



FirstFarms A/S  
Majsmarken 1  
7190 Billund

CVR: 28 31 25 04  
Hjemsted: Billund

Godkendt på generalforsamlingen  
d. 26. april 2016

  
\_\_\_\_\_  
Jon Stefansson, dirigent

## Indhold

### Ledelsesberetning

Resume	3	Revisionen	33
Hoved/nøgletal	4	<b>Koncern- og årsregnskab</b>	
Ledelsesberetning	5	Resultatopgørelse	35
Risikostyring	18	Totalindkomstopgørelse	35
Aktionærinformation	22	Balance	36
Selskabsoplysninger	27	Egenkapitalopgørelse	38
<b>Påtegninger</b>	32	Pengestrømsopgørelse	40
Ledelsen	32	Noter til regnskab	41

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

## Resume

### 2015: EBIT-resultat som forventet – påvirket af lave mælkepriser og tørke

- FirstFarms realiserede i 2015 en omsætning på 111,8 mio. kr., et EBIT-resultat på -14,7 mio. kr., og et resultat før skat på -22,5 mio. kr. Resultatet svarer til de udmeldte forventninger i november 2015.
- Resultatet er isoleret set utilfredsstillende. Resultatet skal dog ses i sammenhæng med de udfordringer som landbruget har været ramt af i 2015 med lave priser samt tørke i store dele af Centraleuropa.
- FirstFarms realiserede en meget tilfredsstillende høst i Østrumænien i 2015. Der er realiseret rekordudbytte i både forårs- og efterårsafgrøder, som samlet ligger væsentligt over budget. I Slovakiet og Vestrumænien har efterårsafgrøderne givet udbytte som budgetteret, mens forårsafgrøderne har givet et udbytte langt under budgettet. Salgspriserne ligger samlet marginalt over budget. Udbytteresultat af høsten påvirker resultatet negativt med 17 mio. kr. i 2015 i forhold til budget og med 31 mio. kr. i forhold til sidste år
- Solgt mælkemængde er reduceret med 2,4 mio. kg i 2015 i forhold til 2014. Der blev således leveret 21,8 mio. kg mælk fra FirstFarms i 2015. Der leveres dagligt i gennemsnit 29,8 kg mælk pr. malkende ko ultimo 2015 mod 28,5 kg ultimo 2014.
- Mælkeprisen er faldet drastisk fra ultimo 2014, og den har i 2015 været i spændet 2,22 kr. til 1,84 kr. Den gennemsnitlige salgspris har i 2015 udgjort 1,98 kr. pr. kg mod 2,61 kr. pr. kg i 2014. FirstFarms har i årene 2011 til 2014 opnået en gennemsnitlig pris på 2,49 kr. pr. kg. Mælkeprisen påvirker resultatet negativt med 9 mio. kr. i 2015 i forhold til budget og med 14 mio. kr. i forhold til sidste år.
- FirstFarms realiserede i 2015 en pengestrøm fra primær drift på -4,9 mio. kr.

### 2016: Forventninger

FirstFarms forventer i 2016 et EBIT-resultat i niveauet 0 mio. kr.

I lighed med 2015 forventes 2016 at være et indtjeningsmæssigt udfordrende år for mælkeproduktion i EU. FirstFarms tilpasser sig løbende disse rammevilkår.

Afgrødepriser forventes stabiliseret på niveau med realiserede priser i 2015.

Selskabet vil i 2016 fortsat arbejde med optimering af driften, herunder en reduktion af dyrkningsusikkerhed i tørre perioder, og forventer en forbedret indtjeningsevne.

## Hoved/nøgletal

Hovedtal for koncernen 1.000 kr.	2015	2014	2013	2012	2011
Nettoomsætning	111.841	125.008	114.127	108.080	129.331
Bruttoresultat	-5.547	22.862	21.405	-15.110	29.695
Resultat af primær drift	-14.657	19.172	11.172	-27.668	17.088
Resultat af finansielle poster, netto	-7.806	-7.673	-6.674	-6.847	-6.327
Resultat før skat	-22.463	11.499	4.498	-34.515	10.761
Årets resultat	-21.977	8.827	2.791	-27.435	9.003
Langfristede aktiver	402.254	393.584	390.977	388.706	401.149
Kortfristede aktiver	123.692	112.264	96.803	78.250	95.791
Aktiver i alt	525.946	505.848	487.780	466.956	496.940
Aktiekapital	47.122	47.122	47.122	47.122	47.122
Egenkapital	306.173	328.730	320.819	318.407	347.995
Langfristede forpligtelser	70.137	96.985	89.843	42.641	44.365
Kortfristede forpligtelser	149.636	80.133	77.118	105.908	104.580
Pengestrøm fra primær drift	-4.937	4.382	18.302	1.972	18.501
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-12.916	-3.785	9.329	-4.700	10.143
Pengestrøm fra investering, netto	-21.034	-6.341	-16.414	-3.906	-13.771
Heraf til investering i materielle aktiver	-38.493	-49.375	-28.106	-13.230	-14.445
Pengestrøm fra finansiering	-14.332	-2.593	30.733	2.147	1.662
Pengestrøm i alt	-48.282	-12.745	23.648	-6.459	-1.966
<b>Nøgletal for koncernen</b>					
Bruttomargin	-5,0	18,2	18,8	-14,0	23,0
Overskudsgrad	-13,1	15,3	9,8	-25,6	13,2
Soliditetsgrad	58	65	66	68	70
Resultat pr. aktie, kr.	-4,66	1,87	0,59	-5,82	1,91
Udvandet resultat pr. aktie, kr.	-4,00	1,50	0,47	-5,82	1,91
Egenkapitalforrentning	-6,9	2,7	0,9	-8,2	2,6
Gennemsnitligt antal ansatte	211	204	198	203	206

### Nøgletal for koncernen

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet 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	(Bruttoresultat x 100) / Nettoomsætning
Overskudsgrad	(Resultat af primær drift x 100) / Nettoomsætning
Soliditetsgrad	(Egenkapital x 100) / Aktiver i alt
Egenkapitalforrentning	(Årets resultat x 100) / Gennemsnitlig egenkapital

## Ledelsesberetning

FirstFarms har i 2015 haft et udfordrende år med baggrund i lave mælke- og afgrødepriser og tørke. Der er løbende gennem året sket størst mulig tilpasning til de aktuelle og forventede vilkår. Der er to hovedårsager til den negative påvirkning af resultatet. Tørke i Østeuropa har ramt majshøsten særligt hårdt og udbytte i de øvrige forårsafgrøder væsentligt negativt. Mælkeprisen har tillige været historisk lav med baggrund i et mismatch i udbud og efterspørgsel på verdensmarkedet, væsentligt påvirket af en stigende produktion af mælk i Europa efter bortfald af mælkekvoter.

Der er i 2015 fortsat sket en styrkelse af produktionseffektiviteten og tilpasningsevnen til udefrakommende begivenheder. Selskabet har et tilfredsstillende fundament for videre vækst og udvikling ud fra FirstFarms' forretningsmodel.

Det likvide beredskab har haft væsentligt fokus i 2015 for at sikre rammerne for den fortsatte udvikling af FirstFarms. Beredskabet muliggør udvidelser via opkøb eller fusioner og driftsoptimeringer i øvrigt. Der har i 2015 primært 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.

FirstFarms har i 2015 realiseret en omsætning på 111,8 mio. kr. (2014: 125,0 mio. kr.), et EBIT-resultat på -14,7 mio. kr. (2014: 19,2 mio. kr.) samt et resultat før skat på -22,5 mio. kr. (2014: 11,5 mio. kr.)

Vi har i 2015 kunnet begynde at se de udjævnende effekter af at have dyrkningsområder med større geografiske afstande og dermed forventes samlet set mindre risiko ved tørke og nedbør.

I 2015 har vi haft et rekordår for vores markbrug i Østrumænien. Der er realiseret rekordudbytter i både forårs- og efterårsafgrøder, som samlet ligger væsentligt over budget. I Slovakiet og Vestrumænien har efterårsafgrøderne givet udbytte som budgetteret, mens forårsafgrøderne har givet et udbytte langt under budgettet. Salgspriserne ligger samlet marginalt over budget. Udbytteresultat af høsten påvirker resultatet negativt med 17 mio. kr. i 2015 i forhold til budget og med 31 mio. kr. i forhold til sidste år.

Resultatet er også negativt påvirket af en lav mælkepris, der var faldende gennem hele 2015. Der har været en uændret effektivitet i mælkeproduktionen – trods en væsentlig negativ påvirkning af produktionen grundet den varme sommer. Der er i takt med faldet i mælkeprisen sket en tilpasning af mælkeproduktionen, således at de lavest ydende køer, der som følge af den lave mælkepris ikke kunne dække de variable omkostninger, er udsat. Den leverede mælkemængde er derfor faldet med 10 %.

FirstFarms har i 2015 optimeret rammerne for det nye dyrkningsområde i Vestrumænien, hvor selskabet ejer 1.600 ha landbrugsjord. Der har i 2015 samlet været 3.700 ha i drift mod 2.300 ha i 2014 i dette center.

Antallet af ansatte er i Slovakiet og Danmark reduceret med 12 medarbejdere i 2015 og i Rumænien udvidet med 16 medarbejdere, da driften i Vestrumænien er overgået fra maskinstation til brug af egne maskiner.

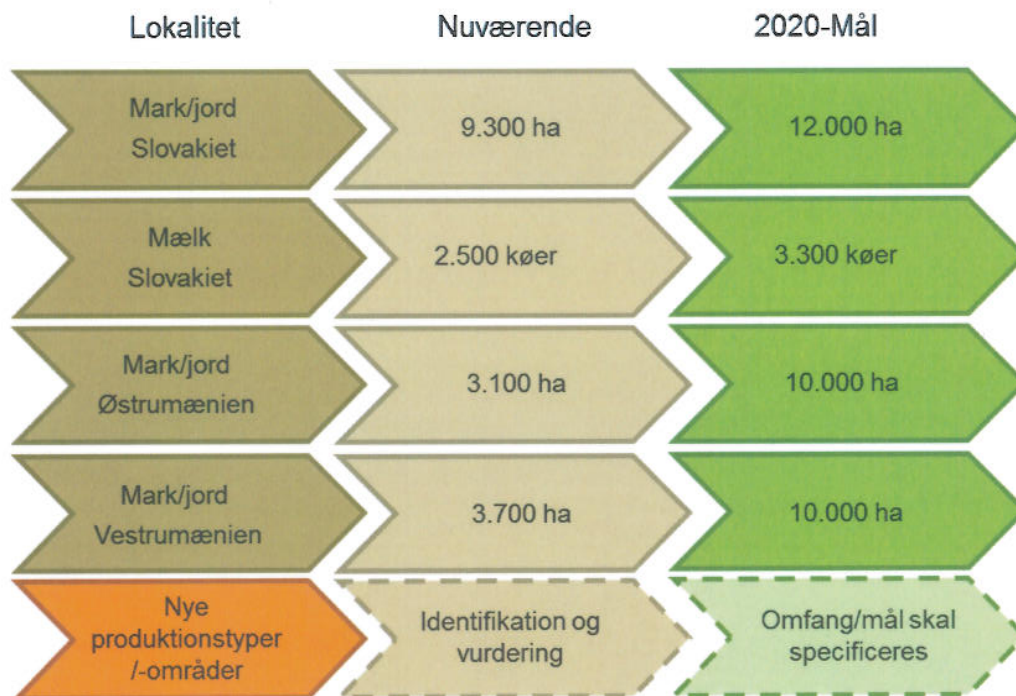
Der er ultimo 2015 tilsået ca. 7.800 ha efterårsafgrøder (2014: 6.800 ha), og afgrøderne har overvintret tilfredsstillende.

Resultatet anses af ledelsen isoleret set som utilfredsstillende. Resultatet skal dog ses i sammenhæng med de udfordringer som landbruget har været ramt af i 2015 med historisk lave priser samt tørke i store dele af Centraleuropa.

FirstFarms arbejder med vækst ud fra rammerne i vores forretningsmodel med 2020-Mål, som illustreret i figur 1.

**Figur 1 – Målsætninger**

Planteproduktion/-områder mv., Mælkeproduktion og Nye produktionstyper/områder



De langsigtede mål for markbruget i FirstFarms er to driftscentre på hver 10.000 ha i hhv. Øst- og Vestrumænien; totalt 20.000 ha (drift i 2015/2016 er på 6.800 ha) samt 12.000 ha i Slovakiet (drift i 2015/2016 er på 9.300 ha).

FirstFarms fokuserer på 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 14 ha i Vestrumænien, 23 ha i Slovakiet og 48 ha i Østrumænien. Der er god driftsøkonomi i forøgelse af markstørrelsen.

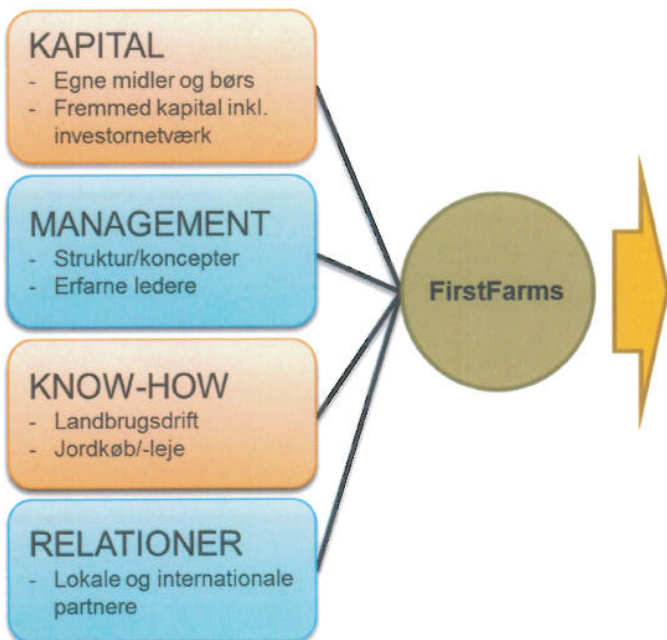
FirstFarms' primære fokus er at drive og udvikle landbrugsarealer og ikke ultimativt at eje disse, selvom ejerskab ofte tages i anvendelse. Udvidelse af markbruget vil ske via køb eller via lejekontrakter på landbrugsjord afhængig af markedsforholdene på eje eller leje samt det største indtjeningspotentiale 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 den animalske produktion er en løbende udvidelse op til 3.300 køer. Der køres en vedligeholdelsesstrategi, indtil der igen kan skabes balance i indtjeningsevnen via tilfredsstillende mælkepriser.

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**

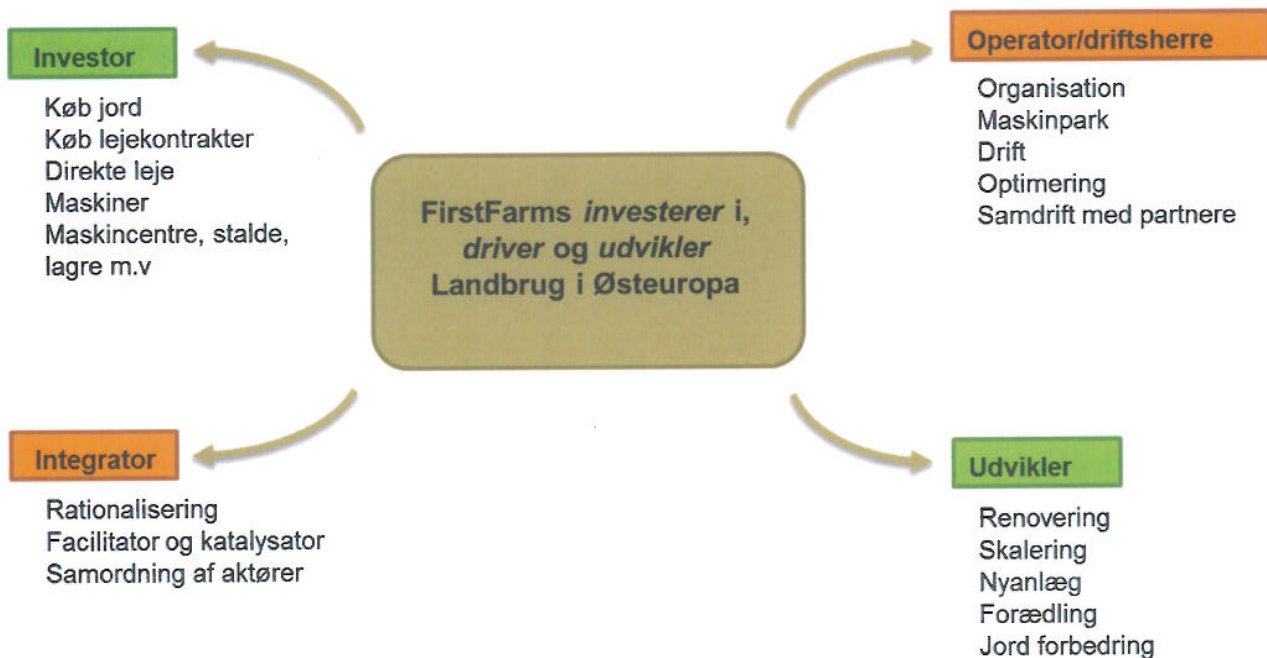
*FirstFarms' baggrund og styrker:*



*Typiske østeuropæiske markedsforhold:*



**Figur 3 – Forretningsidé og nøgleroller**



### Markbrug

Priserne på kornprodukter og oliefrø kulminerede i første halvår af 2015 og faldt i sidste halvår af 2015. FirstFarms havde i henhold til de vedtagne politikker valgt at sælge en del af forventet høst i foråret 2015 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 2016 vil svare til priserne realiseret i 2015 og forventes dermed at være på et tilfredsstillende niveau.

FirstFarms realiserede en meget tilfredsstillende høst i Østrumænen i 2015. I Slovakiet og Vestrumænen realiserede FirstFarms en tilfredsstillende høst for hvede og raps, mens udbytterne for majs, sukkerroer og solsikke var på et væsentligt lavere niveau end normalt som følge af en lang tørkeperiode hen over sommeren.

I vækstsæsonen 2015/16 er alle vinterafgrøder i Slovakiet og Rumænen veletableret, og der er kommet tilfredsstillende nedbør indtil udgangen af 2015. Grundlaget for et tilfredsstillende udbytte i markbruget i 2016 er dermed på plads for den første halvdel af vækstsæsonen.

Der arbejdes løbende med forbedringer og vedligeholdelse af driftsarealet. Dette sker via rensning og etablering af kanaler (35-50 km årligt), 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. Nøglerordene er vækst, kompetence, effektivitet og compliance indenfor området markbrug samt herigennem at skabe merværdi på afgrøderne, mælkebesætning og jordudvikling.

**Figur 4 – Værdiskabelse**



### Mælkeproduktion

FirstFarms har i 2015 leveret 21,8 mio. kg mælk mod 24,2 mio. kg i 2014, og i 2016 forventes en levering på 24,0 mio. kg. Produktionen pr. malkende ko er i 4. kvartal 2015 på 29,8 kg ECM solgt mælk mod 28,5 kg ECM i 4. kvartal 2014. I 2016 forventes en daglig produktion pr. ko på 30 kg ECM. For at reducere omkostninger blev det ultimo 2014 valgt at antallet af malkninger pr. dag ændredes fra 3 til 2. Produktionen er holdt stort set uændret fra 2014 til 2015 trods nedgangen i antal malkninger.

Mælkeprisen er faldet drastisk fra ultimo 2014, og den har i 2015 været i spændet 2,22 kr. til 1,84 kr. Den gennemsnitlige salgspris har i 2015 udgjort 1,98 kr. pr. kg mod 2,61 kr. pr. kg i 2014. FirstFarms har i årene 2011 til 2014 opnået en gennemsnitlig pris på 2,49 kr. pr. kg.



Der forventes en lav mælkepris i 2016 med baggrund i nuværende markedsforhold for mælkeprodukter og med en budgetteret gennemsnitlig afregnet mælkepris på 1,97 kr. pr. kg i 2016. Der er stor usikkerhed om markedsforholdene for mælk og dermed den forventede pris. FirstFarms tilpasser sig i nødvendigt omfang rammebetingelserne og foretager derfor udelukkende et minimum af driftsoptimerende investeringer.

#### *Tilskud*

FirstFarms modtager EU-tilskud til mælkeproduktionen i Slovakiet. Tilskuddet i 2015 er på 4,6 mio. kr. mod 3,6 mio.kr. i 2014.

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

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 30,3 mio. kr. i 2015 mod 30,7 mio. kr. i 2014. Der er ultimo 2015 et tilgodehavende tilskud på 23,1, mio. kr. mod 10,0 mio. kr. ultimo 2014.

#### *Balance og pengestrømme*

Forrentningen af FirstFarms' egenkapital blev i 2015 -6,9 % mod 2,7 % i 2014.

Pengestrømme fra primær drift udgør -4,9 mio. kr. i 2015 mod 4,4 mio. kr. i 2014.

#### *Investeringer*

FirstFarms har i 2015 foretaget vedligeholdende samt rentabilitetsforbedrende investeringer i eksisterende driftsanlæg. Der er sket investering i opbygning af vores maskinpark til driften i Vestrumænien. Der er tillige opkøbt jord i vores driftsområder. Samlet set udgør investeringer 38,5 mio. kr. – heraf jord og bygninger 22,7 mio. kr.

Der er i Østrumænien købt et siloanlæg med kapacitet til 10.000 tons afgrøder, med tørreri og renseri samt jernbanetilslutning. Anlægget blev overtaget i foråret 2015 og er renoveret frem mod høst, så det i dag står fuldt funktionsdygtigt og har bidraget til en forbedret rentabilitet i driften for 2015.

For 2016 vil der alene blive foretaget vedligeholdende samt rentabilitetsforbedrende investeringer i driftsmateriel og bygninger. Der vil uændret blive investeret yderligere i landbrugsjord og jordlejekontrakter, som led i den strategiske målsætning.

Generelt har pres på priserne for afsætningen gjort, at FirstFarms har omprioriteret investeringsplanerne løbende. Det i 2015 forventede etablerede afgrødecenter i Slovakiet, som skulle stå delvist færdigt til høsten 2015, er således udskudt.

#### *Rentebærende gæld*

Den nettorentebærende gæld i FirstFarms er på 159 mio. kr. og svarer til 52 % af egenkapitalen og 30 % 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 2015 er RON faldet ca. 0,75 % i forhold til DKK.

Den negative regulering af valutakursen har givet en reduktion i selskabets egenkapital på 0,7 mio. kr.

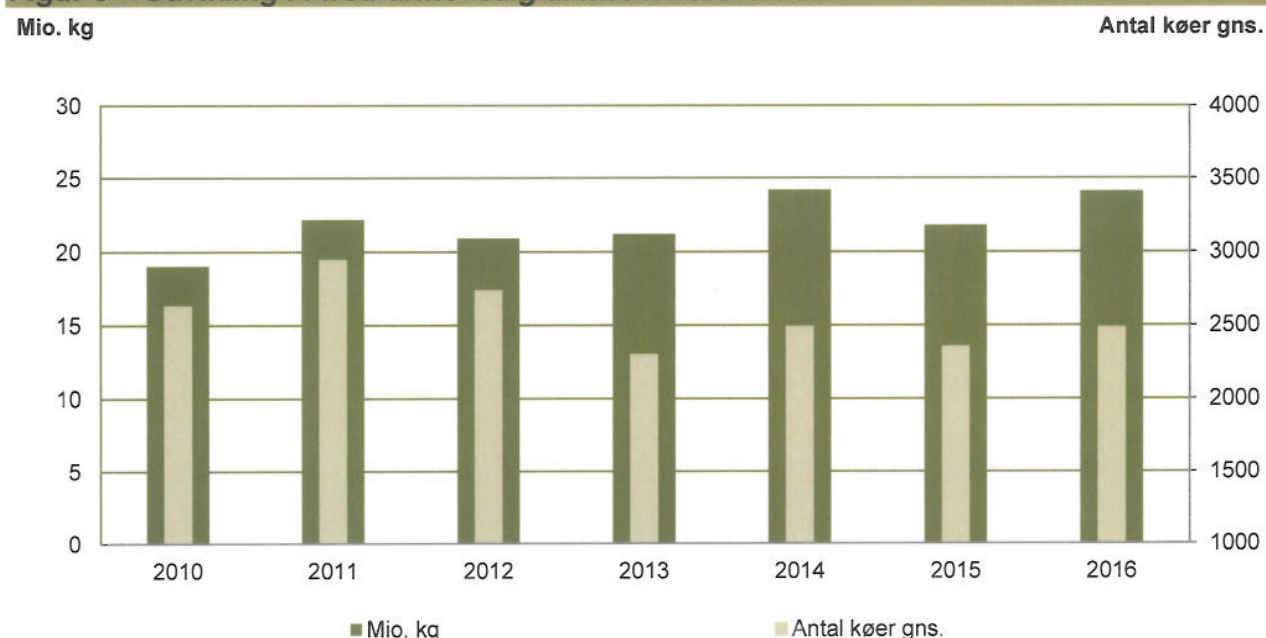
## Slovakiet

### Mælkeproduktion

Solgt mælkemængde er reduceret med 2,4 mio. kg i 2015 i forhold til 2014. Der blev således leveret 21,8 mio. kg mælk fra FirstFarms i 2015. Der leveres dagligt i gennemsnit 29,8 kg mælk pr malkende ko ultimo 2015 mod 28,5 kg ultimo 2014.

Der er stor fokus på omkostningen pr. produceret kg mælk. Nettoomkostningen før renter og afskrivninger har i 2015 udgjort 2,05 kr. pr. produceret kg mælk, hvilket anses for konkurrencedygtigt i europæisk mælkeproduktion.

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



Kilde: FirstFarms

Produktionen pr. ko var svagt stigende i løbet af 2015. FirstFarms tilstræber og forventer en stigning i 2016. Besætningen af malkekøer var ved udgangen af 2015 på 2.357 mod 2.311 ultimo 2014. Ved udgangen af 2016 forventes 2.500 malkekøer. Stigningen sker via eget opdræt.

For 2016 forventes en samlet leverance fra FirstFarms på 24,0 mio. kg mælk, hvilket er en stigning på 10 %. Dette skyldes små optimeringer af eksisterende driftsanlæg samt stigende antal køer og stigende produktion pr. ko.

### Markbrug

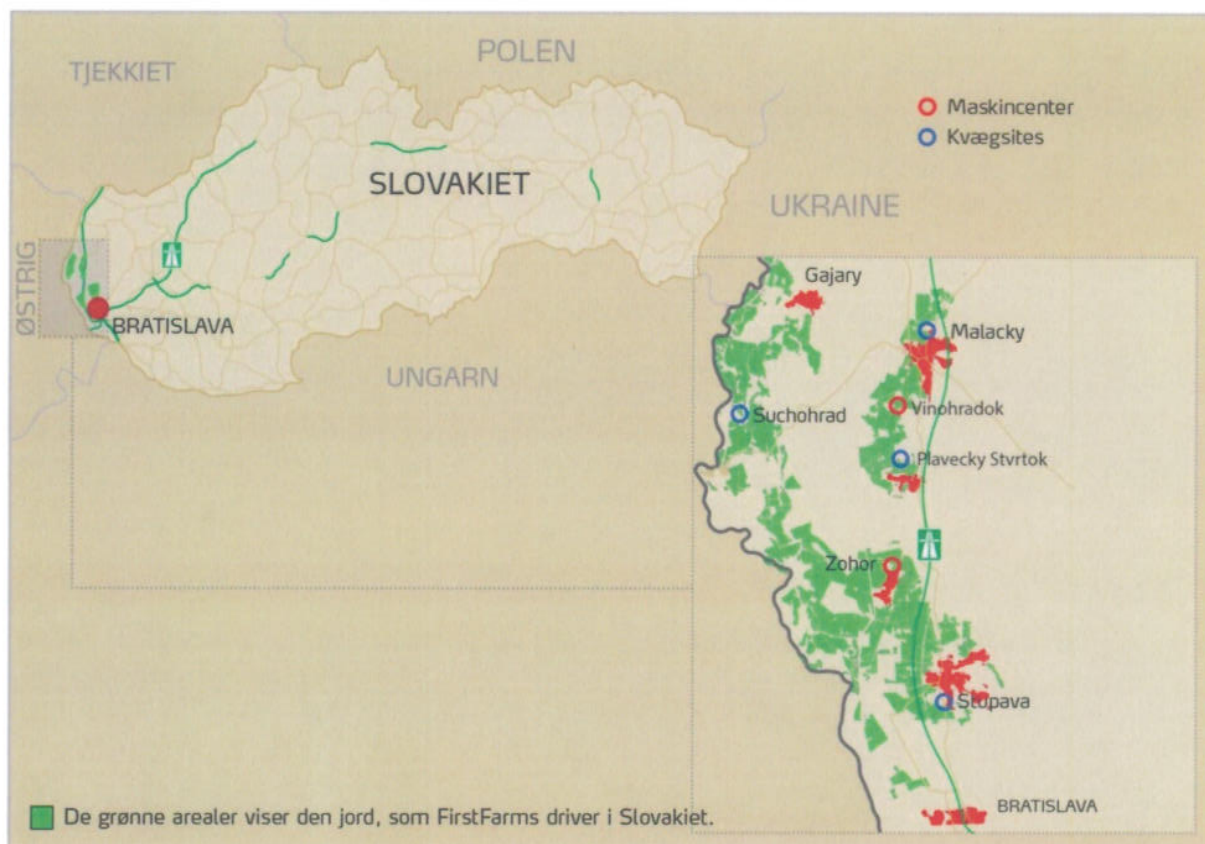
Høsten i Slovakiet i 2015 var tilfredsstillende for hvede, acceptabel for raps samt utilfredsstillende for majs og roer, der var negativt påvirket af en meget tør periode i vækstsæsonen.

### Jord

Der blev i 2015 dyrket ca. 9.300 ha jord i Slovakiet, hvoraf FirstFarms ejer 587 ha til en bogført værdi på 25.738 kr. pr. ha. FirstFarms har købt 60 ha landbrugsjord i Slovakiet i 2015.

Det er FirstFarms' vurdering, at prisen på jord i Slovakiet i 2015 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 2016 at udgøre 7.400 ha mod 6.500 ha i 2015.

### Markbrug - Øst

Høsten i Østrumænien har været meget tilfredsstillende med realiserede udbytter højere end budget.

Der blev i 2015 dyrket 3.200 ha, og arealet forventes at stige til 3.500 ha i 2016.

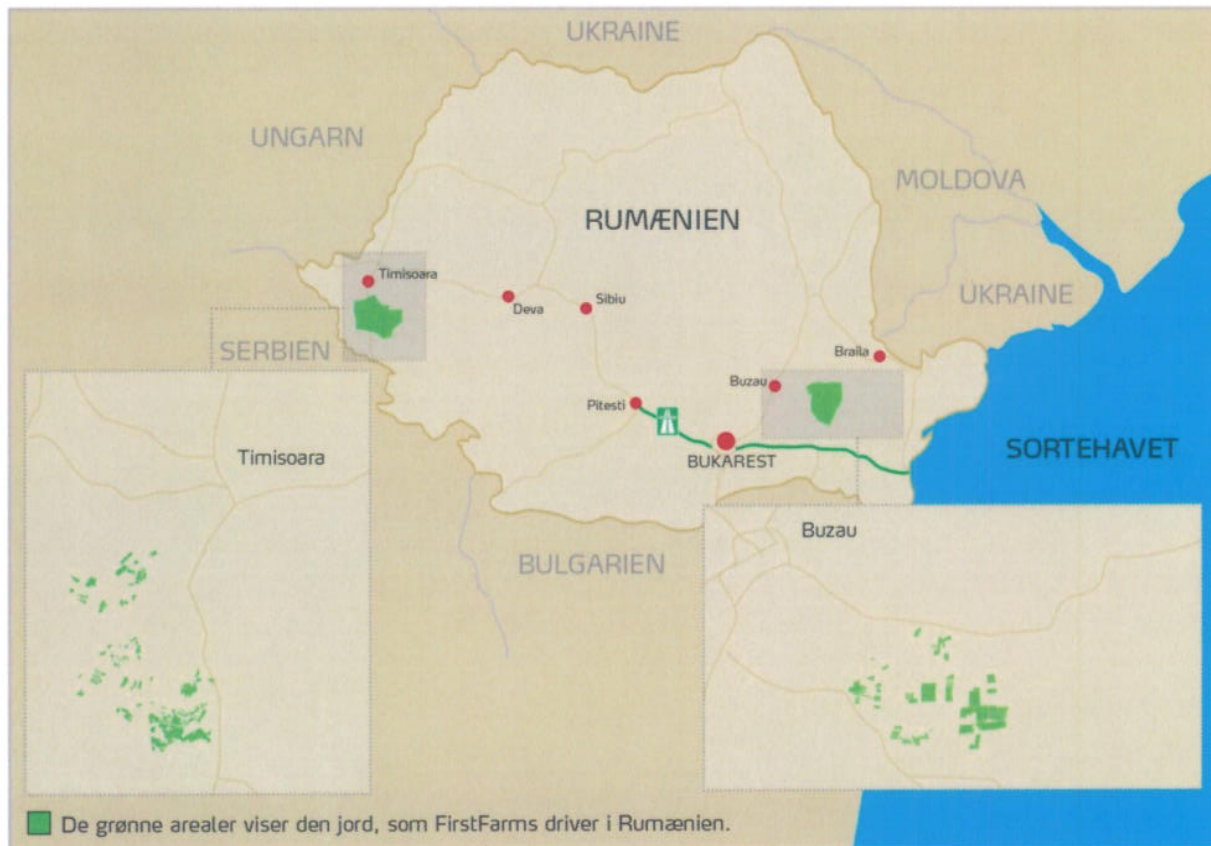
Fremspiringen i efteråret 2015 har været tilfredsstillende.

### Markbrug - Vest

FirstFarms startede i 2014 et afgrødecenter i Vestrumænien. Arealet udgør den ejede jord syd for Timisoara på 1.600 ha samt 700 ha lejekontrakter. Det samlede dyrkede areal i området var i 2015 budgetteret til 2.300 ha, men blev reelt 3.300 ha via nye lejekontrakter. Overtagelsen af lejekontrakter i 2015 skete midt på foråret, hvilket gav komplicerede vilkår for første vækstsæson grundet tørke samt begrænset muligheder for afgrødevalg.

Der forventes dyrket 3.900 ha i 2016.

**Figur 7 – FirstFarms i Rumænien**



#### *Jord*

FirstFarms har i 2015 arbejdet med at få kompakteret den ejede jord i dyrkningsområderne. Ved udgangen af 2015 ejer FirstFarms 5.168 ha jord i Rumænien, hvoraf 95% er med offentligt registreret ejerskab og 5% med dokumenteret, men ikke offentligt registreret ejerskab.

#### *Prisudvikling på jord*

Det er FirstFarms' vurdering, at jordpriserne i Rumænien i 2015 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 18.345 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 har primo 2015 fået 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 167 mio. kr. mod en bogført værdi på 95 mio. kr.

## Forventninger til 2016

FirstFarms forventer for 2016 et EBIT-resultat i niveauet 0 mio. kr.

I lighed med 2015 forventes 2016 at være et indtjeningsmæssigt udfordrende år for mælkeproduktion i EU. FirstFarms tilpasser sig løbende disse rammevilkår.

Afgrødepriser forventes stabiliseret på niveau med realiserede priser i 2015.

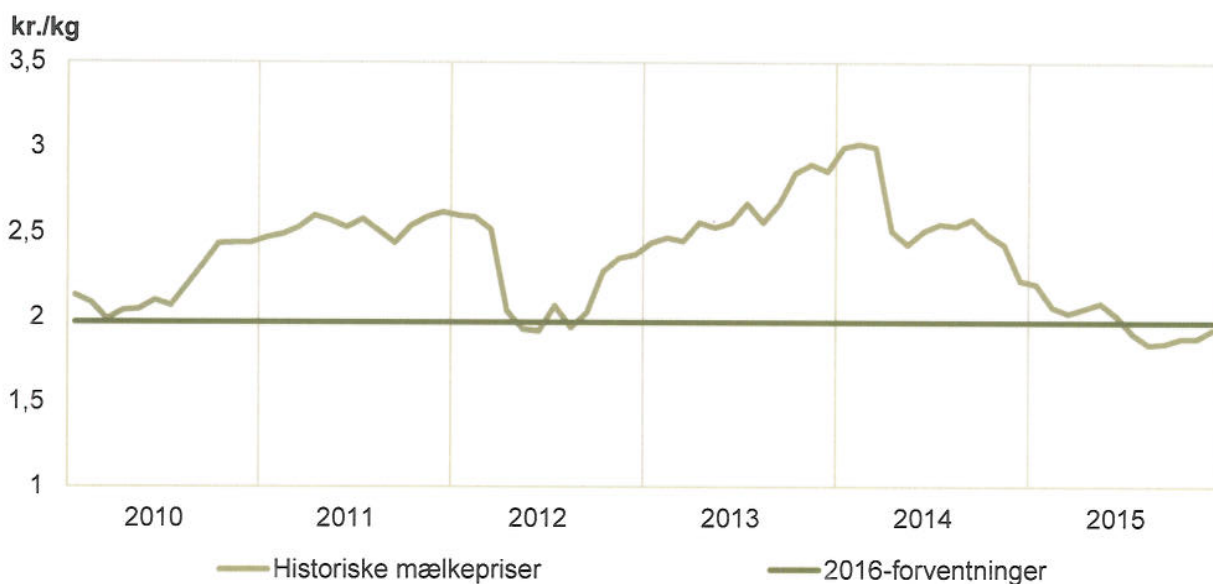
Selskabet vil i 2016 fortsat arbejde med optimering af driften, herunder en reduktion af dyrkningsusikkerhed i tørre perioder, og forventer en forbedret indtjeningsevne.

### Mælkeproduktion og -pris

FirstFarms forventer i 2016 at levere 24,0 mio. kg mælk. Mælkeproduktionen pr. ko vurderes på et tilfredsstillende niveau, mens antallet af køer ikke er på fuld kapacitet i 2016. Kapaciteten forventes ikke fuldt udnyttet, forinden mælkeprisen er tilfredsstillende.

Der forventes en gennemsnitlig mælkepris på 1,97 kr. pr. kg i 2016.

**Figur 8 – Udvikling i mælkepris**



Kilde: FirstFarms

### Afgrødeproduktion og -priser

Priserne på afgrøder forventes i 2016 at ligge på niveau med FirstFarms' realiserede priser for 2015.

Afregningspriserne for korn (hvede, rug, majs og byg) forventes i 2016 at ligge i intervallet 890 – 1.250 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 2.500 – 2.600 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)

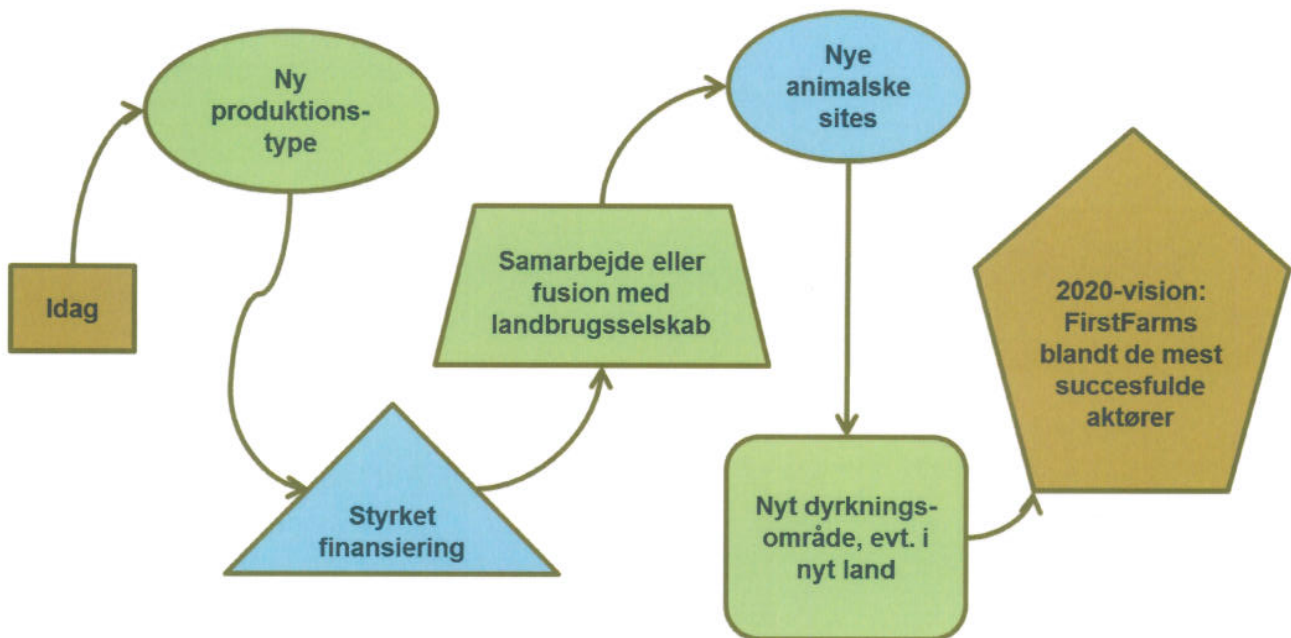
**Figur 11 – Udvikling i rapspris**



Kilde: Matif (tilpasset lokale markedsforhold)

Nedenfor i figur 13 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.

**Figur 12 – Vision**



### *Likviditet*

FirstFarms fik i 2013 tilført et provenu på 50 mio. kr. fra konvertible obligationslån med udløb marts 2016. Der blev i 2015 tilbudt en forlængelse af denne obligation, på uændrede vilkår, med 1 år til udløb i marts 2017. Ejere af konvertible obligationer for 31 mio. kr. valgte at tage imod tilbuddet om forlængelse.

Sammen med denne forlængelse samt en tilfredsstillende likviditetsskabelse via driften forventes det at give FirstFarms et tilfredsstillende likviditetsberedskab i 2016.

Der vil i 2016 blive opbygget et likviditetsberedskab til en eventuel indfrielse af ejere af den konvertible obligation i marts 2017, såfremt der ikke ønskes en konvertering til aktier i FirstFarms.

FirstFarms arbejder på modeller for forøgelse af det langfristede likviditetsberedskab; herunder muligheder for en ny obligationsudstedelse.

Der forventes en acceptabel likviditet fra driften i 2016 trods den utilfredsstillende markedssituation for landbrugsprodukter generelt. Der foretages primært investeringer af vedligeholdende og rentabilitetsforbedrende karakter eller med kort tilbagebetalingsperiode.

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

### *Investeringer*

Investeringerne i 2016 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 kvægdriften for de kommende fem år, herunder investerings- og handlingsplaner, som understøtter vision og målsætninger for FirstFarms. Der forventes i 2016 ikke foretaget væsentlige investeringer som følge af disse planer og strategier.

Nedenfor i figur 14 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

Afsætningspriser i landbruget (korn, oliefrø, mælk og kvæg) samt selskabets driftsomkostninger (foder, brændstof, energi og gødning) 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, i en periode med faldende afsætningspriser, og hvor driftsomkostningerne ikke falder tilsvarende eller ligefrem øges, vil FirstFarms' indtjeningsmargin komme under pres.

Landbrugsdrift, herunder efterspørgsel og priser på råvarer og kød, er eksponeret overfor den økonomiske udvikling i de pågældende lande, hvori FirstFarms opererer, samt overfor 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 overfor 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.

Udover 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 overfor 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 respektivt 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.

FirstFarms har i 2015 købt 236 ha og solgt 102 ha.

#### *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. 2.400 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.



Sprøjtning FirstFarms Slovakiet

#### *Jordprisudvikling*

I Slovakiet ejer FirstFarms 587 ha jord, og i Rumænien ejer selskabet 5.168 ha jord. Værdien af den købte jord vurderes i dag at være højere end den regnskabsmæssige værdi, som er 15 mio. kr. i Slovakiet og 95 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.

## Mælkekvoter og støtteordninger

### *Mælkekvoter*

Kvotefordelingen er afskaffet 31. marts 2015. Der er således ikke længere produktionsbegrænsning på mælk i EU.

### *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 arbejdsmarkedsuro 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 er 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 15.

## 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 2015 2.941 aktionærer. Hovedparten er danske investorer, mens 78 aktionærer er registreret udenfor Danmark. Navnenoteringsgraden i selskabets ejerbog var pr. 31. december 2015 96,70 %. 2 aktionærer besidder mere end 5 % af selskabskapitalen.

Aktionærer	Antal aktier (stk.)	Kapital (%)
Henrik Hougaard	706.860	15,0
Olav W. Hansen	339.934	7,2
Øvrige navnenoterede aktionærer	3.509.943	74,5
Ikke-navnenoterede aktionærer	155.504	3,3
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 21. april 2015 bemyndigelse til at erhverve op til 10 % af selskabets egne aktier. Bemyndigelsen blev ikke udnyttet i 2015. I forbindelse med udstedelse af aktietegningsoptioner til selskabets direktion samt til medarbejdere i Danmark og i udlandet har FirstFarms' bestyrelse bemyndigelse til at gennemføre den dertilhørende kapitalforhøjelse. Indtil 28. april 2016 har bestyrelsen bemyndigelse til at udstede 60.000 aktieoptioner svarende til nominelt 600.000 kr. Bestyrelsen har den 18. maj 2015 udstedt 60.000 aktieoptioner.

Selskabets bestyrelse har endvidere bemyndigelse til indtil 28. april 2016 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 2013 konvertible obligationer for i alt nominelt 50 mio. kr. Obligationerne løb frem til og med 15. marts 2016 for nominelt 19 mio. kr. og frem til og med 15. marts 2017 for nominelt 31 mio. kr. Renten udgør 6 % p.a. Obligationerne kunne fra 11. november 2014 konverteres til aktier til en kurs på 42,78 pr. aktie svarende til værdien af aktien på udstedelsestidspunktet. Såfremt obligationsejer med udløb den 15. marts 2017 vil konvertere det udestående beløb i henhold til denne obligation med virkning fra den 2. januar 2017

kl. 17.00 dansk tid, skal meddelelse herom gives til FirstFarms senest en uge efter offentliggørelse af FirstFarms delårsregnskab for Q3 2016.

Konvertible obligationer for nominelt 19 mio. kr. med udløb 15. marts 2016 indfries til kurs 100.

## Aktiebesiddelser for direktion og bestyrelse

Direktionen og bestyrelse i FirstFarms A/S ejede pr. 31. december 2015 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.

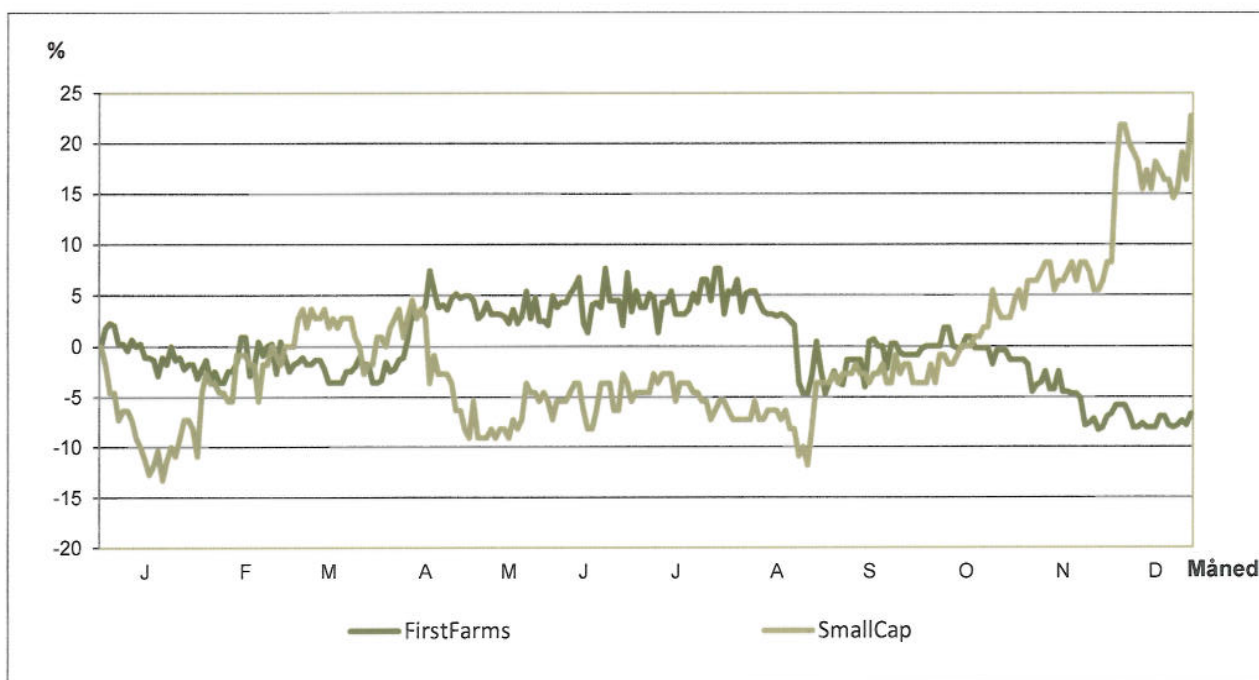
## Udbytte

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

## FirstFarms-aktien

Aktiekursen pr. 1. januar 2015 var 44,60, og FirstFarms-aktien lukkede den 30. december 2015 i kurs 41,10. Markedsværdien udgjorde 193,7 mio. kr. ved udgangen af året og aktiekursfaldet udgjorde 7,8 %, mens det danske smallcap-indeks, hvor FirstFarms-aktien handles i, i samme periode steg med 20 %. Den gennemsnitlige omsætning i aktien i 2015 udgjorde 215.109 kr. pr. børsdag.

## Kursudvikling 2015



Kilde: Nasdaq OMX

## Insiderregister

I henhold til værdipapirhandelsloven og øvrige regler, der gælder for udstedende selskaber hos NASDAQ OMX 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 2016	
22. marts 2016	Årsregnskab 2015
26. april 2016	Ordinær generalforsamling
24. maj 2016	Delårsrapport 1. januar – 31. marts 2016
30. august 2016	Delårsrapport 1. januar – 30. juni 2016
29. november 2016	Delårsrapport 1. januar – 30. september 2016

## Generalforsamling

FirstFarms' ordinære generalforsamling afholdes tirsdag den 26. april 2016, kl. 15.00 hos Jysk Landbrugsrådgivning, 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](http://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 bedst 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](http://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](http://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](http://www.firstfarms.dk/investorrelations/nyhedsservice). Ved spørgsmål, kommentarer og forespørgsler vedrørende Investor Relations kontakt da venligst CFO Jørgen Svendsen via [jos@firstfarms.com](mailto:jos@firstfarms.com) eller på telefon +45 75 86 87 87.

## Selskabsmeddelelser fra FirstFarms A/S

### Offentliggjorte selskabsmeddelelser i 2015

Dato	Nummer	Meddelelse
26. marts 2015	1	Årsrapport 2014
30. marts 2015	2	Indkaldelse til ordinær generalforsamling i FirstFarms A/S
9. april 2015	3	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
10. april 2015	4	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
13. april 2015	5	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
13. april 2015	6	Præmie på 0,5% ved tidlig anmodning om konvertering af konvertibel obligation
14. april 2015	7	Udvidelse af dyrkningsområde i Rumænien – intention om samarbejde med DCH International A/S
21. april 2015	8	Forløb af generalforsamling i FirstFarms A/S
18. maj 2015	9	Delårsrapport for 1. januar – 31. marts 2015 for FirstFarms A/S
18. maj 2015	10	Tildeling af warrants til direktion og medarbejdere i FirstFarms A/S og i selskabets datterselskaber samt ændring af vedtægter
27. maj 2015	11	Afbrydelse af forhandlinger med DCH International A/S
29. maj 2015	12	Storaktionærmeddelelse – Thoraso ApS
4. juni 2015	13	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
10. juni 2015	14	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
10. juni 2015	15	Storaktionærmeddelelse – Skiold Holding ApS
10. juni 2015	16	Storaktionærmeddelelse – Thoraso ApS
11. juni 2015	17	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
27. august 2015	18	Delårsrapport for 1. januar – 30. juni 2015 for FirstFarms A/S
28. august 2015	19	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
11. september 2015	20	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
14. september 2015	21	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
3. november 2015	22	FirstFarms A/S tilbyder forlængelse af konvertible obligation
26. november 2015	23	Delårsrapport for 1. januar – 30. september 2015 for FirstFarms A/S
26. november 2015	24	Finanskalender 2016 for FirstFarms A/S
30. november 2015	25	Storaktionærmeddelelse – Olav W. Hansen
3. december 2015	26	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
4. december 2015	27	Forlængelse af konvertible obligationer samt insideres handel med konvertible obligationer i FirstFarms A/S
16. december 2015	28	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
16. december 2015	29	Storaktionærmeddelelse – Henrik Hougaard

### Offentliggjorte selskabsmeddelelser i 2016

Dato	Nummer	Meddelelse
22. marts 2016	1	Årsrapport 2015

### Forventede selskabsmeddelelser i 2016

Dato	Meddelelse
26. april 2016	Generalforsamling
24. maj 2016	Delårsrapport 1. januar – 31. marts 2016
30. august 2016	Delårsrapport 1. januar – 30. juni 2016
29. november 2016	Delårsrapport 1. januar – 30. september 2016



## 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) Grintec A/S (BF) Engsko A/S (BF) United Milling Systems A/S (BF) Scandinavian Farms Invest A/S (BF) Danagri-3S Ltd. (BF) DK-TEC A/S (BF) Fortin Madrejon A/S (BF) Thoraso ApS Skovselskabet Rumænien A/S Tolne Skov ApS
Jens Bolding Jensen <i>Født 1963, indtrådt 2013</i>	BPI A/S (+36 poster i datterselskaber) Westcon ApS	HP Schou A/S HP Schou Holding A/S Jørgen Schou Holding A/S (+2 poster i datterselskaber) Schou Ejendomme A/S Schou Invest Kolding A/S Royal Oak K/S Schou Golf K/S Schou Holding A/S Schou Absolute Horses A/S Schou I/S Vision Properties A/S Schou Republic A/S Out-Net A/S Outnet Direct A/S
John Christian Aasted <i>Født 1961, indtrådt 2013</i>	Aasted Consult - Aalborg	Sv. Aage Christiansen A/S (BF) Nørresundby Bank A/S SKIOLD A/S Grintec A/S System Cleaners A/S SC Holding 2013 A/S Gisselfeld Kloster
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-Trifolium 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 Klimaministeriet)

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  
John Chr. Aasted  
Bent Juul Jensen  
Asbjørn Børsting

### Direktion

Anders H. Nørgaard

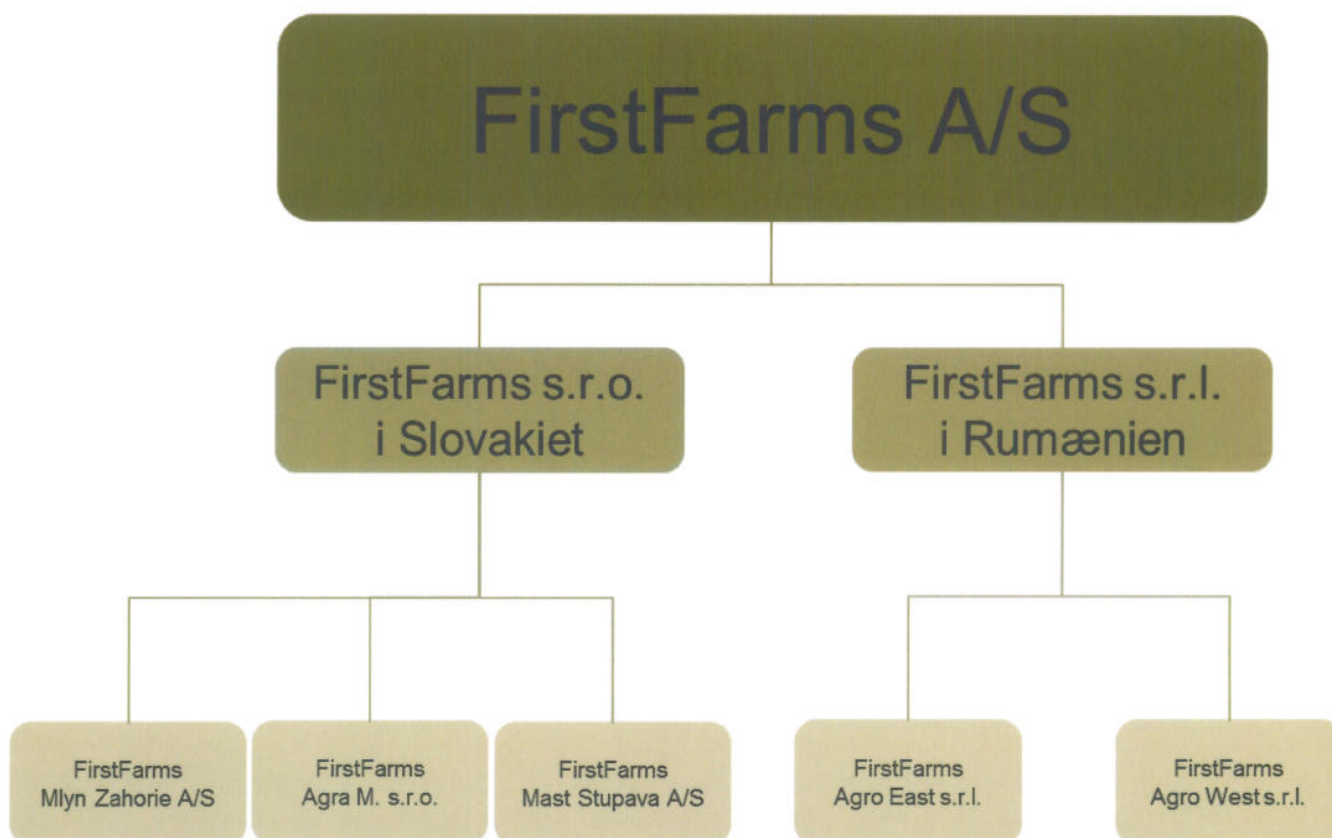
### Revision

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

### Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes tirsdag den 26. april 2016, kl. 15.00 hos Jysk Landbrugsrådgivning, 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.



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***

Selskabet har i dag ingen kvinder i bestyrelsen. Det er selskabets mål i løbet af de næste 2 år, at mindst et medlem af selskabets bestyrelse skal være en kvinde. Der var ingen udskiftning af bestyrelsesmedlemmer i 2015. Som følge af antallet af ansatte i moderselskabet er der ikke formuleret mål om øvrige ledelsesposter.

## **Redegørelse for virksomhedsledelse jf. årsregnskabslovens § 107b**

Den samlede redegørelse kan downloades på selskabets hjemmeside:

<http://www.firstfarms.dk/investorrelations/redegoerelse-for-virksomhedsledelse/redegoerelse-for-virksomhedsledelse-aarsrapport-2015/>.

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 virksomhedsledelse 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 maj 2013, er en del af regelsættet for notering på NASDAQ OMX 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.

Bestyrelsen i FirstFarms har afholdt 9 bestyrelsesmøder i 2015.

### ***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 bemanding 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. Procedurene 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.



Såmaskine FirstFarms Østrumænien

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 nytilkøbte selskab, ligesom de væsentligste forretningsgange og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen i de nytilkøbte 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, udover 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 25. Endvidere henvises til redegørelse for virksomhedsledelse, som kan ses eller downloades på selskabets hjemmeside.

## Påtegninger

### Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2015 for FirstFarms A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

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 2015 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015.

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 22. marts 2016

### Direktion



Anders H. Nørgaard  
Adm. direktør

### Bestyrelse



Henrik Hougaard  
Formand



Jens Bolding Jensen



Asbjørn Børsting



John Chr. Aasted



Bent Juul Jensen

## Den uafhængige revisors erklæringer

*Til aktionærerne i FirstFarms A/S*

### *Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet*

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for FirstFarms A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### *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 danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### *Revisors ansvar*

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### *Konklusion*

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.



*Udtalelse om ledelsesberetningen*

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Aarhus, den 22. marts 2016

**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	
		2015	2014	2015	2014
Nettoomsætning	3,4	111.841	125.008	250	250
Værdiregulering af biologiske aktiver	5	-15.953	13.407	0	0
Produktionsomkostninger	6	-131.688	-146.245	0	0
Offentlige tilskud	7	30.253	30.692	0	0
<b>Bruttoresultat</b>		<b>-5.547</b>	<b>22.862</b>	<b>250</b>	<b>250</b>
Andre driftsindtægter	8	908	7.445	0	0
Administrationsomkostninger	6	-9.540	-10.295	-5.075	-6.433
Andre driftsomkostninger	9	-478	-840	0	0
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>-14.657</b>	<b>19.172</b>	<b>-4.825</b>	<b>-6.183</b>
Finansielle indtægter	10	602	80	3.567	5.864
Finansielle omkostninger	11	-8.408	-7.753	-3.811	-4.078
<b>Resultat før skat</b>		<b>-22.463</b>	<b>11.499</b>	<b>-5.069</b>	<b>-4.397</b>
Skat af årets resultat	12	486	-2.672	1.110	1.007
<b>Årets resultat</b>		<b>-21.977</b>	<b>8.827</b>	<b>-3.959</b>	<b>-3.390</b>
Resultat pr. aktie	13	-4,66	1,87	-	-
Udvandet resultat pr. aktie	13	-4,00	1,50	-	-

## Totalindkomstopgørelse

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Årets resultat	-21.977	8.827	-3.959	-3.390
<b>Anden totalindkomst</b>				
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:				
- Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	-650	-916	0	0
- Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-650</b>	<b>-916</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-22.627</b>	<b>7.911</b>	<b>-3.959</b>	<b>-3.390</b>

## Balance

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2015	2014	2015	2014
<b>AKTIVER</b>					
<b>Langfristede aktiver</b>					
<b>Immaterielle aktiver</b> 14					
Goodwill		16.067	16.026	0	0
Jordlejekontrakter		4.967	6.413	0	0
Mælkekvoter		0	490	0	0
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>		<b>21.034</b>	<b>22.929</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Materielle aktiver</b> 15					
Grunde og bygninger		261.251	253.469	0	0
Produktionsanlæg og maskiner		73.870	78.076	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		1.253	1.183	87	119
Aktiver under opførelse og forudbetalinger		8.466	2.002	0	0
<b>Materielle aktiver i alt</b>		<b>344.840</b>	<b>334.730</b>	<b>87</b>	<b>119</b>
<b>Biologiske aktiver</b> 5					
Stambesætning		23.693	23.230	0	0
<b>Biologiske aktiver i alt</b>		<b>23.693</b>	<b>23.230</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>					
Kapitalandele i datterselskaber	16	0	0	249.174	249.174
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	18	0	0	212.008	204.217
Udskudt skatteaktiv	20	12.687	12.695	0	0
<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>		<b>12.687</b>	<b>12.695</b>	<b>461.182</b>	<b>453.391</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>402.254</b>	<b>393.584</b>	<b>461.269</b>	<b>453.510</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>					
Varebeholdninger	17	38.192	40.024	0	0
Biologiske aktiver – opdræt og afgrøder	5	45.091	38.905	0	0
Tilgodehavender	18	8.512	7.733	0	0
Andre tilgodehavender	7,18	29.251	18.008	308	408
Periodeafgrænsningsposter		1.463	2.488	25	33
Likvide beholdninger	28	1.183	5.106	0	1.782
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>123.692</b>	<b>112.264</b>	<b>333</b>	<b>2.223</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>525.946</b>	<b>505.848</b>	<b>461.602</b>	<b>455.733</b>

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2015	2014	2015	2014
<b>PASSIVER</b>					
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital	19	47.122	47.122	47.122	47.122
Særlig reserve for kapitalnedsættelse		0	424.102	0	424.102
Reserve for valutakursregulering		-22.124	-21.474	0	0
Overført resultat		281.175	-121.020	346.944	-73.271
Foreslået udbytte		0	0	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>306.173</b>	<b>328.730</b>	<b>394.066</b>	<b>397.953</b>
<b>Forpligtelser</b>					
<b>Langfristede forpligtelser</b>					
Udskudt skat	20	8.472	9.315	4.347	5.457
Kreditinstitutter	22	30.651	38.021	0	0
Konvertible obligationer	21	31.014	49.649	31.014	49.649
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>70.137</b>	<b>96.985</b>	<b>35.361</b>	<b>55.106</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>					
Kreditinstitutter	22	79.914	35.510	11.434	0
Konvertible obligationer	21	18.934	0	18.934	0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	23	37.424	30.202	1.807	2.674
Selskabsskat	24	262	411	0	0
Periodeafgrænsningsposter	7	13.102	14.010	0	0
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>149.636</b>	<b>80.133</b>	<b>32.175</b>	<b>2.674</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>219.773</b>	<b>177.118</b>	<b>67.536</b>	<b>57.780</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>525.946</b>	<b>505.848</b>	<b>461.602</b>	<b>455.733</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 reserve for kapital nedsæt- telse	Reserve for valutakurs- regulering	Overført resultat	Fore- slået udbytte	I alt
1.000 kr.						
<b>Egenkapital 1. januar 2014</b>	<b>47.122</b>	<b>424.102</b>	<b>-20.558</b>	<b>-129.847</b>	<b>0</b>	<b>320.819</b>
<b>Totalindkomst 2014</b>						
Årets resultat	0	0	0	8.827	0	8.827
<b>Anden totalindkomst</b>						
Valutakursreguleringer vedr. omreg- ning af udenlandsk valuta	0	0	-916	0	0	-916
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0	0	0
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-916</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-916</b>
<b>Årets totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-916</b>	<b>8.827</b>	<b>0</b>	<b>7.911</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>						
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Egenkapital 31. december 2014</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>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>

Moderselskab	Aktie- kapital	Reserve for nedsættelse af aktiekapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
1.000 kr.					
<b>Egenkapital 1. januar 2014</b>	<b>47.122</b>	<b>424.102</b>	<b>-69.879</b>	<b>0</b>	<b>401.345</b>
<b>Totalindkomst 2014</b>					
Årets resultat	0	0	-3.390	0	-3.390
Anden totalindkomst	0	0	0	0	0
<b>Årets totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.390</b>	<b>0</b>	<b>-3.390</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>					
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Egenkapital 31. december 2014</b>	<b>47.122</b>	<b>424.102</b>	<b>-73.269</b>	<b>0</b>	<b>397.955</b>
<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>
<b>Totalindkomst 2015</b>					
Årets resultat	0	0	-3.959	0	-3.959
Anden totalindkomst	0	0	0	0	0
<b>Årets totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.959</b>	<b>0</b>	<b>-3.959</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>346.944</b>	<b>0</b>	<b>394.066</b>

## Pengestrømsopgørelse

1.000 kr.	Note	Koncern		Morderselskab	
		2015	2014	2015	2014
Resultat før skat		-22.463	11.499	-5.069	-4.397
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:					
Af- og nedskrivninger	6	23.758	22.039	32	43
Tilbageførsel af avance ved salg af langfristede aktiver	8,9	-503	-7.443	0	0
Værdiregulering af biologiske aktiver	5	-6.405	-3.635	0	0
Finansielle indtægter	10	-602	-80	-3.566	-5.864
Finansielle omkostninger	11	8.408	7.753	3.811	4.078
Aktiebaseret vederlæggelse		70	0	70	0
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>		<b>2.263</b>	<b>30.133</b>	<b>-4.722</b>	<b>-6.140</b>
Ændring i driftskapital	26	-7.200	-25.751	-759	400
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>		<b>-4.937</b>	<b>4.382</b>	<b>-5.481</b>	<b>-5.740</b>
Renteindtægter, modtaget		602	80	0	0
Renteomkostninger, betalt		-8.109	-7.145	-3.510	-3.145
Betalt selskabsskat	24	-472	-1.102	0	0
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>-12.916</b>	<b>-3.785</b>	<b>-8.991</b>	<b>-8.885</b>
Køb og salg af biologiske aktiver, netto	5	4.105	4.849	0	0
Salg af materielle aktiver, betalt		6.392	33.834	0	0
Køb af immaterielle aktiver		0	-6.282	0	0
Køb af materielle aktiver	27	-31.531	-38.768	0	0
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		<b>-21.034</b>	<b>-6.367</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Provenu ved optagelse/afdrag af lån	27	-14.332	-2.593	0	0
Lån til tilknyttede selskaber		0	0	-4.225	-650
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-14.332</b>	<b>-2.593</b>	<b>-4.225</b>	<b>-650</b>
<b>Årets pengestrøm</b>		<b>-48.282</b>	<b>-12.745</b>	<b>-13.216</b>	<b>-9.535</b>
Likvider, primo		-30.404	-17.647	1.782	11.317
Kursregulering af likvider		-45	-12	0	0
<b>Likvider, ultimo</b>	28	<b>-78.731</b>	<b>-30.404</b>	<b>-11.434</b>	<b>1.782</b>
<b>Likvider ultimo sammensættes således:</b>					
Likvide beholdninger		1.183	5.106	0	1.782
Kortfristet bankgæld		-79.914	-35.510	-11.434	0
<b>Likvider ultimo</b>		<b>-78.731</b>	<b>-30.404</b>	<b>-11.434</b>	<b>1.782</b>

## Noter til regnskab

### 1. Anvendt regnskabspraksis

FirstFarms A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for 2015 omfatter både koncernregnskabet for FirstFarms A/S og dets datterselskaber for perioden 1. januar – 31. december 2015 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 danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Bestyrelse og direktion har 22. marts 2016 behandlet og godkendt årsrapporten for 2015 for FirstFarms A/S. Årsrapporten forelægges til FirstFarms A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 26. april 2016.

#### *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 sammenligningstallene.

#### *Ændringer i anvendt regnskabspraksis*

FirstFarms A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2015.

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

#### *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 dattervirksomheden.

## **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.

### *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 acontoskatteordningen mv. Udbytte fra kapitalandele i datterselskaber indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. Tilsvarende omkostningsføres værdiforringelser ifølge nedskrivningstest. 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 i moderselskabets årsregnskab*

Kapitalandele i datterselskaber måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

### *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. Nedskrivning af goodwill indregnes dog i en separat linje i resultatopgørelsen.

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.



Hvede i Slovakiet

#### *Varebeholdninger*

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealiseringsværdien 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. Nettorealiseringsværdien 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 præsentationsvaluta (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.

#### *Særlig reserve for kapitalnedsættelse*

Reserve for nedsættelse af aktiekapitalen omfatter i sin helhed nedsættelsesbeløbet som følge af kapitalnedsættelse af aktiernes nominelle størrelse fra 100 kr. til 10 kr., som besluttet på den ekstraordinære generalforsamling 11. december 2008 og endelig gennemført 22. april 2009.

Der er tale om en fri reserve, der kan udloddes eller overføres til frie egenkapitalreserver ved beslutning herom på generalforsamlingen.

På generalforsamlingen i 2015 blev det besluttet at overføre reserven til Overført Resultat.

#### *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 tildelings- tidspunktet 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 acontoskatter. 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 indenfor 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 balance- dagen, 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 før-skat 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 gældsbevis. Forskellen mellem provenuet ved udstedelse af det konvertible gældsbevis 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 nettorealisationseværdi.

### 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**

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, udover skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsrapporten indregnede beløb.

### *Forventet brugstid for mælkekvoter*

Mælkekvotesystemet bortfaldt d. 31. marts 2015, og mælkekvoterne er fuldt afskrevet.

### *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 68,8 mio. kr. pr. 31. december 2015 (2014: 62,1 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.



### 3. Segmentoplysninger

2015 1.000 kr.	Rumænske aktiviteter	Slovakiske aktiviteter	Rapporteringspligtige segmenter i alt
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
Finansielle indtægter	602	0	602
Af- og nedskrivninger	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.

2014 1.000 kr.	Rumænske Aktiviteter	Slovakiske aktiviteter	Rapporteringspligtige segmenter i alt
Segmentomsætning i alt	38.021	86.987	125.008
Offentlige tilskud	9.034	21.658	30.692
Værdiregulering af biologiske aktiver	4.766	8.641	13.407
Finansielle indtægter	46	34	80
Afskrivninger	3.204	18.792	21.996
Segmentresultat før skat	12.738	2.758	15.496
Segmentaktiver	152.147	351.358	503.505
Anlægsinvesteringer *)	21.410	27.965	49.375
Segmentforpligtelser	99.214	224.341	323.555

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

FirstFarms' rapporteringspligtige segmenter udgøres af forretningsenhederne Slovakiet og Rumænien. Slovakiet opererer indenfor kvæg- og markbrug, mens Rumænien kun opererer indenfor 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	
	2015	2014	2015	2014
Kvægbrug	0	0	47.363	67.984
Markbrug	36.346	35.914	23.534	16.747
Andet	109	2.107	4.489	2.256
<b>I alt</b>	<b>36.455</b>	<b>38.021</b>	<b>75.386</b>	<b>86.987</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.	2015		2014	
	Omsætning	Langfristede aktiver	Omsætning	Langfristede aktiver
Danmark	250	461.269	250	453.510
Slovakiet	75.386	264.726	86.987	271.288
Rumænien	36.455	137.442	38.021	122.177
Eliminering	-250	-461.183	-250	-453.391
<b>I alt</b>	<b>111.841</b>	<b>402.254</b>	<b>125.008</b>	<b>393.584</b>

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

1.000 kr.	2015	2014
<b>Omsætning</b>		
Segmentomsætning for rapporteringspligtige segmenter	111.841	125.008
Koncernfunktion	250	250
Eliminering af intern omsætning	-250	-250
<b>Omsætning i alt, jf. resultatopgørelsen</b>	<b>111.841</b>	<b>125.008</b>
<b>Resultat</b>		
Segmentresultat før skat for rapporteringspligtige segmenter	-17.949	15.496
Ikke-fordelt resultat, koncernfunktion	-4.514	-3.997
<b>Resultat før skat, jf. resultatopgørelsen</b>	<b>-22.463</b>	<b>11.499</b>
<b>Aktiver</b>		
Total aktiver for rapporteringspligtige segmenter	525.526	503.505
Andre ikke-fordelte	420	2.343
<b>Aktiver i alt, jf. balancen</b>	<b>525.946</b>	<b>505.848</b>
<b>Forpligtelser</b>		
Totale forpligtelser for rapporteringspligtige segmenter	366.581	323.555
Eliminering af gæld til moderselskab	-212.008	-204.217
Andre ikke-fordelte forpligtelser	65.200	57.780
<b>Forpligtelser i alt, jf. balancen</b>	<b>219.773</b>	<b>177.118</b>

#### 4. Omsætning

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Salg af mælk	43.259	63.133	0	0
Salg af kød	4.104	4.851	0	0
Salg af korn mv.	59.880	52.661	0	0
Øvrig omsætning	4.598	4.363	250	250
<b>Salg i alt</b>	<b>111.841</b>	<b>125.008</b>	<b>250</b>	<b>250</b>

FirstFarms har ultimo 2015 salgsafgrøder på lager til en dagsværdi på 11 mio. kr.

## 5. Værdiregulering af biologiske aktiver

Koncern 2015 1.000 kr.	Stambesætning <sup>1)</sup>	Opdræt <sup>2)</sup>	Afgrøder <sup>2)</sup>	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>

<sup>1)</sup> Langfristede aktiver

<sup>2)</sup> 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.

Koncern 2014 1.000 kr.	Stambesætning <sup>1)</sup>	Opdræt <sup>2)</sup>	Afgrøder <sup>2)</sup>	I alt
Primo	23.704	16.090	21.245	61.039
Tilgang	0	0	97.698	97.698
Årets værdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	-7.877	11.512	9.772	13.407
Overførsel	11.250	-11.250	0	0
Afgang	-3.847	-1.002	-105.068	-109.917
Valutakursregulering	0	0	-92	-92
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014</b>	<b>23.230</b>	<b>15.350</b>	<b>23.555</b>	<b>62.135</b>

<sup>1)</sup> Langfristede aktiver

<sup>2)</sup> Kortfristede aktiver

Langfristede aktiver består af en besætning på 2.311 malkekøer ultimo 2014. Opdræt består af 2.384 kvier og kalve, mens afgrøder er værdien af de tilsåede marker. Ultimo 2014 består de tilsåede marker hovedsagligt af 525 ha lucerne/græs, 1.850 ha hvede, 600 ha rug og 650 ha raps i Slovakiet. I Rumænien var markerne ultimo 2014 tilsået med 2.500 ha hvede og 700 ha raps. Selve jorden er værdisat til kostpris under materielle aktiver i det omfang, jorden ikke er lejet, jf. note 15.

## 6. Omkostninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Årets vareforbrug	81.032	79.319	0	0
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	0	0	0	0

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

<b>Personaleomkostninger</b>				
Honorar til moderselskabets bestyrelse	440	440	440	440
Gager og lønninger	22.853	22.140	2.484	3.120
Aktiebaseret vederlæggelse	70	0	70	0
Bidragsbaserede pensionsordninger	286	269	286	269
Andre omkostninger til social sikring	7.292	7.467	28	24
Øvrige personaleomkostninger	2.623	2.787	487	670
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>33.564</b>	<b>33.103</b>	<b>3.795</b>	<b>4.523</b>

<b>Personaleomkostninger:</b>				
Produktion	28.336	27.980	0	0
Administration	5.228	5.123	3.795	4.523
<b>I alt</b>	<b>33.564</b>	<b>33.103</b>	<b>3.795</b>	<b>4.523</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	211	204	4	4

Antallet af medarbejdere udgjorde ved årets afslutning 210 medarbejdere, hvoraf 3 er ansat på hovedkontoret i Danmark, 167 i Slovakiet og 40 i Rumænien.

### Aflønning af moderselskabets bestyrelse og direktion

1.000 kr.	2015		2014	
	Bestyrelse	Direktion	Bestyrelse	Direktion
Gager og honorarer	440	1.221	440	1.537
Pensionsbidrag	0	120	0	120
Aktiebaseret vederlæggelse	0	58	0	0
<b>I alt</b>	<b>440</b>	<b>1.399</b>	<b>440</b>	<b>1.657</b>

### 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>

Markedsværdien 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.

Selskabet har ingen udestående aktieoptioner ultimo 2014.

#### Af- og nedskrivninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Afskrivninger, immaterielle aktiver	1.945	2.951	0	0
Afskrivninger, materielle aktiver	21.813	19.088	32	43
Nedskrivninger, materielle aktiver	0	0	0	0
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>23.758</b>	<b>22.039</b>	<b>32</b>	<b>43</b>
Af- og nedskrivninger indregnes således:				
Produktionsomkostninger	23.315	21.545	0	0
Administrationsomkostninger	443	494	32	43
<b>I alt</b>	<b>23.758</b>	<b>22.039</b>	<b>32</b>	<b>43</b>

#### Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Samlet honorar til EY				
Lovpligtig revision	270	278	270	278
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0	0	0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	0	22	0	22
Andre ydelser	45	91	45	91
<b>I alt</b>	<b>315</b>	<b>391</b>	<b>315</b>	<b>391</b>

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Honorar til øvrige revisorer				
Lovpligtig revision	366	307	0	0
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0	0	0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	0	0	0	0
Andre ydelser	41	86	0	0
<b>I alt</b>	<b>407</b>	<b>393</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Revisionshonorar i alt</b>	<b>722</b>	<b>784</b>	<b>315</b>	<b>391</b>

#### 7. Offentlige tilskud

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Tilskud til investeringer	1.063	1.070	0	0
EU hektarstøtte	24.554	25.312	0	0
Kvægtilskud	4.569	3.613	0	0
Statstilskud mv.	67	697	0	0
<b>I alt</b>	<b>30.253</b>	<b>30.692</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. 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.

2015 1.000 kr.	Hektartilskud	Kvægttilskud	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

2014 1.000 kr.	Hektartilskud	Kvægttilskud	Statstilskud	Investerings- tilskud mv.	I alt
Tilskud indregnet i periodeafgrænsninger	0	0	0	14.010	14.010
Periode for indtægtsførelse	Løbende	Løbende	Løbende	I takt med aktivets afskrivning	-
Tilskud indregnet i "Andre tilgodehavender"	10.011	170	0	0	10.181

## 8. Andre driftsindtægter

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Avance ved salg af anlægsaktiver	590	7.443	0	0
Øvrige sekundære indtægter	318	2	0	0
<b>I alt</b>	<b>908</b>	<b>7.445</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

FirstFarms har i 2015 kun i mindre omfang solgt jord i Østrumænen.

FirstFarms har i 2014 frasolgt jord i Østrumænen. Salget indgår i FirstFarms strategi om at købe og sælge jord for at optimere driften. Der var i 2014 mulighed for at sælge en større del fra, der ikke indgår i selskabets fremtidige planer.

## 9. Andre driftsomkostninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Tab ved salg af anlægsaktiver	87	0	0	0
Øvrige sekundære omkostninger	391	840	0	0
<b>I alt</b>	<b>478</b>	<b>840</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 10. Finansielle indtægter

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Renter, likvide beholdninger	0	23	0	0
Renteindtægter fra tilknyttede selskaber	0	0	3.567	5.864
Øvrige finansielle indtægter	602	57	0	0
<b>I alt</b>	<b>602</b>	<b>80</b>	<b>3.567</b>	<b>5.864</b>

## 11. Finansielle omkostninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Renter, bankgæld	4.118	3.291	299	66
Øvrige finansielle omkostninger	4.290	4.462	3.512	4.012
<b>I alt</b>	<b>8.408</b>	<b>7.753</b>	<b>3.811</b>	<b>4.078</b>

## 12. Skat af årets resultat

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Skat af årets resultat	486	-2.672	1.110	1.007
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>486</b>	<b>-2.672</b>	<b>1.110</b>	<b>1.007</b>
Skat af årets resultat fordeles således:				
Aktuel skat	-323	-909	0	0
Udskudt skat	809	-1.763	1.110	1.007
<b>I alt</b>	<b>486</b>	<b>-2.672</b>	<b>1.110</b>	<b>1.007</b>
Skat af årets resultat forklares således:				
Beregnet skat af resultat før skat (23,5/24,5 %)	5.279	-2.817	1.191	1.078
Nedsættelse af skatteprocent i Danmark og Slovakiet	-70	-101	-70	-101
Nedskrivning/ikke indregnede skatteaktiver	-3.409	0	0	0
Andre reguleringer, netto	-1.314	246	-11	30
<b>I alt</b>	<b>486</b>	<b>-2.672</b>	<b>1.110</b>	<b>1.007</b>
Effektiv skatteprocent	2	23	22	23

## 13. Resultat pr. aktie

Koncern	2015	2014
1.000 kr.		
Årets resultat	-21.977	8.827
Antal aktier	4.712.241	4.712.241
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	786.180	1.168.770
Udvandet antal aktier i omløb	5.498.421	5.881.011
Resultat pr. aktie (EPS)	-4,66	1,87
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	-4,00	1,50

## 14. Immaterielle aktiver

Koncern 2015 1.000 kr.	Goodwill	Lejekontrakter	Mælkekvotes	I alt
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
Nedskrivninger	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 (nytteværdien), 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.

Koncern 2014 1.000 kr.	Goodwill	Lejekontrakter	Mælkekvotes	I alt
Kostpris 1. januar	16.060	1.127	16.201	33.388
Tilgang	0	6.282	0	6.282
Afgang	0	0	0	0
Valutakursregulering	-34	-7	-3	-44
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>16.026</b>	<b>7.402</b>	<b>16.198</b>	<b>39.626</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	0	0	-13.749	-13.749
Afskrivninger	0	-991	-1.960	-2.951
Nedskrivninger	0	0	0	0
Valutakursregulering	0	2	1	3
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>0</b>	<b>-989</b>	<b>-15.708</b>	<b>-16.697</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>16.026</b>	<b>6.413</b>	<b>490</b>	<b>22.929</b>

Ledelsen i FirstFarms har ultimo 2014 gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill i Slovakiet. Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien (nytteværdien), 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 2016. I den udarbejdede nedskrivningstest er der for 2015 forudsat normale høstudbytter og afregningspriser som angivet i ledelsesberetningen side 11-13. Afgrødepriserne i de kommende år er forudsat på niveau med budgettet for 2015.

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 2015 1.000 kr.	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse og forudbetalinger	I alt
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	-	-

Der er pr. 31. december 2015 stillet sikkerhed for leasinggæld på 17,1 mio. kr. (2014: 17,3 mio. kr.) i de respektive maskiner (bogført værdi 18,2 mio. kr.). For bankgælden i Slovakiet er der stillet sikkerhed i det store kvægsite (bogført værdi 94,7 mio. kr.). Endvidere er der stillet sikkerhed i EU-tilskud i Slovakiet.

Koncern 2014 1.000 kr.	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse og forudbetalinger	I alt
Kostpris 1. januar 2014	284.787	104.261	3.117	9.163	401.328
Tilgang	11.095	28.860	127	9.293	49.375
Overførsel mellem kategorier	13.929	54	-90	-13.893	0
Afgang	-20.566	-19.775	-52	-2.497	-42.890
Valutakursregulering	-894	-437	-3	-64	-1.398
<b>Kostpris 31. december 2014</b>	<b>288.351</b>	<b>112.963</b>	<b>3.099</b>	<b>2.002</b>	<b>406.415</b>

Af- og nedskrivninger					
1. januar 2014	-29.818	-38.479	-1.135	0	-69.432
Afskrivninger	-6.189	-12.111	-788	0	-19.088
Nedskrivninger	0	0	0	0	0
Afgang	979	15.518	3	0	16.500
Overførsel mellem kategorier	0	0	0	0	0
Valutakursregulering	146	185	4	0	335
<b>Af- og nedskrivninger</b>					
<b>31. december 2014</b>	<b>-34.882</b>	<b>-34.887</b>	<b>-1.916</b>	<b>0</b>	<b>-71.685</b>

<b>Regnskabsmæssig værdi</b>					
<b>31. december 2014</b>	<b>253.469</b>	<b>78.076</b>	<b>1.183</b>	<b>2.002</b>	<b>334.730</b>

- heraf finansielt leasede aktiver	0	41.986	0	0	41.986
Afskrives over	15-30 år	5-10 år	3-7 år	-	-

Bogført værdi af købt landbrugsjord 1.000 kr.	2015		2014	
Landbrugsjord i Slovakiet	587 ha	15.108	527 ha	12.995
Landbrugsjord i Rumænien	5.168 ha	94.811	5.094 ha	88.892

## 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.

## 2014

FirstFarms har omkring årsskiftet 2014/2015 fået 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 dagsværdi er i niveauet 131 mio. kr., svarende til en gennemsnitspris på knap 26.000 kr. pr. ha. Den gennemsnitlige bogførte værdi i Rumænien ultimo 2014 er på 17.448 kr. pr. ha, og den gennemsnitlige bogførte værdi i Slovakiet er på 24.658 kr. pr. ha.

<b>Moderselskab 2015</b>	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>	
1.000 kr.		
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
<b>Moderselskab 2014</b>	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>	
1.000 kr.		
Kostpris 1. januar 2014		463
Tilgang		0
Afgang		0
<b>Kostpris 31. december 2014</b>		<b>463</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014		-301
Afskrivninger		-43
Afgang		0
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2014</b>		<b>-344</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014</b>		<b>119</b>
- heraf finansielt leasede aktiver		0
Afskrives over		3-7 år

## 16. Kapitalandele i datterselskaber

<b>Moderselskab</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
1.000 kr.		
Kostpris 1. januar	299.486	299.486
Årets ændringer	0	0
Kostpris 31. december	299.486	299.486
Nedskrivning 1. januar	50.312	50.312
Årets ændringer	0	0
Nedskrivning 31. december	50.312	50.312
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>249.174</b>	<b>249.174</b>

Navn	Hjemsted
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.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Råvarer og hjælpematerialer	13.984	17.934	0	0
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer, korn, foder mv.	24.208	22.090	0	0
<b>I alt</b>	<b>38.192</b>	<b>40.024</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Heraf værdi af varebeholdninger indregnet til dagsværdi	24.208	22.090	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 salgskostninger. Ved eventuelle efterfølgende fald i værdien, indregnes dette i produktionskostningerne.

## 18. Tilgodehavender

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Tilgodehavender fra salg	8.512	7.733	0	0
Andre tilgodehavender	29.251	18.008	308	408
Tilgodehavender hos tilknyttede selskaber	0	0	212.008	204.217
<b>I alt</b>	<b>37.763</b>	<b>25.741</b>	<b>212.316</b>	<b>204.625</b>
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender har udviklet sig således:			<b>2015</b>	<b>2014</b>
1. januar			2.282	2.205
Nedskrivninger i året			343	735
Realiseret i året			0	-638
Tilbageført			0	0
Valutakursreguleringer			5	-20
<b>31. december</b>			<b>2.630</b>	<b>2.282</b>

Der er i 2015 og 2014 tegnet debitorforsikring for den væsentligste del af selskabets tilgodehavender.

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

1.000 kr.	2015	2014
Forfaldsperiode:		
Op til 30 dage	304	1.318
Mellem 30 og 90 dage	78	145
Over 90 dage	658	458

## 19. Aktiekapital

Udstedte aktier	Antal stk.		Nominel værdi (kr.)	
	2015	2014	2015	2014
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 2015 udgjorde aktiekapitalen 4.712.241 aktier á nominelt 10 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Koncernens resultat på -22,0 mio. kr. og moderselskabets resultat på -4,0 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. 23 vedrørende udbytte og til afsnittet om risikostyring s. 18.

Den realiserede egenkapitalforrentning for 2015 var -6,9 % (2014: 2,7 %).

### 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 21. april 2015 bemyndigelse til at erhverve op til 10 % af selskabets egne aktier. Bemyndigelsen blev ikke udnyttet i 2015.

I forbindelse med en eventuel udstedelse af aktietegningsoptioner til selskabets direktion samt til medarbejdere i Danmark og i udlandet, har FirstFarms' bestyrelse bemyndigelse til at gennemføre den dertilhørende kapitalforhøjelse. Indtil 28. april 2016 har bestyrelsen bemyndigelse til at udstede 60.000 aktieoptioner svarende til nominelt 600.000 kr., svarende til 1,1 % af den nominelle kapital. Bestyrelsen har den 18. maj 2015 udstedt 60.000 aktieoptioner.

Selskabets bestyrelse har endvidere bemyndigelse til indtil 28. april 2016 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.

Der er i 2013 udstedt konvertible obligationer for 50 mio. kr., der giver ret til konvertering til 1.168.770 aktier. Det svarer til knap 25 % af den nuværende aktiekapital. Ejere af konvertible obligationer for 31 mio. kr. har valgt at forlænge obligationen til udløb i 2017, mens obligationsejere for 19 mio. kr. ønsker obligationerne tilbagebetalt i 2016.

### Udbytte

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

## 20. Udskudt skat

Koncern 1.000 kr.	2015	2014
Udskudt skat 1. januar	-3.380	-5.271
Skat indregnet i egenkapital	0	0
Valutakursregulering	-26	128
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-809	1.763
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>-4.215</b>	<b>-3.380</b>
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudt skat (aktiv)	-12.687	-12.695
Udskudt skat (forpligtelse)	8.472	9.315
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>-4.215</b>	<b>-3.380</b>
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	-103	-1.050
Materielle aktiver	1.908	3.074
Biologiske aktiver	2.509	3.618
Øvrige regnskabsposter	-4.800	-3.879
Fremførselsberettigede underskud	-9.681	-12.537
Genbeskatningssaldo	5.952	7.394
<b>I alt</b>	<b>-4.215</b>	<b>-3.380</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 indenfor en periode på ca. 3 år.

### 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>

### Ændring i midlertidige forskelle i 2014

1.000 kr.	Balance 1/1-2014	Indregnet i årets resultat, netto	Indregnet i egenkapitalen	Valutakurs- reguleringer	Balance 31/12- 2014
Immaterielle aktiver	-1.771	721	0	0	-1.050
Materielle aktiver	5.465	-2.373	0	-18	3.074
Biologiske aktiver	4.347	-729	0	0	3.618
Øvrige regnskabsposter	121	-4.001	0	1	-3.879
Fremførselsberettigede underskud	-21.213	8.531	0	145	-12.537
Genbeskatningssaldo	7.780	-386	0	0	7.394
<b>I alt</b>	<b>-5.271</b>	<b>1.763</b>	<b>0</b>	<b>128</b>	<b>-3.380</b>

<b>Moderselskab</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
1.000 kr.		
Udskudt skat 1. januar	5.457	6.464
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-1.110	-1.007
Skat indregnet i egenkapitalen	0	0
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>4.347</b>	<b>5.457</b>
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudt skat (aktiv)	0	0
Udskudt skat (forpligtelse)	4.347	5.457
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>4.347</b>	<b>5.457</b>

Den udskudte skat ultimo 2015 og 2014 vedrører primært indregning af udskudt skat af genbeskatningssaldi som følge af international sambeskatning.

## 21. Konvertible obligationer

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Provenu fra udstedelse af konvertible obligationer	50.000	50.000	50.000	50.000
Dagsværdi af konverteringsret på udstedelsestidspunkt indregnet i egenkapitalen	-655	-655	-655	-655
<b>Dagsværdi af finansiel forpligtelse på udstedelsestidspunktet</b>	<b>49.345</b>	<b>49.345</b>	<b>49.345</b>	<b>49.345</b>
Amortisering 1. januar	304	24	304	24
Årets amortisering	299	280	299	280
<b>Regnskabsværdi af finansiel forpligtelse 31. december</b>	<b>49.948</b>	<b>49.649</b>	<b>49.948</b>	<b>49.649</b>

FirstFarms har i 2013 udstedt konvertible obligationer for i alt nominelt 50 mio. kr. Obligationerne løber frem til og med 15. marts 2016, og forrentes med 6 % p.a. FirstFarms tilbød i november 2015 obligationsejerne en forlængelse af den konvertible obligation til den 15. marts 2017. Ejere af konvertible obligationer for 31 mio. kr. tog imod dette tilbud.

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 gældsbev. 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	
	2015	2014	2015	2014
Langfristede forpligtelser	30.651	38.021	0	0
Kortfristede forpligtelser	79.914	35.510	11.434	0
<b>I alt</b>	<b>110.565</b>	<b>73.531</b>	<b>11.434</b>	<b>0</b>
Dagsværdi	110.565	73.531	11.434	0
Nominel værdi	110.565	73.531	11.434	0
- heraf fastforrentet	0	0	0	0

En ændring af renten med 1 % -point vil inkl. øvrige lån medføre en ændring i renteudgifterne på 1,1 mio. kr. (2014: 0,7 mio. kr.)

Restløbetid:	2015	2014
Inden for 1 år	79.914	35.510
1-5 år	28.339	35.683
> 5 år	2.312	2.338
<b>Regnskabsmæssig værdi i alt</b>	<b>110.565</b>	<b>73.531</b>

Gælden i Slovakiet er optaget i EUR, og der er en gennemsnitlig rente ultimo 2015 på 3-5 % (2014: 3-5 %). I Rumænien er hovedparten af gælden optaget i den lokale valuta eller EUR, og renten er her 3-6 % (2014: 6-7 %).

Både i 2015 og 2014 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 2015 1.000 kr.	Minimums- ydelse	Rente m.v.	Afdrag på gældsforpligtelser
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>

Koncern 2014 1.000 kr.	Minimums- ydelse	Rente m.v.	Afdrag på gældsforpligtelser
0-1 år	6.177	677	5.500
1-5 år	12.519	768	11.751
> 5 år	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>18.696</b>	<b>1.445</b>	<b>17.251</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.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Leverandørgæld	26.145	16.365	266	258
Anden gæld	11.279	13.837	1.541	2.416
<b>I alt</b>	<b>37.424</b>	<b>30.202</b>	<b>1.807</b>	<b>2.674</b>

### 24. Selskabsskat

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Selskabsskat 1. januar	-411	-604	0	0
Årets aktuelle skat	-323	-909	0	0
Betalt selskabsskat	472	1.102	0	0
<b>Selskabsskat 31. december</b>	<b>-262</b>	<b>-411</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 økonomiske stilling. FirstFarms er ved årets udgang involveret i en skattesag i Rumænien. Sagen forventes ikke at få væsentlig betydning for koncernens samlede økonomiske stilling.

### Sikkerhedsstillelser

Der er pr. 31. december 2015 stillet sikkerhed for leasinggæld på 17,1 mio. kr. (2014: 17,3 mio. kr.) i de respektive maskiner (bogført værdi 18,4 mio. kr.). For bankgælden i Slovakiet er der stillet sikkerhed i det store kvægsite (bogført værdi 94,5 mio. kr.). Endvidere er der stillet sikkerhed i EU-tilskud i Slovakiet.

Moderselskabet har kautioneret for datterselskabernes gæld til kreditinstitutter med en regnskabsmæssig værdi på 82,1 mio. kr. (2014: 71,7 mio.kr.).

## 26. Ændring i driftskapital

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Ændring i biologiske aktiver og varebeholdninger	-2.517	-14.698	0	0
Ændring i tilgodehavender mv.	-10.997	-10.255	108	-154
Ændring i leverandørgæld, andre gældsforpligtelser og periodeafgrænsningsposter	6.314	-798	-867	554
<b>I alt</b>	<b>-7.200</b>	<b>-25.751</b>	<b>-759</b>	<b>400</b>

## 27. Ikke-kontante transaktioner

1.000 kr.	2015	2014
Køb af materielle aktiver, jf. note 15	38.493	49.375
Heraf finansielt leasede aktiver	-6.962	-10.607
<b>Betalt vedrørende køb af materielle aktiver</b>	<b>31.531</b>	<b>38.768</b>
Provenu ved optagelse/afdrag af finansielle gældsforpligtelser	-7.370	8.014
Heraf leasinggæld	-6.962	-10.607
<b>Modtaget ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser</b>	<b>-14.332</b>	<b>-2.593</b>

## 28. Likvider

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
Likvide beholdninger	1.183	5.106	0	1.782
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	-79.914	-35.510	-11.434	0
<b>Likvider 31. december</b>	<b>-78.731</b>	<b>-30.404</b>	<b>-11.434</b>	<b>1.782</b>

## 29. Risikostyring

### Koncernens risikostyringspolitik

FirstFarms er, som følge af sin drift, investeringer og finansiering, eksponeret overfor 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 2014.

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 2016.

FirstFarms' aktiviteter er placeret i Slovakiet og Rumænien. En ændring i den rumænske lei på 1 % vil - alt andet lige - påvirke EBIT med ca. 0,1 mio. kr. (2014: 0,1 mio.kr.) Der vil ligeledes være en direkte effekt på egenkapitalen på grund af omregning af aktiver og passiver.

En stigning i renten på 1 % vil - alt andet lige - medføre en ændring af finansielle omkostninger på 1,1 mio. kr. (2014: 0,7 mio. kr.). Det 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 0,5 mio. kr. (2014: 0,7 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 0,9 mio. kr. (2014: 0,8 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 2016.

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

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>

2014 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	56.280	62.387	32.924	26.423	3.040
Finansielle leasingforpligtelser	17.251	18.696	6.177	12.519	0
Leverandørgæld	16.365	16.365	16.365	0	0
Konvertible obligationer	49.649	53.750	3.000	50.750	0
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	0
<b>31. december</b>	<b>139.545</b>	<b>151.198</b>	<b>58.466</b>	<b>89.692</b>	<b>3.040</b>

Alle moderselskabets væsentlige gældsforpligtelser forfalder indenfor et år.

### 30. Operationelle leasingforpligtelser

Uopsigelige operationelle minimumsleasing- og leje ydelser:

Koncern 1.000 kr.	2015	2014
0-1 år	11.718	8.268
1-5 år	20.774	9.625
> 5 år	1.653	547
<b>I alt</b>	<b>34.145</b>	<b>18.440</b>

Landbrugsdrift 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 2015 omkostningsført 8,2 mio. kr. vedrørende jordleje (2014: 3,5 mio. kr.).

FirstFarms har pr. 31. december 2015 lejet et areal på 8.800 ha i Slovakiet fordelt på 10.100 jordlejekontrakter med en restløbetid på 1-15 år. (2014: 8.800 ha fordelt på 10.100 jordlejekontrakter).

I Rumænien er der indgået lejekontrakter på ca. 2.400 ha jord til drift i sæsonen 2015/2016. (2014/2015: 1.300 ha) med en restløbetid på 1-5 år.

FirstFarms har endvidere indgået aftale om operationel leasing af maskiner med en årlig udgift på ca. 4,0 mio. kr. (2014: 3,4 mio. kr.) med en restløbetid på 1-4 år.

Moderselskabet har indgået aftale om operationel leasing med årlige ydelser på 0,1 mio. kr. (2014: 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, udover ledelsesvederlag, jf. note 6 ikke været transaktioner med bestyrelse eller direktion i 2015.

Der henvises til moderselskabets balance for mellemværende med tilknyttede virksomheder samt note 10 og 11 med hensyn til forrentning af mellemværender.

FirstFarms A/S har i 2015 faktureret koncernbidrag mv. på 0,3 mio. kr. (2014: 0,3 mio. 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.

Alle transaktioner er foretaget på markedsvilkår.

### **2014**

Anders Holger Invest ApS, nærtstående til adm. direktør Anders H. Nørgaard, har tegnet konvertible obligationer for 1.351.648 kr. Thoraso ApS, nærtstående til bestyrelsesformand Henrik Hougaard, har tegnet for 4.505.495 kr., og bestyrelsesmedlem Bent Juul Jensen har tegnet for 1.802.198 kr.

Alle transaktioner er foretaget på markedsvilkår.

## **32. Efterfølgende begivenheder**

Der er ikke indtruffet begivenheder efter balancedagen af betydning for koncernens og selskabets stilling pr. 31. december 2015.

## **33. Ny regnskabsregulering**

En række nye standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for FirstFarms A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2015 er udstedt, herunder IFRS 14-16 og ændringer til IFRS 9. FirstFarms er i gang med at analysere effekten af de nye standarder. Ændringerne forventes ikke at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for FirstFarms. Det vurderes dog, at IFRS 16 vil få nogen betydning for koncernen, da koncernen har minimum leasingforpligtelser i størrelsesorden 35 mio. kr. svarende til ca. 7 % af balance-summen der fremover potentielt skal indregnes i balancen.