatopgørelse og balance, tillige noter og supplerende oplysninger. Der indhentes løbende oplysninger til brug for opfyldelsen af eventuelle notekrav og andre oplysningskrav.

FirstFarms' adm. direktør er ligeledes direktør i de slovakiske og rumænske datterselskaber, og der følges således også herigennem tæt op på aktiviteterne i datterselskaberne, hvor koncernens drift foregår.

#### *Information og kommunikation*

Bestyrelsen har vedtaget en informations- og kommunikationspolitik, der bl.a. overordnet fastlægger kravene til regnskabsaflæggelsen og til den eksterne finansielle rapportering i overensstemmelse med lovgivningen og forskrifterne herfor. Et af målene med den af bestyrelsen vedtagne informations- og kommunikationspolitik er at sikre, at gældende oplysningsforpligtelser overholdes, og at de afgivne oplysninger er dækkende, fuldstændige og præcise.

Bestyrelsen lægger vægt på, at der inden for de rammer, der gælder for børsnoterede selskaber, er en åben kommunikation i selskabet, og at den enkelte kender sin rolle i den interne kontrol i virksomheden.

#### *Overvågning*

Ethvert risikostyrings- og internt kontrolsystem skal løbende overvåges, kontrolleres og kvalitetssikres for at sikre, at det er effektivt. Overvågningen sker løbende. Omfanget og hyppigheden af de periodiske vurderinger afhænger primært af risikovurderingen herfor og effektiviteten af de løbende kontroller. Eventuelle svagheder rapporteres til direktionen. Væsentlige forhold rapporteres også til bestyrelsen.

De generalforsamlingsvalgte revisorer rapporterer væsentlige svagheder i koncernens interne kontrolsystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen i revisionsprotokollatet til bestyrelsen. Bestyrelsen overvåger, at direktionen reagerer effektivt på eventuelle svagheder eller mangler, og at aftalte tiltag i relation til styrkelse af risikostyring og interne kontroller i relation til regnskabsaflæggelsesprocessen implementeres som planlagt.

#### *Sammensætning af koncernens ledelsesorganer, deres udvalg og disses funktion*

Oplysninger om selskabets bestyrelse findes på side 27. Endvidere henvises til redegørelse for selskabsledelse, som kan ses eller downloades på selskabets hjemmeside.



# Påtegninger

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2016 for FirstFarms A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiviteter, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Billund, den 28. marts 2017

## Direktion



Anders H. Nørgaard  
Adm. direktør

## Bestyrelse



Henrik Hougaard  
Formand



Jens Bolding Jensen



Asbjørn Børsting



Bent Juul Jensen

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

*Til kapital ejerne i FirstFarms A/S*

### *Konklusion*

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for FirstFarms A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

### *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 koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### *Centrale forhold ved revisionen*

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2016. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejl-information i koncernregnskabet og årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed.

### *Værdiansættelse af goodwill*

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill i FirstFarms-koncernen pr. 31. december 2016 udgjorde 16.007 t.kr. I henhold til IAS 36 har ledelsen testet koncernens regnskabsmæssige værdi af goodwill, med henblik på at sikre, at goodwill ikke overstiger geninvindingsværdien. Ledelsen har beregnet kapitalværdien ved brug af en discounted cash flow model, der indeholder ledelsens vurderinger og skøn relateret til fremtidige pengestrømme og tilbagediskonteringen til nutidsværdi, jf. omtale i note 2 og note 14 i koncernregnskabet. Ledelsens årlige impairmenttest er væsentlig for revisionen, fordi den anvendte discounted cash flow model er kompleks, og indeholder en række vurderinger og skøn blandt andet i forhold til udvikling i mælke- og afgrødepriser samt skøn over forventede høstudbytte samt diskonteringsrente.

I forbindelse med vores revision har vi efterprøvet de af ledelsen udarbejdede nedskrivningstests og vurderet om de af ledelsen anlagte forudsætninger er rimelige. Vores revisionshandlinger har omfattet en vurdering af koncernens budgetprocedure og nedskrivningsmodel samt de forudsætninger, der ligger til grund for de estimerede fremtidige pengestrømme samt tilbagediskonteringen. Fokus har særligt været på forventninger til udviklingen i indtjening, fremtidige forventninger til opnåelige mælke- og afgrødepriser, høstudbytte samt fastlæggelse af diskonteringsfaktor. Som led heri har vi sammenholdt med markedsforsventninger og gennemført følsomhedsanalyser på forudsætningerne.

Vi har endvidere vurderet om oplysninger om goodwill opfylder kravene i de relevante regnskabsstandarder.

### *Værdiansættelse af biologiske aktiver*

Den regnskabsmæssige værdi af biologiske aktiver i koncernregnskabet pr. 31. december 2016 var på i alt 68.718 t. kr., fordelt med 25.220 t. kr. indregnet under langfristede aktiver og 43.498 t. kr. indregnet under kortfristede aktiver. Biologiske aktiver måles til dagsværdi med fradrag for salgsomkostninger. Ledelsen har opgjort værdien af biologiske aktiver pr 31. december 2016 baseret på ledelsens kendskab til gennemførte handler og den generelle prissætning i markedet, herunder har ledelsen foretaget en skønsmæssig vurdering af den biologiske transformation og en skønsmæssig vurdering af kvaliteten af besætningen, jf. omtale i note 2 og note 5 i koncernregnskabet.

Værdiansættelsen af biologiske aktiver er væsentlig for revisionen, da opgørelsen af dagsværdierne er kompleks som følge af, at der ikke findes objektive markedspriser, og værdiansættelsen indeholder vurderinger og skønsmæssige antagelser foretaget af ledelsen.

Vores revisionshandlinger har omfattet en vurdering af ledelsens grundlag og forudsætninger for opgørelse af biologiske aktiver til dagsværdi, herunder ledelsens skøn af besætningernes biologiske transformation og kvalitet. Vores revisionshandlinger har desuden omfattet en sammenholdelse af værdiansættelsen af biologiske aktiver med eksterne tilgængelige priser på biologiske aktiver.

Vi har endvidere vurderet, om oplysninger om biologiske aktiver opfylder kravene i relevante regnskabsstandarder.

### *Udtalelse om ledelsesberetningen*

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

### *Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet*

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

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

### *Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet*

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Aarhus, den 28. marts 2017

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Jes Lauritzen  
statsaut. revisor

Søren Jensen  
statsaut. revisor

## Resultatopgørelse

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2016	2015	2016	2015
Nettoomsætning	3,4	130.257	111.841	250	250
Værdiregulering af biologiske aktiver	5	8.789	-15.953	0	0
Produktionsomkostninger	6	-173.881	-131.688	0	0
Offentlige tilskud	7	42.165	30.253	0	0
<b>Bruttoresultat</b>		<b>7.330</b>	<b>-5.547</b>	<b>250</b>	<b>250</b>
Andre driftsindtægter	8	867	908	0	0
Administrationsomkostninger	6	-10.461	-9.540	-5.674	-5.075
Andre driftsomkostninger	9	-507	-478	0	0
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>-2.771</b>	<b>-14.657</b>	<b>-5.424</b>	<b>-4.825</b>
Resultatandele efter skat i datterselskaber		0	0	-7.371	-18.018
Finansielle indtægter	10	269	602	3.000	3.567
Finansielle omkostninger	11	-10.019	-8.408	-4.647	-3.811
<b>Resultat før skat</b>		<b>-12.521</b>	<b>-22.463</b>	<b>-14.442</b>	<b>-23.087</b>
Skat af årets resultat	12	-436	486	1.485	1.110
<b>Årets resultat</b>		<b>-12.957</b>	<b>-21.977</b>	<b>-12.957</b>	<b>-21.977</b>
Resultat pr. aktie	13	-2,75	-4,66	-	-
Udvandet resultat pr. aktie	13	-2,06	-4,00	-	-

## Totalindkomstopgørelse

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Årets resultat	-12.957	-21.977	-12.957	-21.977
<b>Anden totalindkomst</b>				
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:				
- Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	-924	-650	-924	-650
- Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-924</b>	<b>-650</b>	<b>-924</b>	<b>-650</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-13.881</b>	<b>-22.627</b>	<b>-13.881</b>	<b>-22.627</b>

## Balance

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab		1. januar 2015
		2016	2015	2016	2015	
<b>AKTIVER</b>						
<b>Langfristede aktiver</b>						
<b>Immaterielle aktiver</b> 14						
Goodwill		16.007	16.067	0	0	0
Jordlejekontrakter		3.542	4.967	0	0	0
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>		<b>19.549</b>	<b>21.034</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Materielle aktiver</b> 15						
Grunde og bygninger		263.528	261.251	0	0	0
Produktionsanlæg og maskiner		66.604	73.870	0	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		985	1.253	59	87	119
Aktiver under opførelse og forudbetalinger		8.591	8.466	0	0	0
<b>Materielle aktiver i alt</b>		<b>339.708</b>	<b>344.840</b>	<b>59</b>	<b>87</b>	<b>119</b>
<b>Biologiske aktiver</b> 5						
Stambesætning		25.220	23.693	0	0	0
<b>Biologiske aktiver i alt</b>		<b>25.220</b>	<b>23.693</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>						
Kapitalandele i datterselskaber	16	0	0	152.987	161.282	179.951
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	18	0	0	221.254	212.008	204.217
Udskudt skatteaktiv	20	11.926	12.687	0	0	0
<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>		<b>11.926</b>	<b>12.687</b>	<b>374.241</b>	<b>373.290</b>	<b>384.168</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>396.403</b>	<b>402.254</b>	<b>374.300</b>	<b>373.377</b>	<b>384.287</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>						
Varebeholdninger	17	47.413	38.192	0	0	0
Biologiske aktiver – opdræt og afgrøder	5	43.498	45.091	0	0	0
Tilgodehavender fra salg	18	4.533	8.512	0	0	0
Andre tilgodehavender	7,18	17.948	29.251	261	308	408
Periodeafgrænsningsposter		2.927	1.463	23	25	33
Likvide beholdninger	28	2.793	1.183	0	0	1.782
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>119.112</b>	<b>123.692</b>	<b>284</b>	<b>333</b>	<b>2.223</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>515.515</b>	<b>525.946</b>	<b>374.584</b>	<b>373.710</b>	<b>386.510</b>

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab		
		2016	2015	2016	2015	1. januar 2015
<b>PASSIVER</b>						
<b>Egenkapital</b>						
Aktiekapital	19	47.122	47.122	47.122	47.122	47.122
Særlig reserve for kapitalnedsættelse		0	0	0	0	424.102
Reserve for valutakursregulering		-23.048	-22.124	0	0	0
Overført resultat		268.749	281.175	245.701	259.051	-142.494
Foreslået udbytte		0	0	0	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>292.823</b>	<b>306.173</b>	<b>292.823</b>	<b>306.173</b>	<b>328.730</b>
<b>Forpligtelser</b>						
<b>Langfristede forpligtelser</b>						
Udskudt skat	20	7.177	8.472	2.972	4.347	5.457
Kreditinstitutter	22	25.018	30.651	0	0	0
Konvertible obligationer	21	62.864	31.014	62.864	31.014	49.649
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>95.059</b>	<b>70.137</b>	<b>65.836</b>	<b>35.361</b>	<b>55.106</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>						
Kreditinstitutter	22	93.206	79.914	13.856	11.434	0
Konvertible obligationer	21	0	18.934	0	18.934	0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	23	21.512	37.424	2.069	1.808	2.674
Selskabsskat	24	801	262	0	0	0
Periodeafgrænsningsposter	7	12.114	13.102	0	0	0
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>127.633</b>	<b>149.636</b>	<b>15.925</b>	<b>32.176</b>	<b>2.674</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>222.692</b>	<b>219.773</b>	<b>81.761</b>	<b>67.537</b>	<b>57.780</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>515.515</b>	<b>525.946</b>	<b>374.584</b>	<b>373.710</b>	<b>386.510</b>

Anvendt regnskabspraksis	1
Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	2
Eventualforpligtelser, eventualaktiver og sikkerhedsstillelser	25
Ændring i driftskapital	26
Ikke-kontante transaktioner	27
Risikostyring	29
Operationelle leasingforpligtelser	30
Nærtstående parter	31
Efterfølgende begivenheder	32
Ny regnskabsregulering	33

## Egenkapitalopgørelse

Koncern	Aktie- kapital	Særlig re- serve for kapital nedsæt- telse	Reserve for valutakurs- regulering	Overført resultat	Fore- slået udbytte	I alt
1.000 kr.						
<b>Egenkapital 1. januar 2015</b>	<b>47.122</b>	<b>424.102</b>	<b>-21.474</b>	<b>-121.020</b>	<b>0</b>	<b>328.730</b>
<b>Totalindkomst 2015</b>						
Årets resultat	0	0	0	-21.977	0	-21.977
<b>Anden totalindkomst</b>						
Valutakursreguleringer vedr. omreg- ning af udenlandsk valuta	0	0	-650	0	0	-650
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0	0	0
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-650</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-650</b>
<b>Årets totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-650</b>	<b>-21.977</b>	<b>0</b>	<b>-22.627</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>						
Overførsel	0	-424.102	0	424.102	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	70	0	70
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>0</b>	<b>-424.102</b>	<b>0</b>	<b>424.172</b>	<b>0</b>	<b>70</b>
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>47.122</b>	<b>0</b>	<b>-22.124</b>	<b>281.175</b>	<b>0</b>	<b>306.173</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2016</b>	<b>47.122</b>	<b>0</b>	<b>-22.124</b>	<b>281.175</b>	<b>0</b>	<b>306.173</b>
<b>Totalindkomst 2016</b>						
Årets resultat	0	0	0	-12.957	0	-12.957
<b>Anden totalindkomst</b>						
Valutakursreguleringer vedr. omreg- ning af udenlandsk valuta	0	0	-924	0	0	-924
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0	0	0
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-924</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-924</b>
<b>Årets totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-924</b>	<b>-12.957</b>	<b>0</b>	<b>-13.881</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>						
Udstedelse af konvertible obligationer						
- Dagsværdi af konverteringsret	0	0	0	501	0	501
- Skat af transaktioner med ejerne	0	0	0	-111	0	-111
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	141	0	141
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>531</b>	<b>0</b>	<b>531</b>
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>47.122</b>	<b>0</b>	<b>-23.048</b>	<b>268.749</b>	<b>0</b>	<b>292.823</b>



<b>Moderselskab</b>	<b>Aktie- kapital</b>	<b>Reserve for nedsættelse af aktiekapital</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>Foreslået udbytte</b>	<b>I alt</b>
1.000 kr.					
<b>Egenkapital 1. januar 2015</b>	<b>47.122</b>	<b>424.102</b>	<b>-73.269</b>	<b>0</b>	<b>397.955</b>
Ændring i anvendt regnskabspraksis	0	0	-69.224	0	-69.224
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar 2015</b>	<b>47.122</b>	<b>424.102</b>	<b>-142.493</b>	<b>0</b>	<b>328.731</b>
<b>Totalindkomst 2015</b>					
Årets resultat	0	0	-21.978	0	-21.978
Valutakursregulering af datterselska- ber			-650		-650
Anden totalindkomst	0	0	0	0	0
<b>Årets totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-22.628</b>	<b>0</b>	<b>-22.628</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>					
Overførsel	0	-424.102	424.102	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	70	0	70
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>0</b>	<b>-424.102</b>	<b>424.172</b>	<b>0</b>	<b>70</b>
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>47.122</b>	<b>0</b>	<b>259.051</b>	<b>0</b>	<b>306.173</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2016</b>	<b>47.122</b>	<b>0</b>	<b>259.051</b>	<b>0</b>	<b>306.173</b>
<b>Totalindkomst 2016</b>					
Årets resultat	0	0	-12.957	0	-12.957
Valutakursregulering af datterselska- ber	0	0	-924	0	-924
Anden totalindkomst	0	0	0	0	0
<b>Årets totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-13.881</b>	<b>0</b>	<b>-13.881</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>					
Udstedelse af konvertible obligationer					
- Dagsværdi af konverteringsret	0	0	501	0	501
- Skat af transaktioner med ejerne	0	0	-111	0	-111
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	141	0	141
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>531</b>	<b>0</b>	<b>531</b>
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>47.122</b>	<b>0</b>	<b>245.701</b>	<b>0</b>	<b>292.823</b>

## Pengestrømsopgørelse

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2016	2015	2016	2015
Resultat før skat (I moderselskabet ekskl. resultat af datterselskaber)		-12.521	-22.463	-7.071	-5.069
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:					
Af- og nedskrivninger	6	27.291	23.758	28	32
Tilbageførsel af avance ved salg af langfristede aktiver	8,9	-666	-503	0	0
Værdiregulering af biologiske aktiver	5	92	-2.300	0	0
Finansielle indtægter	10	-269	-602	-3.000	-3.566
Finansielle omkostninger	11	10.019	8.408	4.647	3.811
Aktiebaseret vederlæggelse		141	70	141	70
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>		<b>24.087</b>	<b>6.368</b>	<b>-5.255</b>	<b>-4.722</b>
Ændring i driftskapital	26	-11.812	-7.200	311	-759
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>		<b>12.275</b>	<b>-832</b>	<b>-4.944</b>	<b>-5.481</b>
Renteindtægter, modtaget		269	602	0	0
Renteomkostninger, betalt		-9.920	-8.109	-4.548	-3.510
Betalt selskabsskat	24	-584	-472	0	0
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>2.040</b>	<b>-8.811</b>	<b>-9.492</b>	<b>-8.991</b>
Salg af materielle aktiver, betalt		1.349	6.392	0	0
Køb af materielle aktiver	27	-20.166	-31.531	0	0
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		<b>-18.817</b>	<b>-25.139</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Udstedelse af konvertible obligationer	27	32.250	0	32.250	0
Indfrielse af konvertible obligationer	27	-18.934	0	-18.934	0
Provenu ved optagelse/afdrag af lån		-8.524	-14.332	0	0
Lån til tilknyttede selskaber		0	0	-6.246	-4.225
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>		<b>4.792</b>	<b>-14.332</b>	<b>7.070</b>	<b>-4.225</b>
<b>Årets pengestrøm</b>		<b>-11.985</b>	<b>-48.282</b>	<b>-2.422</b>	<b>-13.216</b>
Likvider, primo		-78.731	-30.404	-11.434	1.782
Kursregulering af likvider		303	-45	0	0
<b>Likvider, ultimo</b>	28	<b>-90.413</b>	<b>-78.731</b>	<b>-13.856</b>	<b>-11.434</b>
<b>Likvider ultimo sammensættes således:</b>					
Likvide beholdninger		2.793	1.183	0	0
Kortfristet bankgæld		-93.206	-79.914	-13.856	-11.434
<b>Likvider ultimo</b>		<b>-90.413</b>	<b>-78.731</b>	<b>-13.856</b>	<b>-11.434</b>

# Noter til koncern- og årsregnskabet

## 1. Anvendt regnskabspraksis

FirstFarms A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for 2016 omfatter både koncernregnskabet for FirstFarms A/S og dets datterselskaber for perioden 1. januar – 31. december 2016 samt separat årsregnskab for moderselskabet. Årsrapporten for FirstFarms A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Bestyrelse og direktion har 28. marts 2017 behandlet og godkendt årsrapporten for 2016 for FirstFarms A/S. Årsrapporten forelægges til FirstFarms A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 25. april 2017.

### Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten præsenteres i kr. afrundet til nærmeste 1.000 kr. Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra biologiske aktiver og visse finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi. Den anvendte regnskabspraksis, der er beskrevet i dette afsnit, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstillene.

### Ændringer i anvendt regnskabspraksis

FirstFarms A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2016.

Ingen af de nye standarder og fortolkningsbidrag har påvirket eller forventes at påvirke indregning og måling i koncernregnskabet og dermed heller ikke resultat og udvandet resultat pr. aktie.

### Ændring af regnskabspraksis i moderselskabet FirstFarms A/S.

FirstFarms A/S har valgt at implementere IAS 27, der giver mulighed for at indregne kapitalandele af datterselskaber til indre værdi.

Under tidligere anvendt regnskabspraksis blev datterselskaber målt til kostpris fratrukket evt. nedskrivninger. Efter den ændrede regnskabspraksis vil datterselskaber blive målt til indre værdi. I moderselskabets resultatopgørelse indregnes datterselskabers resultatandele efter skat og resultatandelen tillægges kapitalandelen i balancen. Den ændrede regnskabspraksis medfører, at der nu er identitet mellem resultat og egenkapital i moderselskabet og i koncernregnskabet.

I moderselskabets regnskab for 2016 er sammenligningstillene for året 2015 tilpasset ændringen.

Ændringen har givet anledning til følgende ændringer i moderselskabets regnskab:

Moderselskab 1.000 kr.	Ny praksis 2016	Gl. praksis 2016	Ny praksis 2015	Gl. praksis 2015
<b>Resultatopgørelse</b>				
Resultatandele i datterselskaber	-7.371	0	-18.018	0
Årets resultat	-12.957	-5.586	-21.977	-3.959
<b>Balance</b>				
Kapitalandele i datterselskaber mv.	152.987	249.174	161.281	249.174
Egenkapital	292.823	388.480	306.173	394.066
Balancesum	374.584	470.241	373.709	461.602

Den ændrede regnskabspraksis har betydet, at resultatet i moderselskabet er reduceret med 7,4 mio. kr. i 2016 (2015: -18,0 mio. kr.). På balancen er kapitalandele i datterselskaber reduceret med 96,2 mio. kr. (2015: -89,9 mio. kr.). Da værdien af datterselskaber mv. er det eneste, der påvirkes af ændringen, er såvel balancesum og egenkapital som konsekvens heraf ændret med de samme beløb.

Der er ikke foretaget øvrige ændringer i anvendt regnskabspraksis i moderselskabet.

#### *Koncernregnskabet*

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet FirstFarms A/S samt datterselskaber, hvori FirstFarms A/S har bestemmende indflydelse på datterselskabernes finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra disses aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere det pågældende selskab. Selskaber, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede selskaber. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20 % af stemmerettighederne, men mindre end 50 %. Ved vurdering af, om FirstFarms A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse, tages højde for potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen kan udnyttes.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte datterselskabers regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede selskaber.

#### *Omregning af fremmed valuta*

For hvert af de rapporterende selskaber i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori det enkelte rapporterende selskab opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af selskaber med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede.

Kursforskelle, opstået ved omregning af disse selskabers egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst i en særskilt reserve for valutakursregulering. Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i selskaber med en anden funktionel valuta end danske kroner, indregnes i årsregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Tilsvarende indregnes i årsregnskabet valutakursgevinster/-tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringen i disse selskaber, og som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvestering i selskabet, i anden totalindkomst i en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved afståelse af 100 % -ejede udenlandske enheder reklassificeres de valutakursreguleringer, som er akkumuleret i egenkapitalen via anden totalindkomst, og som kan henføres til enheden, fra "Reserve for valutakursregulering" til resultatopgørelsen sammen med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

Tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, anses ikke i sig selv for delvis afståelse af datterselskabet.

## Resultatopgørelsen

### *Nettoomsætning*

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer, hvilket omfatter afgrøder, dyr og deraf afledte produkter, indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen måles ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i nettoomsætningen.

### *Offentlige tilskud*

Offentlige tilskud omfatter:

Hektartilskud, der indregnes løbende i resultatopgørelsen i takt med at retten til tilskuddet oparbejdes. Indtil udbetaling af tilskuddet, der typisk foretages ultimo regnskabsåret eller primo det efterfølgende regnskabsår, indregnes tilskuddet under andre tilgodehavender i balancen.

Kvægtilskud, der indregnes løbende i resultatopgørelsen i takt med at retten til tilskuddet oparbejdes. Indtil udbetaling af tilskuddet, der foretages i løbet af regnskabsåret, indregnes tilskuddet under andre tilgodehavender i balancen.

Tilskud til investering/indkøb af aktiver, der indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter (passiver) og overføres til offentlige tilskud i resultatopgørelsen i takt med afskrivning af de aktiver, tilskuddene vedrører.

Økologitilskud, der gives til økologisk dyrkning. Tilskuddet udbetales årligt, og indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter. Beløbet indtægtsføres først i resultatopgørelsen under offentlige tilskud efter 5-års periodens udløb, hvor der er opnået endelig retserhvervelse til tilskuddet.

### *Værdiregulering af biologiske aktiver*

Værdiregulering af biologiske aktiver omfatter værdiregulering til dagsværdi med fradrag af realisationsomkostninger.

Værdireguleringen foretages såvel for besætningen (langfristede aktiver) som for opdræt og afgrøder (kortfristede aktiver).

### *Produktionsomkostninger*

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, leje og leasing, af- og nedskrivninger på produktionsbygninger- og anlæg samt mælkekvoter.

### *Administrationsomkostninger*

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative personale, kontorlokaler og kontoromkostninger samt af- og nedskrivninger.

### *Andre driftsindtægter og -omkostninger*

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til selskabernes aktiviteter, herunder fortjeneste og tab ved løbende salg og udskiftning af immaterielle og materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

### *Resultat af kapitalandele i datterselskaber*

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte datterselskabers resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance/tab.

### *Finansielle indtægter og omkostninger*

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under a'conto skatteordningen mv. Låneomkostninger aktiveres som en del af større investeringer.

### *Skat af årets resultat*

FirstFarms A/S har valgt international sambeskatning for hele koncernen. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Ved udnyttelse af underskud i udenlandske selskaber afsættes udskudt skat i balancen i det danske selskab. Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen for den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

## **Balancen**

### *Immaterielle aktiver*

#### Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris.

Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

#### Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med selskabssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid.

Jordlejekontrakter afskrives over den forventede lejeperiode.

Mælkekvoter blev afskrevet lineært fra anskaffelsestidspunktet til 31. marts 2015, hvor kvotesystemet er ophørt.

### *Materielle aktiver*

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Låneomkostninger aktiveres.

For egenproducerede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn. Kostprisen tillægges nutidsværdien af skønnede forpligtelser til nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt til reetablering af det sted, aktivet blev anvendt. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig. For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktivernes dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. Indregning af de udskiftede bestanddele i balancen ophører, og den regnskabsmæssige værdi overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes/komponenternes forventede brugstid:

Bygninger	15-30 år
Produktionsanlæg og maskiner	5-10 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-7 år
Grunde afskrives ikke.	

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning. Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet, som en ændring i regnskabsmæssigt skøn. Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions- og administrationsomkostninger, i det omfang afskrivninger ikke indgår i kostprisen for egenproducerede aktiver.

#### *Biologiske aktiver – langfristede aktiver*

Biologiske aktiver, der omfatter stambesætning af dyr, er opført under langfristede aktiver og måles til dagsværdi med fradrag af realisationsomkostninger.

#### *Kapitalandele i datterselskaber*

Kapitalandele i datterselskaber måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i datterselskaber måles til den forholdsmæssige andel af selskabers indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Kapitalandele i datterselskaber med regnskabsmæssig negativ indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse selskaber nedskrives i det omfang, tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i datterselskaber vises som reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i egenkapitalen i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbytter fra datterselskaber, der forventes vedtaget inden godkendelsen af årsrapporten for FirstFarms A/S, bindes ikke på reserven for nettoopskrivning efter indre værdis metode.

Ved køb af selskaber anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelse ovenfor under koncernregnskabet.

#### *Værdiforringelse af langfristede aktiver*

Goodwill testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra det selskab/den aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen. Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions- og administrationsomkostninger.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.



Køer i Slovakiet

### *Varebeholdninger*

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi. Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpemateriale omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Netto-realisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Værdien af varebeholdninger er opgjort til kostpriser tillagt indirekte produktionsomkostninger. På høsttidspunktet overgår afgrøder fra biologiske aktiver til varebeholdninger til dagsværdi med fradrag af realisationsomkostninger, der herefter udgør kostprisen.

### *Biologiske aktiver – kortfristede aktiver*

Biologiske aktiver, omfattende dyr i opdræt og afgrøder opført under kortfristede aktiver, måles til dagsværdi med fradrag af realisationsomkostninger.



### *Tilgodehavender*

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab på individuel basis.

### *Periodeafgrænsningsposter*

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår og måles til kostpris.

## **Egenkapital**

### *Reserve for valutakursregulering*

Reserve vedrørende valutakursregulering i årsregnskabet omfatter moderselskabsaktionærernes andel af valutakursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske selskaber fra deres funktionelle valutaer til FirstFarms-koncernens præsentrationsvaluta (danske kroner). Reserven er ikke bundet.

### *Udbytte*

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapital. Acontoudbytte indregnes som en forpligtelse på beslutningstidspunktet.

### *Egne aktier*

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til kapitalandelenes nominelle værdi. Provenu ved salg af egne aktier henholdsvis udstedelse af aktier i FirstFarms A/S i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner eller medarbejderaktier føres direkte på egenkapitalen.

### *Medarbejderydelser*

#### *Pensioner*

Koncernen har indgået pensionsaftaler med en del af koncernens ansatte. Koncernen har ingen ydelsesbaserede pensionsordninger. Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor koncernen løbende indbetaler faste pensionsbidrag til uafhængige pensionselskaber, indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

### *Aktieoptionsprogram*

Værdien af serviceydelser modtaget som modydelse for tildelte optioner måles til dagsværdien af optionerne.

FirstFarms A/S har udelukkende egenkapitalafregnede aktieoptioner, hvor dagsværdien måles på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over den periode, hvor den endelige ret til optionerne optjenes (vesting-perioden). Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen. I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne, skønner selskabet over antallet af optioner, som medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner. Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af en optionsprismodel. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

### *Betalbar skat og udskudt skat*

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte aconto skatter. Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra selskabsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab. Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen.

Selskabet har valgt international sambeskatning.

#### Hensatte forpligtelser

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

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Der anvendes en førskat diskonteringsfaktor, som afspejler samfundets generelle renteniveau og de konkrete risici, der knytter sig til forpligtelsen. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger. Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries. Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for koncernen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten. Når koncernen er forpligtet til at nedtage eller bortskaffe et aktiv eller reetablere det sted, hvor aktivet anvendes, indregnes en forpligtelse svarende til nutidsværdien af de forventede fremtidige omkostninger.

#### Konvertible obligationer

Konvertible obligationer betragtes som sammensatte instrumenter bestående af en finansiell forpligtelse, der måles til amortiseret kostpris, og et egenkapitalinstrument i form af den indbyggede konverteringsret. På udstedelsesdatoen fastsættes dagsværdien af den finansielle forpligtelse ved anvendelse af en markedsrente for et tilsvarende ikke-konvertibelt gældsbeleg. Forskellen mellem provenuet ved udstedelse af det konvertible gældsbeleg og dagsværdien for den finansielle forpligtelse, svarende til den indbyggede option på at konvertere forpligtelsen til egenkapital, indregnes direkte på egenkapitalen. Dagsværdien af den finansielle forpligtelse indregnes som langfristet gæld og måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

#### Finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Øvrige forpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

#### Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle. Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om "Materielle aktiver" henholdsvis "Finansielle forpligtelser". Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år, hovedsagligt vedrørende tilskud.

### Dagsværdimåling

FirstFarms anvender dagsværdibegrebet til indregning af biologiske aktiver samt til indregning af værdien af finansielle instrumenter.

Dagsværdien defineres som den pris, der kan opnås ved at sælge et aktiv eller skal betales for at overdrage en forpligtelse i en almindelig transaktion på et marked med uafhængige parter. Dagsværdiansættelse tager udgangspunkt i et primært marked.

Der er 3 niveauer i dagsværdihierarkiet til opgørelse af værdien:

1. Opgørelse ud fra dagsværdi i et tilsvarende marked
2. Opgørelse efter anerkendte værdiansættelsesmetoder på baggrund af observerbare markedsinformationer
3. Opgørelse ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder og rimelige skøn.

## Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af selskaber vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte selskaber fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte selskaber indregnes frem til salgstidspunktet.

### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat før skat reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i driftskapital, modtagne og betalte renter, modtagne udbytter samt betalt selskabsskat.

### Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af selskaber og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger fratrukket kortfristet bankgæld. Pengestrømme i andre valutaer end den funktionelle valuta omregnes med gennemsnitlige valutakurser, medmindre disse afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser.

### Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter, der er koncernens primære segmenteringsformat, som også udgør de geografiske markeder. Segmenterne følger koncernens risici samt den ledelsesmæssige og interne økonomistyring.

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis. Segmentindtægter og -omkostninger, samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende koncernens administrative funktioner, finansieringsforhold, indkomstskatter mv.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver. Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder bankgæld, gæld til moderselskab, leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

## 2. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder. De foretagne skøn og forudsætninger er bl.a. baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være uforudsigelige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Som følge af de risici og usikkerheder, som koncernen er underlagt, kan faktiske udfald afvige fra de foretagne skøn. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for disse skøn, på grund af ny viden eller som følge af efterfølgende begivenheder.

Skøn, der er særligt væsentlige for regnskabsaflæggelsen for FirstFarms foretages ved indregning af goodwill og indregning af biologiske aktiver.

### *Nedskrivningstest for goodwill*

Ved en nedskrivningstest af immaterielle aktiver, herunder goodwill, foretages der skøn over, hvorledes de dele af virksomheden som goodwill er knyttet til vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive pengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill og øvrige nettoaktiver.

Som følge af forretningens karakter skal der skønnes over forventede pengestrømme mange år ud i fremtiden, hvilket fører til en vis usikkerhed. Usikkerheden er afspejlet i den valgte diskonteringsfaktor.

De væsentligste forudsætninger for den udførte nedskrivningstest fremgår af note 14.

### *Måling af biologiske aktiver*

De biologiske aktiver, besætninger, opdræt og afgrøder, måles løbende til dagsværdi med fradrag af realisationsomkostninger. Den samlede værdi af de biologiske aktiver udgjorde 68,7 mio. kr. pr. 31. december 2016 (2015: 68,8 mio. kr.).

Der eksisterer ikke fuldt sammenlignelige markeder i Slovakiet for køer med den ydeevne, som FirstFarms' køer har. Ledelsen har på den baggrund valgt at værdisætte køerne med udgangspunkt i priserne på det europæiske marked, jf. også note 5. Der indhentes oplysninger fra markedsdeltagere i Danmark for at få et udgangspunkt for vurderingerne.

### 3. Segmentoplysninger

<b>2016</b> 1.000 kr.	<b>Rumænske aktiviteter</b>	<b>Slovakiske aktiviteter</b>	<b>Rapporteringspligtige segmenter i alt</b>
Segmentomsætning i alt	48.349	83.357	131.706
Offentlige tilskud	13.701	28.464	42.165
Værdiregulering af biologiske aktiver	-3.645	12.434	8.789
Resultat af primær drift (EBIT)	-1.375	4.027	2.652
Finansielle indtægter	238	31	269
Finansielle omkostninger	-2.755	-5.618	-8.373
Afskrivninger	-6.524	-15.756	-22.280
Nedskrivninger	-3.572	0	-3.572
Segmentresultat før skat	-4.328	-1.560	-5.888
Segmentaktiver	186.119	329.053	515.172
Anlægsinvesteringer *)	15.686	7.371	23.057
Segmentforpligtelser	144.157	218.028	362.185

\*) Anlægsinvesteringer er investeringer i maskiner, jord og bygninger.

<b>2015</b> 1.000 kr.	<b>Rumænske Aktiviteter</b>	<b>Slovakiske aktiviteter</b>	<b>Rapporteringspligtige segmenter i alt</b>
Segmentomsætning i alt	36.455	75.386	111.841
Offentlige tilskud	7.983	22.270	30.253
Værdiregulering af biologiske aktiver	-11.510	-4.443	-15.953
Resultat af primær drift (EBIT)	-2.343	-7.489	-9.832
Finansielle indtægter	602	0	602
Finansielle omkostninger	-2.890	-5.274	-8.164
Afskrivninger	6.294	17.432	23.726
Segmentresultat før skat	-5.187	-12.762	-17.949
Segmentaktiver	176.867	351.036	527.903
Anlægsinvesteringer *)	25.748	12.745	38.493
Segmentforpligtelser	127.697	238.884	366.581

\*) Anlægsinvesteringer er investeringer i maskiner, jord og bygninger.

FirstFarms' rapporteringspligtige segmenter udgøres af forretningsenhederne Slovakiet og Rumænien. Slovakiet opererer inden for kvæg- og markbrug, mens Rumænien kun opererer inden for markbrug. De to forretningsenheder drives uafhængigt af hinanden, da hver enhed har forskellig ledelse, aktiviteter og kunder. De rapporteringspligtige segmenter er identificeret uden aggregering af driftssegmenter.

#### Produkter og tjenesteydelser

FirstFarms' omsætning vedrører primært kvægbrug og markbrug. Omsætningen er fordelt således:

1.000 kr.	Rumænien		Slovakiet	
	2016	2015	2016	2015
Kvægbrug	0	0	45.315	47.363
Markbrug	47.906	36.346	35.071	23.534
Andet	443	109	2.971	4.489
<b>I alt</b>	<b>48.349</b>	<b>36.455</b>	<b>83.357</b>	<b>75.386</b>

### Geografiske oplysninger

FirstFarms opererer i Rumænien og Slovakiet. Der leveres i begrænset omfang ydelser fra moderselskabet til datterselskaberne. Finansiering af datterselskaberne sker primært ved udlån fra moderselskabet. Ved præsentation af oplysninger vedrørende geografiske områder er oplysning om omsætningens fordeling på geografiske segmenter opgjort med udgangspunkt i den geografiske placering, mens oplysning om aktivernes fordeling på geografiske segmenter er opgjort med udgangspunkt i aktivernes fysiske placering.

Omsætning og langfristede aktiver er fordelt således:

1.000 kr.	2016		2015	
	Omsætning	Langfristede aktiver	Omsætning	Langfristede aktiver
Danmark	250	374.300	250	373.377
Slovakiet	83.357	253.971	75.386	264.726
Rumænien	48.349	142.373	36.455	137.442
Eliminering	-1.699	-374.241	-250	-373.291
<b>I alt</b>	<b>130.257</b>	<b>396.403</b>	<b>111.841</b>	<b>402.254</b>

Afstemning af rapporteringspligtige segmenters omsætning, resultat, aktiver, forpligtelser og andre væsentlige poster

1.000 kr.	2016	2015
<b>Omsætning</b>		
Segmentomsætning for rapporteringspligtige segmenter	131.706	111.841
Koncernfunktion	250	250
Eliminering af intern omsætning	-1.699	-250
<b>Omsætning i alt, jf. resultatopgørelsen</b>	<b>130.257</b>	<b>111.841</b>
<b>Resultat</b>		
Segmentresultat før skat for rapporteringspligtige segmenter	-5.888	-17.949
Ikke-fordelt resultat, koncernfunktion	-6.633	-4.514
<b>Resultat før skat, jf. resultatopgørelsen</b>	<b>-12.521</b>	<b>-22.463</b>
<b>Aktiver</b>		
Total aktiver for rapporteringspligtige segmenter	515.172	525.526
Andre ikke-fordelte	343	420
<b>Aktiver i alt, jf. balancen</b>	<b>515.515</b>	<b>525.946</b>
<b>Forpligtelser</b>		
Totale forpligtelser for rapporteringspligtige segmenter	362.185	366.581
Eliminering af gæld til moderselskab	-221.254	-212.008
Andre ikke-fordelte forpligtelser	81.761	65.200
<b>Forpligtelser i alt, jf. balancen</b>	<b>222.692</b>	<b>219.773</b>

## 4. Omsætning

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Salg af mælk	40.115	43.259	0	0
Salg af kød	5.200	4.104	0	0
Salg af korn mv.	82.534	59.880	0	0
Øvrig omsætning	2.408	4.598	250	250
<b>I alt</b>	<b>130.257</b>	<b>111.841</b>	<b>250</b>	<b>250</b>

Der er i 2016 solgt afgrøder høstet i 2015.

## 5. Værdiregulering af biologiske aktiver

Koncern 2016 1.000 kr.	Stambesætning 1)	Opdræt 2)	Afgrøder 2)	I alt
Primo	23.693	17.187	27.904	68.784
Tilgang	0	0	101.760	101.760
Årets værdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	-7.124	12.236	3.677	8.789
Overførsel	11.681	-11.681	0	0
Afgang	-3.030	-2.174	-105.281	-110.485
Valutakursregulering	0	0	-130	-130
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016</b>	<b>25.220</b>	<b>15.568</b>	<b>27.930</b>	<b>68.718</b>

1) Langfristede aktiver

2) Kortfristede aktiver

Langfristede aktiver består af en besætning på 2.509 malkekøer ultimo 2016. Opdræt består af 2.542 kvier og kalve, mens afgrøder er værdien af de tilsåede marker. Ultimo 2016 består de tilsåede marker hovedsagligt af 400 ha lucerne/græs, 1.800 ha hvede, 800 ha rug og 1.300 ha raps i Slovakiet. I Rumænien var markerne ultimo 2016 tilsået med 3.000 ha hvede og 1.200 ha raps. Selve jorden er værdisat til kostpris under materielle aktiver i det omfang, jorden ikke er lejet, jf. note 15.

Dagsværdien for stambesætning og opdræt er opgjort med udgangspunkt i, hvad tilsvarende dyr handles til på det europæiske marked. Ved opgørelsen af dagsværdien af køer foretages der en vurdering af køernes ydeevne, aldersfordeling mv. Ved opgørelse af opdræt tages der højde for alder, kvalitet mv.

Dagsværdien af afgrøder opgøres på baggrund af kostprisen til udsåning, gødning mv. tillagt ændringer som følge af den biologiske transformation, der har været fra såtidspunktet til 31. december 2016. Da den biologiske forandring for afgrøder udsået i efteråret er begrænset, svarer dagsværdien i al væsentlighed til de omkostninger, der er afholdt til udsåning mv. Endvidere bedømmes om afgrøderne står tilfredsstillende i forhold til årstiden.

Dagsværdien af biologiske aktiver indgår på niveau 3 i dagsværdihierakiet.

Koncern 2015 1.000 kr.	Stambesætning 1)	Opdræt 2)	Afgrøder 2)	I alt
Primo	23.230	15.350	23.555	62.135
Tilgang	0	0	97.737	97.737
Årets værdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	-6.688	13.093	-22.358	-15.953
Overførsel	10.084	-10.084	0	0
Afgang	-2.933	-1.172	-70.907	-75.012
Valutakursregulering	0	0	-123	-123
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b>	<b>23.693</b>	<b>17.187</b>	<b>27.904</b>	<b>68.784</b>

1) Langfristede aktiver

2) Kortfristede aktiver

Langfristede aktiver består af en besætning på 2.357 malkekøer ultimo 2015. Opdræt består af 2.597 kvier og kalve, mens afgrøder er værdien af de tilsåede marker. Ultimo 2015 består de tilsåede marker hovedsagligt af 480 ha lucerne/græs, 1.645 ha hvede, 888 ha rug og 1.294 ha raps i Slovakiet. I Rumænien var markerne ultimo 2015 tilsået med 3.620 ha hvede og 790 ha raps. Selve jorden er værdisat til kostpris under materielle aktiver i det omfang, jorden ikke er lejet, jf. note 15.

Dagsværdien for stambesætning og opdræt er opgjort med udgangspunkt i, hvad tilsvarende dyr handles til på det europæiske marked. Ved opgørelsen af dagsværdien af køer foretages der en vurdering af køernes ydeevne, aldersfordeling mv. Ved opgørelse af opdræt tages der højde for alder, kvalitet mv.

Dagsværdien af afgrøder opgøres på baggrund af kostprisen til udsåning, gødning mv. tillagt ændringer som følge af den biologiske transformation, der har været fra såtidspunktet til 31. december 2015. Da den biologiske

forandring for afgrøder udsået i efteråret er begrænset, svarer dagsværdien i al væsentlighed til de omkostninger, der er afholdt til udsåning mv. Endvidere bedømmes om afgrøderne står tilfredsstillende i forhold til årstiden.

Dagsværdien af biologiske aktiver indgår på niveau 3 i dagsværdihierakiet.

## 6. Omkostninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Årets vareforbrug	91.342	81.032	0	0
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	0	0	0	0

Ved overgang til varebeholdninger, i forbindelse med høst, værdiansættes lageret af afgrøder til markedsværdi med fradrag af realisationsomkostninger. Ved eventuelle efterfølgende fald i værdien udgiftsføres dette i produktionsomkostningerne.

Personaleomkostninger				
Honorar til moderselskabets bestyrelse	387	440	387	440
Gager og lønninger	23.645	22.853	2.402	2.484
Aktiebaseret vederlæggelse	141	70	141	70
Bidragbaserede pensionsordninger	293	286	293	286
Andre omkostninger til social sikring	7.321	7.292	24	28
Øvrige personaleomkostninger	2.807	2.623	311	487
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>34.594</b>	<b>33.564</b>	<b>3.558</b>	<b>3.795</b>

Personaleomkostninger:				
Produktion	29.614	28.336	0	0
Administration	4.980	5.228	3.558	3.795
<b>I alt</b>	<b>34.594</b>	<b>33.564</b>	<b>3.558</b>	<b>3.795</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	214	211	3	4

Antallet af medarbejdere udgjorde ved årets afslutning 214 medarbejdere, hvoraf 3 er ansat på hovedkontoret i Danmark, 157 i Slovakiet og 54 i Rumænien.

### Aflønning af moderselskabets bestyrelse og direktion

1.000 kr.	2016		2015	
	Bestyrelse	Direktion	Bestyrelse	Direktion
Gager og honorarer	387	1.452	440	1.221
Bidragbaserede pensionsordninger	0	120	0	120
Aktiebaseret vederlæggelse	0	122	0	58
<b>I alt</b>	<b>387</b>	<b>1.694</b>	<b>440</b>	<b>1.399</b>

### Aktieoptionsprogram

	Direktion	Øvrige med-arbejdere	I alt	Udnyttelses-kurs	Dagsværdi pr. option kr.	Dagsværdi i alt (1.000 kr.)
Antal aktieoptioner						
Tildelt pr. 1. januar 2016	50.000	10.000	60.000	52,51	6,16	370
Tildelt i året	50.000	0	50.000	53,23	6,65	333
<b>Tildelt pr. 31. december 2016</b>	<b>100.000</b>	<b>10.000</b>	<b>110.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>703</b>



Dagsværdien af optioner tildelt i 2016 er beregnet ud fra Black-Scholes-modellen med en volatilitet på 25 %, en risikofri rente på 0,5 % p.a. og en aktiekurs på 45,50 på tildelingstidspunktet. Volatiliteten er beregnet ud fra udviklingen i aktiekursen 2,5 år før udstedelsen.

Selskabet har samlet pr. 31. december 2016 110.000 udestående aktieoptioner, der blev tildelt henholdsvis 18. maj 2015 og 30. august 2016. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til at købe en aktie af nominelt 10 kr.

De udestående optioner svarer til 2,3 % af aktiekapitalen, hvis alle optioner udnyttes.

Udnyttelseskursen for optionerne tildelt i 2016 er 53,23 og optionsprogrammet løber frem til 2020, hvor optionerne kan udnyttes i en periode på 4 uger regnet fra selskabets offentliggørelse af halvårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2020.

Udnyttelseskursen for optionerne tildelt i 2015 er 52,51 og optionsprogrammet løber frem til 2018, hvor optionerne kan udnyttes i en periode på 4 uger regnet fra selskabets offentliggørelse af halvårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2018.

### Aktieoptionsprogram

	Direktion	Øvrige medarbejdere	I alt	Udnyttelseskurs	Dagsværdi pr. option kr.	Dagsværdi i alt (1.000 kr.)
Antal aktieoptioner						
Tildelt pr. 1. januar 2015	0	0	0	-	-	-
Tildelt i året	50.000	10.000	60.000	52,51	6,16	370
<b>Tildelt pr. 31. december 2015</b>	<b>50.000</b>	<b>10.000</b>	<b>60.000</b>	<b>52,51</b>	<b>6,16</b>	<b>370</b>

Dagsværdien er beregnet ud fra Black-Scholes-modellen med en volatilitet på 25 %, en risikofri rente på 0,5 % p.a. og en aktiekurs på 46 på tildelingstidspunktet.

Selskabet har pr. 31. december 2015 60.000 udestående aktieoptioner, der blev tildelt 18. maj 2015. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til at købe en aktie af nominelt 10 kr. De udestående optioner svarer til 1,3 % af aktiekapitalen, hvis alle optioner udnyttes.

Udnyttelseskursen for optionerne er 52,51 og optionsprogrammet løber frem til 2018, hvor optionerne kan udnyttes i en periode på 4 uger regnet fra selskabets offentliggørelse af delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2018.

### Af- og nedskrivninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Afskrivninger, immaterielle aktiver	1.411	1.945	0	0
Afskrivninger, materielle aktiver	22.308	21.813	28	32
Nedskrivninger, materielle aktiver	3.572	0	0	0
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>27.291</b>	<b>23.758</b>	<b>28</b>	<b>32</b>
Af- og nedskrivninger indregnes således:				
Produktionsomkostninger	26.860	23.315	0	0
Administrationsomkostninger	431	443	28	32
<b>I alt</b>	<b>27.291</b>	<b>23.758</b>	<b>28</b>	<b>32</b>

## Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

Samlet honorar til EY 1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Lovpligtig revision	275	270	275	270
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	15	0	15	0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	29	0	29	0
Andre ydelser	110	45	110	45
<b>I alt</b>	<b>429</b>	<b>315</b>	<b>429</b>	<b>315</b>

Honorar til øvrige revisorer 1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Lovpligtig revision	387	366	0	0
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0	0	0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	50	0	0	0
Andre ydelser	16	41	0	0
<b>I alt</b>	<b>453</b>	<b>407</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<b>Revisionshonorar i alt</b>	<b>882</b>	<b>722</b>	<b>429</b>	<b>315</b>
-------------------------------	------------	------------	------------	------------

## 7. Offentlige tilskud

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Tilskud til investeringer	932	1.063	0	0
EU hektarstøtte	30.420	24.554	0	0
Kvægtilskud	10.490	4.569	0	0
Statstilskud mv.	323	67	0	0
<b>I alt</b>	<b>42.165</b>	<b>30.253</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Der kan ansøges om tilskud til investeringer fra EU. Investeringstilskud gives under forudsætning af, at aktiverne beholdes i selskabet i mindst 5 år. Ellers er der ikke særlige vilkår knyttet til tilskuddene. Beløbet indtægtsføres i takt med, at aktiverne afskrives. EU-hektarstøtte er et årligt tilskud, der gives til drift af landbrugsarealer mv. Kvægtilskuddet er et tilskud til mælkeproduktion. Der er endvidere gamle tilskud fra den slovakiske regering, der ligeledes indtægtsføres i takt med aktivernes afskrivning.

Tilskud udgør en væsentlig del af periodeafgrænsningsposter og andre tilgodehavender. I det følgende vises de forskellige tilskudsordninger og indregningen heraf.

2016 1.000 kr.	Hektartilskud	Kvægtilskud	Statstilskud	Investeringstilskud mv.	I alt
Tilskud indregnet i periodeafgrænsninger	0	0	0	12.114	12.114
Periode for indtægtsførelse	Løbende	Løbende	Løbende	I takt med aktivets afskrivning	-
Tilskud indregnet i "Andre tilgodehavender"	10.587	1.788	0	0	12.375

2015 1.000 kr.	Hektartilskud	Kvægtilskud	Statstilskud	Investerings- tilskud mv.	I alt
Tilskud indregnet i periodeafgrænsninger	0	0	0	13.102	13.102
Periode for indtægtsførelse	Løbende	Løbende	Løbende	I takt med aktivets afskrivning	-
Tilskud indregnet i "Andre tilgodehavender"	19.053	4.019	0	0	23.072

## 8. Andre driftsindtægter

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Avance ved salg af materielle ktiver	666	590	0	0
Øvrige sekundære indtægter	201	318	0	0
<b>I alt</b>	<b>867</b>	<b>908</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 9. Andre driftsomkostninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Tab ved salg af materielle aktiver	0	87	0	0
Øvrige sekundære omkostninger	507	391	0	0
<b>I alt</b>	<b>507</b>	<b>478</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 10. Finansielle indtægter

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Renter, likvide beholdninger	0	0	0	0
Renteindtægter fra tilknyttede selskaber	0	0	3.000	3.567
Øvrige finansielle indtægter	269	602	0	0
<b>I alt</b>	<b>269</b>	<b>602</b>	<b>3.000</b>	<b>3.567</b>

## 11. Finansielle omkostninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Renter, bankgæld	4.353	4.118	537	299
Øvrige finansielle omkostninger	5.666	4.290	4.110	3.512
<b>I alt</b>	<b>10.019</b>	<b>8.408</b>	<b>4.647</b>	<b>3.811</b>

## 12. Skat af årets resultat

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Skat af årets resultat	-436	486	1.485	1.110
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>-436</b>	<b>486</b>	<b>1.485</b>	<b>1.110</b>
Skat af årets resultat fordeles således:				
Aktuel skat	-1.123	-323	0	0
Udskudt skat	687	809	1.485	1.110
<b>I alt</b>	<b>-436</b>	<b>486</b>	<b>1.485</b>	<b>1.110</b>
Skat af årets resultat forklares således:				
Beregnet skat af resultat før skat (22%/23,5 %) (I moderselskab ekskl. kapitalandele)	2.755	5.279	1.556	1.191
Nedsættelse af skatteprocent	-482	-70	0	-70
Nedskrivning / ikke indregnede skatteaktiver	-1.360	-3.409	0	0
Andre reguleringer, netto	-1.349	-1.314	-71	-11
<b>I alt</b>	<b>-436</b>	<b>486</b>	<b>1.485</b>	<b>1.110</b>
Effektiv skatteprocent	-3	2	21	22

## 13. Resultat pr. aktie

Koncern	2016	2015
1.000 kr.		
Årets resultat	-12.957	-21.977
Antal aktier	4.712.241	4.712.241
Udestående aktieoptioners og konvertible obligationers gennemsnitlige udvandingseffekt	1.569.309	786.180
Udvandet antal aktier i omløb	6.281.550	5.498.421
Resultat pr. aktie (EPS)	-2,75	-4,66
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	-2,06	-4,00

## 14. Immaterielle aktiver

Koncern 2016	Goodwill	Lejekontrakter	I alt
1.000 kr.			
Kostpris 1. januar	16.067	7.403	23.470
Tilgang	0	0	0
Afgang	0	0	0
Valutakursregulering	-60	-24	-84
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>16.007</b>	<b>7.379</b>	<b>23.386</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	0	-2.436	-2.436
Afskrivninger	0	-1.411	-1.411
Afgang	0	0	0
Valutakursregulering	0	10	10
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>0</b>	<b>-3.837</b>	<b>-3.837</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>16.007</b>	<b>3.542</b>	<b>19.549</b>

Ledelsen i FirstFarms har ultimo 2016 gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill i Slovakiet. Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien (nyttéværdien), som er fastlagt på basis af forventninger til de fremtidige pengestrømme de kommende 5 år. Væsentlige forudsætninger indarbejdet i nedskrivningstesten er en vækst i terminalperioden på 1,5 %, et afkastkrav (WACC) på 8,5 % efter skat (før skat 10,4 %) samt mælkepriser på 2,70 kr. pr. kg fra og med 2018. Skønnet for fremtidige mælkepriser tager udgangspunkt i eksterne bedømmelser og egne skøn. SEGES' anbefaling pr. 28. november 2016 for budgetprisen for mælk i 2017 er en mælkepris på 2,87 kr. pr. kg. FirstFarms vurderer, at den langsigtede mælkepris skal ligge omkring 2,70 kr. pr. kg, hvis der skal sikres en tilfredsstillende afskrivning og forrentning af den investerede kapital. Vurderingen bygger bl.a. på benchmark undersøgelse fra European Dairy Farms. I den udarbejdede nedskrivningstest er der for 2017 forudsat normale høstudbytter og afregningspriser som angivet i ledelsesberetningen side 15-16. Afgrødepriserne i de kommende år er forudsat på niveau med budgettet for 2017.

Der budgetteres med 2.800 malkekøer og dyrkning af 9.300 ha jord i slutningen af perioden.

Den gennemførte nedskrivningstest af aktiviteterne i Slovakiet har påvist, at kapitalværdien af aktiviteterne overstiger den regnskabsmæssige værdi af aktiverne (inkl. immaterielle aktiver).

Koncernen har vurderet, at en ændring i nøgleforudsætningerne vil kunne medføre en nedskrivning. Forudsat øvrige variabler er uændrede, vil en reduktion af mælkeprisen i niveauet 25 øre pr. kg medføre, at genindvindingsværdien svarer til den regnskabsmæssige værdi. Moderselskabet har ingen immaterielle aktiver indregnet.

<b>Koncern 2015</b> 1.000 kr.	<b>Goodwill</b>	<b>Lejekontrakter</b>	<b>Mælkekvoter</b>	<b>I alt</b>
Kostpris 1. januar	16.026	7.402	16.198	39.626
Tilgang	0	0	0	0
Afgang	0	0	-16.198	-16.198
Valutakursregulering	41	1	0	42
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>16.067</b>	<b>7.403</b>	<b>0</b>	<b>23.470</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	0	-989	-15.708	-16.697
Afskrivninger	0	-1.455	-490	-1.945
Afgang	0	0	16.198	16.198
Valutakursregulering	0	8	0	8
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>0</b>	<b>-2.436</b>	<b>0</b>	<b>-2.436</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>16.067</b>	<b>4.967</b>	<b>0</b>	<b>21.034</b>

Ledelsen i FirstFarms har ultimo 2015 gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill i Slovakiet. Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien (nyttéværdien), som er fastlagt på basis af forventninger til de fremtidige pengestrømme de kommende 5 år. Væsentlige forudsætninger indarbejdet i nedskrivningstesten er en vækst i terminalperioden på 1,5 %, et afkastkrav (WACC) på 8,5 % efter skat (før skat 10,4 %) samt mælkepriser på 2,70 kr. pr. kg fra og med 2017. I den udarbejdede nedskrivningstest er der for 2016 forudsat normale høstudbytter og afregningspriser som angivet i ledelsesberetningen side 13-15. Afgrødepriserne i de kommende år er forudsat på niveau med budgettet for 2016.

Der budgetteres med 2.800 malkekøer og dyrkning af 9.300 ha jord i slutningen af perioden.

Den gennemførte nedskrivningstest af aktiviteterne i Slovakiet har påvist, at kapitalværdien af aktiviteterne overstiger den regnskabsmæssige værdi af aktiverne (inkl. immaterielle aktiver).

Koncernen har vurderet, at en ændring i nøgleforudsætningerne vil kunne medføre en nedskrivning. Forudsat øvrige variabler er uændrede, vil en reduktion af mælkeprisen i niveauet 15 øre pr. kg medføre, at genindvindingsværdien svarer til den regnskabsmæssige værdi. Moderselskabet har ingen immaterielle aktiver indregnet.

## 15. Materielle aktiver

Koncern 2016	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse og forudbetalinger	I alt
1.000 kr.					
Kostpris 1. januar 2016	302.862	119.117	3.497	8.466	433.942
Tilgang	5.501	8.725	232	8.599	23.057
Overførsel mellem kategorier	8.390	146	-146	-8.390	0
Afgang	-22	-3.859	-10	0	-3.891
Valutakursregulering	-1.479	-712	-7	-84	-2.282
<b>Kostpris 31. december 2016</b>	<b>315.252</b>	<b>123.417</b>	<b>3.566</b>	<b>8.591</b>	<b>450.826</b>
Af- og nedskrivninger					
1. januar 2016	-41.611	-45.247	-2.244	0	-89.102
Afskrivninger	-6.781	-15.175	-352	0	-22.308
Nedskrivninger	-3.572	0	0	0	-3.572
Afgang	15	3.183	10	0	3.208
Overførsel mellem kategorier	0	0	0	0	0
Valutakursregulering	225	426	5	0	656
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2016</b>	<b>-51.724</b>	<b>-56.813</b>	<b>-2.581</b>	<b>0</b>	<b>-111.118</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016</b>	<b>263.528</b>	<b>66.604</b>	<b>985</b>	<b>8.591</b>	<b>339.708</b>
- heraf finansielt leasede aktiver	0	39.172	0	0	39.172
Afskrives over	15-30 år	5-10 år	3-7 år	-	-

Der er pr. 31. december 2016 stillet sikkerhed for leasinggæld på 15,8 mio. kr. (2015: 17,1 mio. kr.) i de respektive maskiner (bogført værdi 19,7 mio. kr.). For bankgælden i Slovakiet er der stillet sikkerhed i anlægsaktiver (bogført værdi 91,5 mio. kr.). Endvidere er der stillet sikkerhed i EU-tilskud i Slovakiet.

Koncern 2015	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse og forudbetalinger	I alt
1.000 kr.					
Kostpris 1. januar 2015	288.351	112.963	3.099	2.002	406.415
Tilgang	12.978	13.401	413	11.701	38.493
Overførsel mellem kategorier	3.078	861	0	-3.939	0
Afgang	-1.078	-7.995	-7	-1.294	-10.374
Valutakursregulering	-467	-113	-8	-4	-592
<b>Kostpris 31. december 2015</b>	<b>302.862</b>	<b>119.117</b>	<b>3.497</b>	<b>8.466</b>	<b>433.942</b>
Af- og nedskrivninger					
1. januar 2015	-34.882	-34.887	-1.916	0	-71.685
Afskrivninger	-6.611	-14.867	-335	0	-21.813
Nedskrivninger	0	0	0	0	0
Afgang	0	4.478	7	0	4.485
Overførsel mellem kategorier	0	0	0	0	0
Valutakursregulering	-118	29	0	0	-89
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2015</b>	<b>-41.611</b>	<b>-45.247</b>	<b>-2.244</b>	<b>0</b>	<b>-89.102</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b>	<b>261.251</b>	<b>73.870</b>	<b>1.253</b>	<b>8.466</b>	<b>344.840</b>
- heraf finansielt leasede aktiver	0	39.117	0	0	39.117
Afskrives over	15-30 år	5-10 år	3-7 år	-	-

Bogført værdi af købt landbrugsjord 1.000 kr.	2016		2015	
	Landbrugsjord i Slovakiet	638 ha	15.853	587 ha
Landbrugsjord i Rumænien	5.263 ha	100.907	5.168 ha	94.811

## 2016

FirstFarms har omkring årsskiftet 2016/2017 vurderet jorden i Rumænien ud fra kendte salgspriser samt selskabets egne erfaringer med jordpriser til beregning af værdien af selskabets jord. Den samlede dagsværdi er i niveauet 171 mio. kr., svarende til en gennemsnitspris på ca. 32.000 kr. pr. ha. Den gennemsnitlige bogførte værdi i Rumænien ultimo 2016 er på 19.136 kr. pr. ha, og den gennemsnitlige bogførte værdi i Slovakiet er på 24.830 kr. pr. ha.

## 2015

FirstFarms har omkring årsskiftet 2015/2016 vurderet jorden i Rumænien ud fra kendte salgspriser samt selskabets egne erfaringer med jordpriser til beregning af værdien af selskabets jord. Den samlede dagsværdi er i niveauet 167 mio. kr., svarende til en gennemsnitspris på ca. 32.000 kr. pr. ha. Den gennemsnitlige bogførte værdi i Rumænien ultimo 2015 er på 18.345 kr. pr. ha, og den gennemsnitlige bogførte værdi i Slovakiet er på 25.738 kr. pr. ha.

<b>Moderselskab 2016</b> 1.000 kr.	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>
Kostpris 1. januar 2016	463
Tilgang	0
Afgang	-75
<b>Kostpris 31. december 2016</b>	<b>388</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	-376
Afskrivninger	-28
Afgang	75
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2016</b>	<b>-329</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016</b>	<b>59</b>
- heraf finansielt leasede aktiver	0
Afskrives over	3-7 år
<b>Moderselskab 2015</b> 1.000 kr.	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>
Kostpris 1. januar 2015	463
Tilgang	0
Afgang	0
<b>Kostpris 31. december 2015</b>	<b>463</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015	-344
Afskrivninger	-32
Afgang	0
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2015</b>	<b>-376</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b>	<b>87</b>
- heraf finansielt leasede aktiver	0
Afskrives over	3-7 år

## 16. Kapitalandele i datterselskaber

<b>Moderselskab</b>			<b>1. januar</b>
1.000 kr.	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>
Kostpris 1. januar	299.486	299.486	299.486
Årets ændringer	0	0	0
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>299.486</b>	<b>299.486</b>	<b>299.486</b>
Værdiregulering 1. januar	-138.204	-119.535	-50.312
Ændring i regnskabspraksis			-69.223
Andel af årets resultat	-7.371	-18.019	0
Valutakursreguleringer	-924	-650	0
<b>Regulering 31. december</b>	<b>-146.499</b>	<b>-138.204</b>	<b>-119.535</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>152.987</b>	<b>161.282</b>	<b>179.951</b>

<b>Navn</b>	<b>Hjemsted</b>
FirstFarms s.r.o.	Slovakiet
FirstFarms Agra M. s.r.o.	Slovakiet
FirstFarms Mast Stupava A/S	Slovakiet
FirstFarms Mlyn Zahorie A/S	Slovakiet
FirstFarms s.r.l.	Rumænien
FirstFarms Agro East s.r.l.	Rumænien
FirstFarms Agro West s.r.l.	Rumænien

Alle datterselskaber er 100 % ejet af FirstFarms-koncernen.

## 17. Varebeholdninger

1.000 kr.	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Råvarer og hjælpematerialer	13.019	13.984	0	0
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer, korn, foder mv.	34.394	24.208	0	0
<b>I alt</b>	<b>47.413</b>	<b>38.192</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Heraf værdi af varebeholdninger indregnet til dagsværdi	34.394	24.208	0	0
Nedskrivninger	0	0	0	0
Tilbageførte nedskrivninger	0	0	0	0

Ved overgang til varebeholdninger, i forbindelse med høst, værdiansættes lageret af afgrøder til dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger. Ved eventuelle efterfølgende fald i værdien, indregnes dette i produktionsomkostningerne.

## 18. Tilgodehavender

1.000 kr.	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Tilgodehavender fra salg	4.533	8.512	0	0
Andre tilgodehavender	17.948	29.251	261	308
Tilgodehavender hos tilknyttede selskaber	0	0	221.254	212.008
<b>I alt</b>	<b>22.481</b>	<b>37.763</b>	<b>221.515</b>	<b>212.316</b>



Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender har udviklet sig således:	2016	2015
1. januar	2.630	2.282
Nedskrivninger i året	585	343
Realiseret i året	0	0
Tilbageført	0	0
Valutakursreguleringer	-13	5
<b>31. december</b>	<b>3.202</b>	<b>2.630</b>

Der er i 2016 og 2015 tegnet debitorforsikring for den væsentligste del af selskabets tilgodehavender.

Tilgodehavender, der pr. 31. december var forfaldne, men ikke nedskrevet, fremgår nedenfor.

1.000 kr.	2016	2015
Forfaldsperiode:		
Op til 30 dage	436	304
Mellem 30 og 90 dage	364	78
Over 90 dage	299	658

## 19. Aktiekapital

Udstedte aktier	Antal stk.		Nominal værdi (kr.)	
	2016	2015	2016	2015
1. januar	4.712.241	4.712.241	47.122.410	47.122.410
<b>31. december</b>	<b>4.712.241</b>	<b>4.712.241</b>	<b>47.122.410</b>	<b>47.122.410</b>

Ultimo 2016 udgjorde aktiekapitalen 4.712.241 aktier á nominelt 10 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Koncernens resultat på -13,0 mio. kr. og moderselskabets resultat på -13,0 mio. kr. foreslås overført til kommende år.

### Kapitalstyring

Kapitalstrukturen i FirstFarms vurderes løbende. For en gennemgang af koncernens politikker for udbytteudlodning, gældsfinansiering mv. henvises til s. 24 vedrørende udbytte og til afsnittet om risikostyring s. 19.

Den realiserede egenkapitalforrentning for 2016 var -4,2 % (2015: -6,9 %).

### Kapitalstruktur

Selskabets ledelse forholder sig løbende til FirstFarms' ejer- og kapitalstruktur. Selskabet ejer ikke egne aktier, og andelen af omsættelige FirstFarms-aktier, det "frie float", er derfor 100 %. Selskabet fik på den ordinære generalforsamling den 28. april 2016 bemyndigelse til at erhverve op til 10 % af selskabets egne aktier. Bemyndigelsen blev ikke udnyttet i 2016. Der er ved udgangen af 2016 udstedt i alt 110.000 aktietegningsoptioner til selskabets direktion samt til medarbejdere i Danmark og i udlandet, heraf er de 50.000 aktietegningsoptioner er udstedt i 2016.

Selskabets bestyrelse har endvidere bemyndigelse til indtil 26. april 2021 af en eller flere gange at udstede op til 1.500.000 aktier svarende til nominelt 15.000.000 kr. ved kontant indbetaling eller ved indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud) eller konvertering af gæld eller som en kombination heraf. Kapitalforhøjelsen skal ske til markedskurs – med eller uden fortegningsret for selskabets aktionærer.

FirstFarms udstedte i 2016 konvertible obligationer for i alt nominelt 32,25 mio. kr. Obligationerne løber frem til og med 15. december 2020. Der er endvidere obligationer for 27,24 mio. kr., der er udstedt i 2013 og senest forlænget i 2016. Disse obligationer løber frem til 15. december 2018. Endvidere er 3,9 mio. kr. konverteret til aktier i januar 2017. Konvertible obligationer for nominelt 19 mio. kr. er tilbagebetalt i 2016.

Hvis alle nuværende obligationsejerne vælger at konvertere deres obligationer svarer det til udstedelse af 1.459.309 aktier, hvoraf 91.187 aktier er udstedt i januar 2017. Det samlede antal aktier svarer til 31 pct. af aktiekapitalen ultimo 2016.

## Udbytte

Det er FirstFarms' udbyttepolitik, at aktionærerne skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning og udbytte.

## 20. Udskudt skat

Koncern	2016	2015
1.000 kr.		
Udskudt skat 1. januar	-4.215	-3.380
Skat indregnet i egenkapital	110	0
Valutakursregulering	43	-26
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-687	-809
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>-4.749</b>	<b>-4.215</b>
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudt skat (aktiv)	-11.926	-12.687
Udskudt skat (forpligtelse)	7.177	8.472
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>-4.749</b>	<b>-4.215</b>
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	158	-103
Materielle aktiver	1.314	1.908
Biologiske aktiver	2.445	2.509
Øvrige regnskabsposter	-5.031	-4.800
Fremførselsberettigede underskud	-9.197	-9.681
Genbeskatningssaldo	5.562	5.952
<b>I alt</b>	<b>-4.749</b>	<b>-4.215</b>

Alle udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser er indregnet i balancen. De skattemæssige underskud vedrører koncernens udenlandske aktiviteter og er indregnet ud fra en forventning om positive udnyttelse via skattepligtige indkomster inden for en periode på ca. 3 år.

## Ændring i midlertidige forskelle i 2016

	Balance 1/1-2016	Indregnet i årets resultat, netto	Indregnet i egenkapitalen	Valutakurs- reguleringer	Balance 31/12- 2016
1.000 kr.					
Immaterielle aktiver	-103	261	0	0	158
Materielle aktiver	1.908	-592	0	-2	1.314
Biologiske aktiver	2.509	-65	0	1	2.445
Øvrige regnskabsposter	-4.800	-363	110	22	-5.031
Fremførselsberettigede underskud	-9.681	462	0	22	-9.197
Genbeskatningssaldo	5.952	-390	0	0	5.562
<b>I alt</b>	<b>-4.215</b>	<b>-687</b>	<b>110</b>	<b>43</b>	<b>-4.749</b>

## Ændring i midlertidige forskelle i 2015

1.000 kr.	Balance 1/1-2015	Indregnet i årets resultat, netto	Indregnet i egenkapitalen	Valutakurs- reguleringer	Balance 31/12- 2015
Immaterielle aktiver	-1.050	947	0	0	-103
Materielle aktiver	3.074	-1.156	0	-10	1.908
Biologiske aktiver	3.618	-1.109	0	0	2.509
Øvrige regnskabsposter	-3.879	-910	0	-11	-4.800
Fremførselsberettigede underskud	-12.537	2.861	0	-5	-9.681
Genbeskatningssaldo	7.394	-1.442	0	0	5.952
<b>I alt</b>	<b>-3.380</b>	<b>-809</b>	<b>0</b>	<b>-26</b>	<b>-4.215</b>

<b>Moderselskab</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
1.000 kr.		
Udskudt skat 1. januar	4.347	5.457
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-1.485	-1.110
Skat indregnet i egenkapitalen	110	0
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>2.972</b>	<b>4.347</b>
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudt skat (aktiv)	0	0
Udskudt skat (forpligtelse)	2.972	4.347
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>2.972</b>	<b>4.347</b>

Den udskudte skat ultimo 2016 og 2015 vedrører primært indregning af udskudt skat af genbeskatningssaldi som følge af international sambeskatning.

## 21. Konvertible obligationer

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Provenu fra udstedelse af konvertible obligationer, primo	50.000	50.000	50.000	50.000
Provenu fra udstedelse af nye konvertible obligationer i året	32.250	0	32.250	0
Dagsværdi af konverteringsret på udstedelsestidspunkt indregnet i egenkapitalen, primo	-655	-655	-655	-655
Dagsværdi af konverteringsret ved udstedelse af nye konvertible obligationer i året	-501	0	-501	0
Indfriet i året	-18.934	0	-18.934	0
<b>Dagsværdi på finansiel forpligtelse på udstedelsestidspunktet</b>	<b>62.160</b>	<b>49.345</b>	<b>62.160</b>	<b>49.345</b>
Amortisering 1. januar	603	304	603	304
Årets amortisering	101	299	101	299
<b>Amortisering 31. december</b>	<b>704</b>	<b>603</b>	<b>704</b>	<b>603</b>
<b>Regnskabsværdi af finansiel forpligtelse 31. december</b>	<b>62.864</b>	<b>49.948</b>	<b>62.864</b>	<b>49.948</b>

FirstFarms har i 2013 udstedt konvertible obligationer for i alt nominelt 50 mio. kr. Obligationerne løb oprindeligt frem til og med 15. marts 2016, og forrentes med 6 % p.a. Der er af flere omgange tilbudt forlængelse af disse

konvertible obligationer. Ultimo 2016 er der udestående konvertible obligationer fra 2013 på 31,1 mio. kr., hvoraf 3,9 mio. kr. er konverteret i januar 2017, mens de resterende 27,2 mio. kr. udløber 15. december 2018.

Dagsværdien af den finansielle forpligtelse er på udstedelsestidspunktet opgjort ved anvendelse af en markedsrente på 6,63 % svarende til renten for et tilsvarende ikke-konvertibelt gældsbeleg. Forskellen mellem provenuet ved udstedelse af de konvertible obligationer og dagsværdien af den finansielle forpligtelse udgør dagsværdien af konverteringsretten på udstedelsestidspunktet, der er indregnet direkte i egenkapitalen (niveau 3 i dagsværdihierakiet).

FirstFarms udstedte i 2016 nye konvertible obligationer med udløb i december 2020 for 32,25 mio. kr.

Dagsværdien af den finansielle forpligtelse er på udstedelsestidspunktet opgjort ved anvendelse af en markedsrente på 6,40 % svarende til renten for et tilsvarende ikke-konvertibelt gældsbeleg. Forskellen mellem provenuet ved udstedelse af de konvertible obligationer og dagsværdien af den finansielle forpligtelse udgør dagsværdien af konverteringsretten på udstedelsestidspunktet, der er indregnet direkte i egenkapitalen (niveau 3 i dagsværdihierakiet).

## 22. Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Langfristede forpligtelser	25.018	30.651	0	0
Kortfristede forpligtelser	93.206	79.914	13.856	11.434
<b>I alt</b>	<b>118.224</b>	<b>110.565</b>	<b>13.856</b>	<b>11.434</b>
Dagsværdi	118.224	110.565	13.856	11.434
Nominel værdi	118.224	110.565	13.856	11.434
- heraf fastforrentet	0	0	0	0

En ændring af renten med 1 % -point vil inkl. øvrige lån medføre en ændring i renteudgifterne på 1,2 mio. kr. (2015: 1,1 mio. kr.)

Restløbetid:	2016	2015
Inden for 1 år	93.206	79.914
1-5 år	21.270	28.339
> 5 år	3.748	2.312
<b>Regnskabsmæssig værdi i alt</b>	<b>118.224</b>	<b>110.565</b>

Gælden i Slovakiet er optaget i EUR, og der er en gennemsnitlig rente ultimo 2016 på 3-5 % (2015: 3-5 %). I Rumænien er hovedparten af gælden optaget i den lokale valuta eller EUR, og renten er her 3-6 % (2015: 3-6 %).

Både i 2016 og 2015 er dagsværdien opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Der er ikke knyttet særlige vilkår eller betingelser til koncernens lån inklusiv leasingforpligtelser. Koncernens gæld til kreditinstitutter er variabelt forrentet og væsentligst optaget i EUR.

### Finansiell leasing

Forpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indgår i gæld til kreditinstitutter:

Koncern 2016 1.000 kr.	Minimums- ydelse	Rente m.v.	Afdrag på gældsforpligtelser
0-1 år	7.167	481	6.686
1-5 år	8.644	358	8.286
> 5 år	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>15.811</b>	<b>839</b>	<b>14.972</b>

<b>Koncern 2015</b> 1.000 kr.	<b>Minimums- ydelse</b>	<b>Rente m.v.</b>	<b>Afdrag på gældsforpligtelser</b>
0-1 år	5.574	618	4.956
1-5 år	12.792	696	12.096
> 5 år	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>18.366</b>	<b>1.314</b>	<b>17.052</b>

Ved udløbet af leasingaftalerne har koncernen mulighed for at erhverve produktionsanlæg og maskiner til favorable priser.

### 23. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

1.000 kr.	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Leverandørgæld	10.223	26.145	258	266
Anden gæld	11.289	11.279	1.811	1.541
<b>I alt</b>	<b>21.512</b>	<b>37.424</b>	<b>2.069</b>	<b>1.807</b>

### 24. Selskabsskat

1.000 kr.	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Selskabsskat 1. januar	-262	-411	0	0
Årets aktuelle skat	-1.123	-323	0	0
Betalt selskabsskat	584	472	0	0
<b>Selskabsskat 31. december</b>	<b>-801</b>	<b>-262</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 25. Eventualforpligtelser, eventualaktiver og sikkerhedsstillelser

#### Eventualforpligtelser

Koncernen er involveret i enkelte verserende tvister. Det er ledelsens vurdering, at afklaring heraf ikke vil få væsentlig betydning for koncernens og selskabets finansielle stilling.

#### Sikkerhedsstillelser

Der er pr. 31. december 2016 stillet sikkerhed for leasinggæld på 15,9 mio. kr. (2015: 17,1 mio. kr.) i de respektive maskiner (bogført værdi 19,7 mio. kr.). For bankgælden i Slovakiet er der stillet sikkerhed i anlægsaktiver (bogført værdi 91,5 mio. kr.). Endvidere er der stillet sikkerhed i EU-tilskud vedrørende 2017 i Slovakiet.

Moderselskabet har kautioneret for datterselskabernes gæld til kreditinstitutter med en regnskabsmæssig værdi på 89,4 mio. kr. (2015: 82,1 mio.kr.).

### 26. Ændring i driftskapital

1.000 kr.	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Ændring i biologiske aktiver og varebeholdninger	-9.247	-2.517	0	0
Ændring i tilgodehavender mv.	13.818	-10.997	49	108
Ændring i leverandørgæld, andre gældsforpligtelser og periodeafgrænsningsposter	-16.383	6.314	262	-867
<b>I alt</b>	<b>-11.812</b>	<b>-7.200</b>	<b>311</b>	<b>-759</b>

## 27. Ikke-kontante transaktioner

1.000 kr.	2016	2015
Køb af materielle aktiver, jf. note 15	23.057	38.493
Heraf finansielt leasede aktiver	-2.891	-6.962
<b>Betalt vedrørende køb af materielle aktiver</b>	<b>20.166</b>	<b>31.531</b>
Provenu ved optagelse/afdrag af finansielle gældsforpligtelser	7.722	-7.370
Heraf leasinggæld	-2.891	-6.962
<b>Modtaget ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser</b>	<b>4.831</b>	<b>-14.332</b>

## 28. Likvider

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
Likvide beholdninger	2.793	1.183	0	0
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	-93.206	-79.914	-13.856	-11.434
<b>Likvider 31. december</b>	<b>-90.413</b>	<b>-78.731</b>	<b>-13.856</b>	<b>-11.434</b>

## 29. Risikostyring

### Koncernens risikostyringspolitik

FirstFarms er, som følge af sin drift, investeringer og finansiering, eksponeret over for ændringer i valutakurser og renter. Det er FirstFarms' politik ikke at foretage spekulation. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering.

Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2015.

FirstFarms' udenlandske selskaber påvirkes ikke i betydeligt omfang af valutakursudsving, idet såvel indtægter som omkostninger afregnes i lokal valuta. Påvirkningen af resultatopgørelsen i koncernregnskabet vil således hovedsageligt vedrøre omregning af datterselskabernes resultater til danske kroner.

I det følgende anføres konsekvenserne af ændringer i renten, valutakurserne og andre vigtige faktorer for selskabets forventninger til 2017.

FirstFarms' aktiviteter er placeret i Slovakiet og Rumænien. En ændring i den rumænske lei på 1 % vil - alt andet lige - påvirke EBIT med ca. 0,2 mio. kr. (2015: 0,1 mio.kr.) Der vil ligeledes være en direkte effekt på egenkapitalen på grund af omregning af aktiver og forpligtelser.

En stigning i renten på 1 % vil - alt andet lige - medføre en ændring af finansielle omkostninger på 1,2 mio. kr. (2015: 1,1 mio. kr.). De konvertible obligationslån har fast rente og påvirkes således ikke.

FirstFarms' resultat vil blive væsentlig påvirket af ændringer i mælkeprisen, hvor en ændring af mælkeprisen på 1 % - alt andet lige - vil betyde en ændring i EBIT-resultatet på 0,6 mio. kr. (2015: 0,5 mio.kr.) Hertil kan der forekomme en værdiregulering af de biologiske aktiver (besætningsværdien), som følge af ændringer i mælkeprisen.

En 1 %'s ændring i priser eller mængder på salgsafgrøder vil - alt andet lige - medføre en ændring i EBIT-resultatet på 1,0 mio. kr. (2015: 0,9 mio.kr.)

Vedrørende kreditrisici henvises til note 18 vedrørende tilgodehavender.

## Likviditet

FirstFarms har indgået aftaler med banker i Slovakiet og Rumænien om kreditrammer, der, suppleret med den finansiering selskabet i øvrigt har, vurderes at dække selskabets likviditetsbehov i 2017.

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

2016 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige pengestrømme	Inden for 1 år	1 til 5 år	Efter 5 år
<b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b>					
Kreditinstitutter og banker	103.252	113.071	94.486	14.343	4.241
Finansielle leasingforpligtelser	14.972	15.811	7.167	8.644	0
Leverandørgæld	10.223	10.223	10.223	0	0
Konvertible obligationer*)	62.864	70.649	3.799	66.850	0
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	0
<b>31. december</b>	<b>191.311</b>	<b>209.754</b>	<b>115.675</b>	<b>89.837</b>	<b>4.241</b>

\*) Der er konverteret for 3,901 mio. kr. obligationer i januar 2017, der ikke indgår i opgørelsen.

2015 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige pengestrømme	Inden for 1 år	1 til 5 år	Efter 5 år
<b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b>					
Kreditinstitutter og banker	93.513	100.278	80.502	16.943	2.833
Finansielle leasingforpligtelser	17.052	18.366	5.574	12.792	0
Leverandørgæld	26.145	26.145	26.145	0	0
Konvertible obligationer	49.928	52.489	20.569	31.920	0
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	0
<b>31. december</b>	<b>186.638</b>	<b>197.278</b>	<b>132.790</b>	<b>61.655</b>	<b>2.833</b>

Alle moderselskabets væsentlige gældsforpligtelser bortset fra konvertible obligationer forfalder inden for et år.

## 30. Operationelle leasingforpligtelser

Uopsigelige operationelle minimumsleasing- og lejeudgifter:

Koncern 1.000 kr.	2016	2015
0-1 år	11.320	11.718
1-5 år	29.719	20.774
> 5 år	2.348	1.653
<b>I alt</b>	<b>43.387</b>	<b>34.145</b>

Landbrugsdriften i udenlandske datterselskaber foregår delvist ved ejerskab af jord og delvist ved indgåelse af jordlejekontrakter. I Slovakiet fastlægges den årlige jordleje iht. den officielle fastlagte hartkornsværdi af jorden og i Rumænien efter aftale.

Der er i resultatopgørelsen for 2016 omkostningsført 8,4 mio. kr. vedrørende jordleje (2015: 8,2 mio. kr.).

FirstFarms har pr. 31. december 2016 lejet et areal på 8.800 ha i Slovakiet fordelt på 10.100 jordlejekontrakter med en restløbetid på 1-15 år. (2015: 8.800 ha fordelt på 10.100 jordlejekontrakter).

I Rumænien er der indgået lejekontrakter på ca. 2.700 ha jord til drift i sæsonen 2016/2017. (2015/2016: 2.400 ha) med en restløbetid på 1-5 år.

FirstFarms har endvidere indgået aftale om operationel leasing af maskiner med en årlig udgift på ca. 7,6 mio. kr. (2015: 4,0 mio. kr.) med en restløbetid på 1-3 år.

Moderselskabet har indgået aftale om operationel leasing med årlige ydelser på 0,1 mio. kr. (2015: 0,1 mio. kr.)

### **31. Nærtstående parter**

FirstFarms A/S har ingen aktionærer med bestemmende indflydelse på FirstFarms A/S.

FirstFarms A/S' nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabets bestyrelse og direktion. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser. Der har, ud over ledelsesvederlag, jf. note 6 ikke været transaktioner med bestyrelse eller direktion i 2016.

Der henvises til moderselskabets balance for tilgodehavender hos tilknyttede selskaber samt note 10 og 11 med hensyn til forrentning af mellemværender.

FirstFarms A/S har i 2016 faktureret koncernbidrag mv. på 0,3 mio. kr. (2015: 0,3 mio. kr.)

#### **2016**

Ultimo 2016 har Anders Holger Invest ApS, nærtstående til adm. direktør Anders H. Nørgaard, konvertible obligationer for 2.101.648 kr., SKIOLD Holding ApS, nærtstående til bestyrelsesformand Henrik Hougaard har konvertible obligationer for 10.000.000 kr. Henrik Hougaard Invest ApS, nærtstående til bestyrelsesformand Henrik Hougaard, har konvertible obligationer for 7.500.000 kr., Thoraso ApS, nærtstående til bestyrelsesformand Henrik Hougaard, har konvertible obligationer for 4.505.495 kr., bestyrelsesmedlem Bent Juul Jensen har konvertible obligationer for 6.302.198 kr. og NKB Invest ApS, nærtstående til bestyrelsesmedlem Asbjørn Børsting har konvertible obligationer for 1.000.000 kr.

#### **2015**

Ultimo 2015 har Anders Holger Invest ApS, nærtstående til adm. direktør Anders H. Nørgaard, konvertible obligationer for 1.351.648 kr., Henrik Hougaard Invest ApS, nærtstående til bestyrelsesformand Henrik Hougaard, har konvertible obligationer for 7.500.000 kr. og Thoraso ApS, nærtstående til bestyrelsesformand Henrik Hougaard, har konvertible obligationer for 4.505.495 kr. Bestyrelsesmedlem Bent Juul Jensen har ultimo 2015 konvertible obligationer for 4.802.198 kr.

### **32. Efterfølgende begivenheder**

Der er ikke indtruffet begivenheder efter balancedagen af betydning for koncernens og selskabets stilling pr. 31. december 2016.

Der er konverteret konvertible obligationer i januar 2017 til aktier for 3,9 mio. kr. til 91.187 aktier.

Der er pr. 24. marts 2017 indgået endelig aftale om overtagelse af Dan-Farm Holding A/S til en pris på 9,4 mio. kr. Overtagelsen forventes at bidrage med ca. 27 mio. kr. (9 mdr.) i omsætning i 2017.

Endelig købsprisallokering er ikke færdiggjort.



### **33. Ny regnskabsregulering**

En række nye standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for FirstFarms A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2016 er udstedt, herunder IFRS 15-16 og IFRS 9.

De godkendte, ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag forventes implementeret i takt med, at disse bliver obligatoriske for FirstFarms A/S i henhold til EU's ikrafttrædelsesdatoer.

FirstFarms er i gang med at analysere effekten af de nye standarder. Ændringerne forventes ikke at få væsentlig indvirkning på indregning og måling for FirstFarms, Det vurderes dog, at IFRS 16 vil få nogen betydning for koncernen, da koncernen har minimum leasingforpligtelser i størrelsesorden 43 mio. kr. svarende til ca. 8 % af balancesummen der fremover potentielt skal indregnes i balancen. IFRS 15 om indregning af omsætning forventes ikke at få effekt på regnskabsaflæggelsen.