



# First Farms

Årsrapport 2008



## Hoved- og nøgletal

Hovedtal	Koncern				Moderselskab			
	2008	2007	2006	2005	2008	2007	2006	2005
1.000 kr.								
Omsætning	59.490	58.213	9.183	0	1.017	890	0	0
Bruttoresultat	1.404	11.520	1.129	0	1.017	890	0	0
Resultat af primær drift	-25.710	-6.273	-1.971	-29	-9.375	-9.136	-1.231	-29
Resultat af finansielle poster	2.273	10.154	-474	170	22.586	18.141	153	170
Resultat af fortsættende aktiviteter før skat	-23.437	3.881	-2.445	141	13.211	9.005	-1.078	141
Årets resultat af fortsættende aktiviteter	-21.227	2.706	-1.961	67	9.876	6.678	-740	67
Resultat af ophørte aktiviteter	-791	-301	0	0	0	0	0	0
Årets resultat	-22.018	2.405	-1.961	67	9.876	6.678	-740	67
Langfristede aktiver	400.953	224.105	102.890	18.175	457.310	249.695	93.843	18.175
Kortfristede aktiver	128.131	267.645	403.073	81	7.595	181.625	346.561	81
Aktiver i alt	529.084	491.750	505.963	18.255	464.905	431.320	440.404	18.255
Aktiekapital	471.224	471.224	471.224	128	471.224	471.224	471.224	128
Egenkapital	394.785	421.605	423.445	211	439.930	428.684	421.801	211
Langfristede forpligtelser	40.571	19.357	10.798	17.841	13	21	0	17.841
Kortfristede forpligtelser	93.728	50.788	71.720	203	24.962	2.615	18.603	203
Pengestrøm fra driften	-19.997	-3.524	-16.499	281	-5.517	1.878	-537	281
Pengestrøm til investering, netto	-178.203	-129.461	-801	-10	-42	-1.077	-11.594	-10
Heraf til investering i materielle aktiver	-148.022	-85.774	-5.363	0	-42	-951	0	0
Pengestrøm fra finansiering	14.220	-12.291	358.670	-334	-167.763	-166.514	358.113	-334
Pengestrøm i alt	-180.184	-145.647	341.370	-63	-173.322	-165.713	345.982	-63
<b>Nøgletal</b>								
Bruttomargin	2,4	19,8	12,3	-	100	100	-	-
Overskudsgrad	-43,2	-10,8	-21,5	-	-922	-1.027	-	-
Aktiver/egenkapital	1,3	1,2	1,2	86,4	1,1	1,0	1,0	86,4
Resultat pr. aktie, kr.	-4,67	0,51	-0,42	-	-	-	-	-
Udvandet resultat pr. aktie, kr.	-4,67	0,51	-0,42	-	-	-	-	-
Egenkapitalforrentning	-5,4	0,6	-0,4	-	2,2	1,6	-0,1	-
Gennemsnitligt antal ansatte	219	208	194	0	5	5	1	0

### Nøgletal

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings »Anbefalinger & Nøgletal 2005«.

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

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



# Selskabsoplysninger

## Selskab

FirstFarms A/S  
Aastvej 10B  
DK-7190 Billund

Telefon: +45 75 86 87 87

Telefax: +45 75 86 87 83

Internet: [www.firstfarms.dk](http://www.firstfarms.dk)

E-mail: [info@firstfarms.dk](mailto:info@firstfarms.dk)

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)

Stig Axel Andersson

Kjeld Lindberg Iversen

Jens Møller

Lars Thomassen

## Direktion

Kim Abildgaard Stokholm

## Revision

KPMG

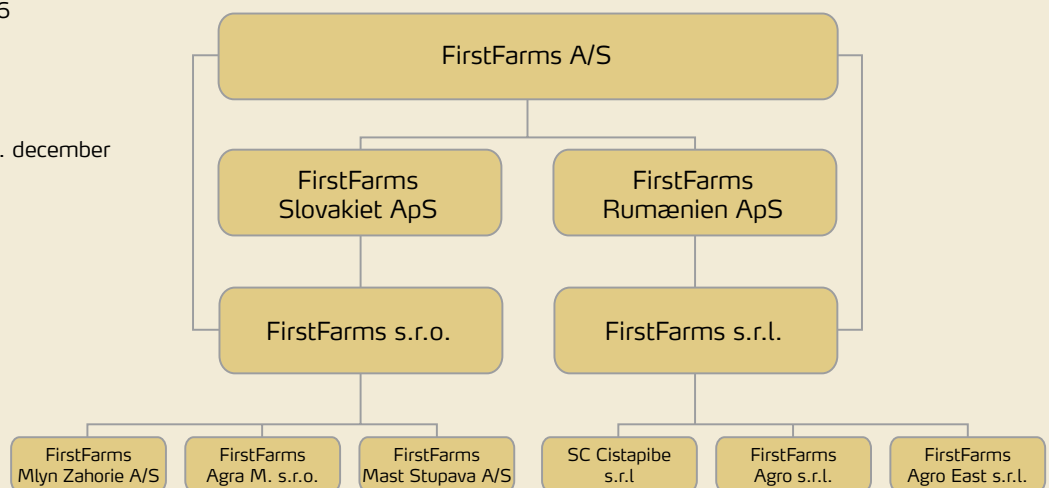
Værkmestergade 25

Postboks 330

DK-8100 Århus C.

## Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes tirsdag d. 21. april 2009, kl. 17.00 i Konferencecentret, Hotel Legoland, Aastvej 10B, DK-7190 Billund.



Denne årsrapport er udarbejdet på dansk og engelsk. I tvivlstilfælde er den danske udgave gældende.

## Indhold

Hoved- og nøgletal .....	2	Prisudvikling på råvarer.....	24
Selskabsoplysninger .....	3	Koncernforhold .....	25
Resumé .....	4	Corporate Governance .....	26
Året 2008 .....	5	Aktionærinformation.....	28
Påtegninger.....	6	Anvendt regnskabspraksis .....	32
Ledelsesberetning .....	8	Resultatopgørelse .....	41
Case: FirstFarms' opstart i Rumænien.....	14	Balance .....	42
Risikostyring .....	16	Egenkapitalopgørelse .....	44
Corporate Social Responsibility .....	19	Pengestrømsopgørelse .....	46
Case: Et staldprojekt bliver til .....	20	Noter.....	47
EU's støtteordninger.....	23		

# Resumé

## 2008

- I regnskabsperioden er der realiseret en omsætning på 59,5 mio. kr., et EBIT-resultat på -25,7 mio. kr. og et resultat før skat på -23,4 mio. kr.
- Betydelige fald i råvarepriserne på verdensmarkedet ramte FirstFarms i 2008, idet prisen på såvel mælk som afgrøder faldt drastisk i den sidste del af 2008. Selskabet valgte at lægge afgrøderne på lager.
- Som følge af disse prisforhold har FirstFarms foretaget betydelige nedskrivninger til dagsværdi af lagre og biologiske aktiver.
- Selskabet ændrede i 2008 regnskabspraksis vedrørende mælkekvoter, hvilket betød en forøgelse af afskrivningerne med 2 mio. kr.
- Det rumænske selskab SC Agrisole s.r.l. samt tilhørende jordbeholdning på 1.400 ha blev købt i juli 2008.
- To nye staldbygninger i Slovakiet blev færdiggjort og taget i brug i oktober og december 2008.
- Meget tilfredsstillende udbytter i mælkbruget i koncernen, hvor der i Slovakiet var rekordhøst, mens høsten i

Rumænien var lavere end forventet grundet 6 ugers tørke og hedebløge.

- Ejerskab af jord i Rumænien nåede op på 8.791 ha jord ved årets udgang.

## Forventninger til 2009

FirstFarms forventer en omsætning på 100-105 mio. kr. (+43 mio.), et EBIT-resultat på 6-11 mio. kr. (+34 mio.) samt et resultat før skat på 0-3 mio. kr. (+25 mio.). Stigningen kan i al væsentlighed henføres til et øget dyrket areal og lavere omkostninger i mælkbruget med 26 mio. kr. Kvægbruget bidrager til stigningen med 8 mio. kr., der er sammensat af højere ydelse og lavere foderomkostninger (+12 mio.), øget indtjening på grund af flere køer (+4 mio.) samt lavere mælkepriser (-8 mio.).

Selskabet har allerede opnået kredittilsagn til færdiggørelse af byggeriet i Slovakiet, ligesom selskabet har fået tilsagn om finansiering af den løbende drift. Endvidere forventes et positivt cash-flow fra driften i 2009.

## Investeringsstrategi

FirstFarms vurderer, at der i øjeblikket og i en årrække fremover er gode muligheder for at opkøbe og drive landbrugsselskaber og jord i Østeuropa med et fornuftigt forhold mellem afkast og risiko. I forbindelse med investeringerne vil FirstFarms i de enkelte lande:

- Erhverve kapitalandele og indskyde egenkapital i landbrugsselskaber og jord, f.eks. i forbindelse med fusion eller stiftelse af joint ventures.
- Investere yderligere egenkapital og ansvarlig lånekapital i konsolideringen, struktureringen, driften og udviklingen.
- Bistå med at tilvejebringe fremmedkapital fra eksterne kreditinstitutter til finansiering.
- Supplere og/eller forny ledelsen i datterselskaberne og løbende bistå disse.
- Realisere kapitalgevinster i forbindelse med delvis eller total exit fra porteføljeinvesteringerne.

## Investeringskriterier

- FirstFarms investerer i landbrug og jord i østeuropæiske EU-lande.
- FirstFarms investerer i såvel nedslidte som moderne landbrugsselskaber når det vurderes, at FirstFarms kan drive en effektiv primærproduktion i det overtagne selskab.
- FirstFarms er primærproducent og kan derfor drive forskellige former for primærproduktion herunder mælke-, kvæg- og svineproduktion.
- FirstFarms opkøber og driver jord i Østeuropa og kan i forbindelse hermed etablere såvel vegetabilsk som animalsk produktion eller begge dele.
- FirstFarms gennemfører investeringer alene eller i samarbejde med lokale partnere eller andre finansielle partnere.
- FirstFarms diversificerer sin landbrugsportefølje på forskellige driftsgrene i forskellige lande for at sprede risikoen i selskabet.
- FirstFarms er primærproducent, men i konkrete tilfælde kan det være nødvendigt at have næste led i forsyningskæden med af forskellige konkurrence- og afsætningsmæssige årsager.



# Året 2008



2008 blev et meget udfordrende og økonomisk svært år på grund af de store ændringer i bytteforholdet indenfor landbruget. I første halvdel af året steg omkostningerne til indsatsfaktorerne markant, både i markbruget og i kvægbruget. Energi, såsæd, gødning og proteinfoder steg mere end priserne på afsætningsvarerne gav dækning for. Situationen blev yderligere forværret, da priserne på råvarebørserne nærmest kollapsede i andet halvår og efterlod producenterne med varer, der var produceret til høje omkostninger, men med en meget lav salgsværdi. I slutningen af 2008 tilpassede omkostningerne sig lidt, og bytteforholdet forventes at blive forbedret i 2009.

FirstFarms blev som primærproducent ramt af de forværrede bytteforhold i 2008. I 1. kvartal opnåede selskabet et positivt EBIT-resultat, men henover sommeren dykkede mælkeprisen kraftigt, hvorfor omsætningen for selskabet i årets løb blev lavere end forventet. FirstFarms opnåede i 2008 en omsætning på 59,5 mio. kr., et EBIT-resultat på -25,7 mio. kr. og et resultat før skat på -23,4 mio. kr. EBIT-resultatet var 19 mio. kr. lavere end forventet i 3. kvartalsregnskab, hvilket i al væsentlighed skyldes de fortsat meget betydelige fald i råvarepriserne, der har stor betydning for dagsværdien af selskabets lagre af afgrøder og biologiske aktiver.

2008 var præget af en særdeles god høst i Slovakiet, hvor udbyttet lå rekordhøjt på de 8.300 ha jord, som selskabet driver. I Rumænien høstede FirstFarms for første gang 1.500 ha salgsafgrøder med udbyttet, der lå lidt under forventet grundet 6 ugers tørke og hedebløge i Vestrumænien. Samlet set var markdriften tilfredsstillende i koncernen i 2008, men på grund af faldet i priserne på råvaremarkederne i andet halvår, valgte FirstFarms at lægge høsten på lager. Derfor blev omsætningen i 2008 også lavere end forventet.

I det forløbne år udviklede FirstFarms sin platform i Rumænien. Således blev selskabet SC Agrisole opkøbt i juli 2008 med 1.400 ha tilhørende landbrugsjord i Østrumænien. I alt blev der købt 4.215 ha i løbet af året. I efteråret 2008 blev der i Østrumænien opstartet drift således at FirstFarms i 2009 kommer til at drive 4.100 ha jord i Rumænien fordelt på to farme i Vest- og Østrumænien. Størstedelen af selskabets jord i Rumænien

er under ejerskab og pr. 31. december 2008 havde FirstFarms opkøbt i alt 8.791 ha landbrugsjord i Rumænien.

I Slovakiet har selskabet en kvægbesætning på 4.241 kreaturer, hvoraf 2.087 er malkekøer. Som led i den store udvidelse af malkekvægsbesætningen, som blev igangsat i begyndelsen af 2008, blev de første to staldbygninger færdige i oktober og december. Ultimo 2009 forventes det store staldbyggeri at stå helt færdigt. Staldbyggeriet vil effektivisere mælkeproduktionen og medføre, at FirstFarms bliver en af de største og mest moderne mælkeproducenter i Europa med en årlig levering af 3 % af Slovakiets mælk.

I 2009 forventer FirstFarms stadig stor volatilitet på råvaremarkederne, hvilket betyder, at selskabet står overfor et udfordringsrigt år. Med de foretagne investeringer og tiltag forventer FirstFarms i 2009 et EBIT-resultat på 6-11 mio. kr. (+34 mio.).

Med venlig hilsen

  
Henrik Hougaard

  
Kim Stokholm



# Påtegninger

## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008 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.

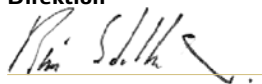
Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af 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.

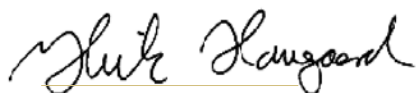
Billund, den 31. marts 2009

### Direktion

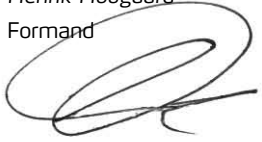


Kim Stokholm  
Adm. direktør

### Bestyrelse



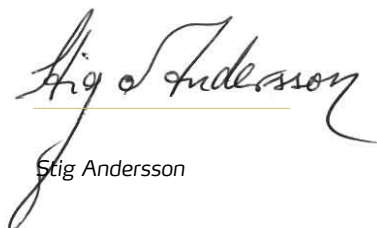
Henrik Hougaard  
Formand



Lars Thomassen



Kjeld Iversen



Stig Andersson



Jens Møller



## Den uafhængige revisors påtegning

### Til aktionærene i FirstFarms A/S

Vi har revideret årsrapporten for FirstFarms A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som moderselskabet. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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 årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Århus, den 31. marts 2009

### KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Ivan Berthelsen  
statsaut. revisor

Jens Weiersøe Jakobsen  
statsaut. revisor

# Ledelsesberetning

I 2008 realiserede FirstFarms en omsætning på 59,5 mio. kr., et EBIT-resultat på -25,7 mio. kr., og et resultat før skat på -23,4 mio. kr. Den lave omsætning skyldtes, at selskabet i 2008 ikke solgte en væsentlig del af de høstede afgrøder, men valgte at lægge afgrøderne på lager, idet prisen i den sidste del af 2008 faldt betydeligt.

EBIT-resultatet blev 19 mio. kr. lavere i forhold til forventningerne ved aflæggelsen af regnskabet for 3. kvartal 2008. Det lavere resultat skyldes en nedregulering af lagre til dagsværdi pr. 31. december 2008 med 10 mio. kr. grundet de fortsat betydelige prisfald, nedjustering af dagsværdi på besætning med 4 mio. kr. grundet de lave mælkepriser, mindre hektar- og kvægtilskud på 2,5 mio. kr. samt lavere mælkeindtægter på 1 mio. kr. Derudover har selskabet ændret regnskabspraksis, således at værdien af mælkekvoten afskrives frem til 2015, hvilket har betydet en merafskrivning i 2008 på 2 mio. kr.

Resultaterne er utilfredsstillende, men skal ses i sammenhæng med de væsentlige fald i råvareprisen, der har medført store tab for FirstFarms og i sektoren som helhed.

## Råvarepriser

Mælkeprisen begyndte at falde i 2. kvartal 2008 og faldet tiltog siden henover året, således at der i slutningen af 2008 og i begyndelsen af 2009 var meget lave priser på mælk. Prisen på eksternt foder, særligt sojaskrå og rapskager, var derimod høj indtil slutningen af 2008.

Kornpriserne faldt betydeligt i 2. halvår af 2008, således at priserne, efter at have været historisk høje, faldt med ca. 50 %. Inputpriserne på kornet, der blev høstet i 2008, var høje, idet der var betydelige prisstigninger på gødning, brændstof og kemikalier. Det er først i 2009, at disse priser er faldet igen.

## Valutakursregulering

FirstFarms opererer i Slovakiet og Rumænien, hvor der i 2008 var betydelige kursudsving, der havde betydning for selskabets økonomi. Den slovakiske koruna steg væsentligt og det betød, at omkostningerne til løn og afskrivninger, målt i danske kroner, steg. Slovakiet overgik pr. 1. januar 2009 til euro og det vurderes derfor, at reguleringerne i Slovakiet fremover bliver væsentlig mindre. Den rumænske lei faldt betydeligt de sidste to måneder af 2008.

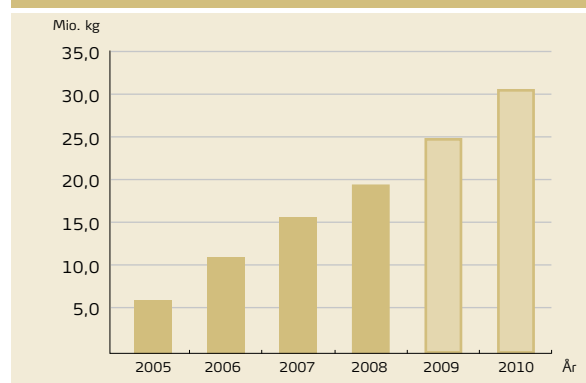
## Slovakiet

### Mælkeproduktion

FirstFarms leverer dagligt ca. 40 ton mælk til det slovakiske mejeri RAJO, der er et datterselskab af den store tyske mejerikoncern Meggle. FirstFarms' samlede mælkekvote udgør ca. 20 mio. kg, svarende til ca. 2 % af Slovakiets samlede produktion.

Mælkeproduktionen har i regnskabsperioden været lavere end forventet, hvilket hovedsagligt skyldes forberedelserne til udvidelse af besætningen. Prisen på råmælk er faldet betydeligt i perioden, hvilket har haft en negativ effekt på omsætningen og indtjeningen fra mælkeproduktionen var desuden negativt påvirket af de høje omkostninger til energi og foder.

### Udvikling i FirstFarms' mælkeproduktion i Slovakiet



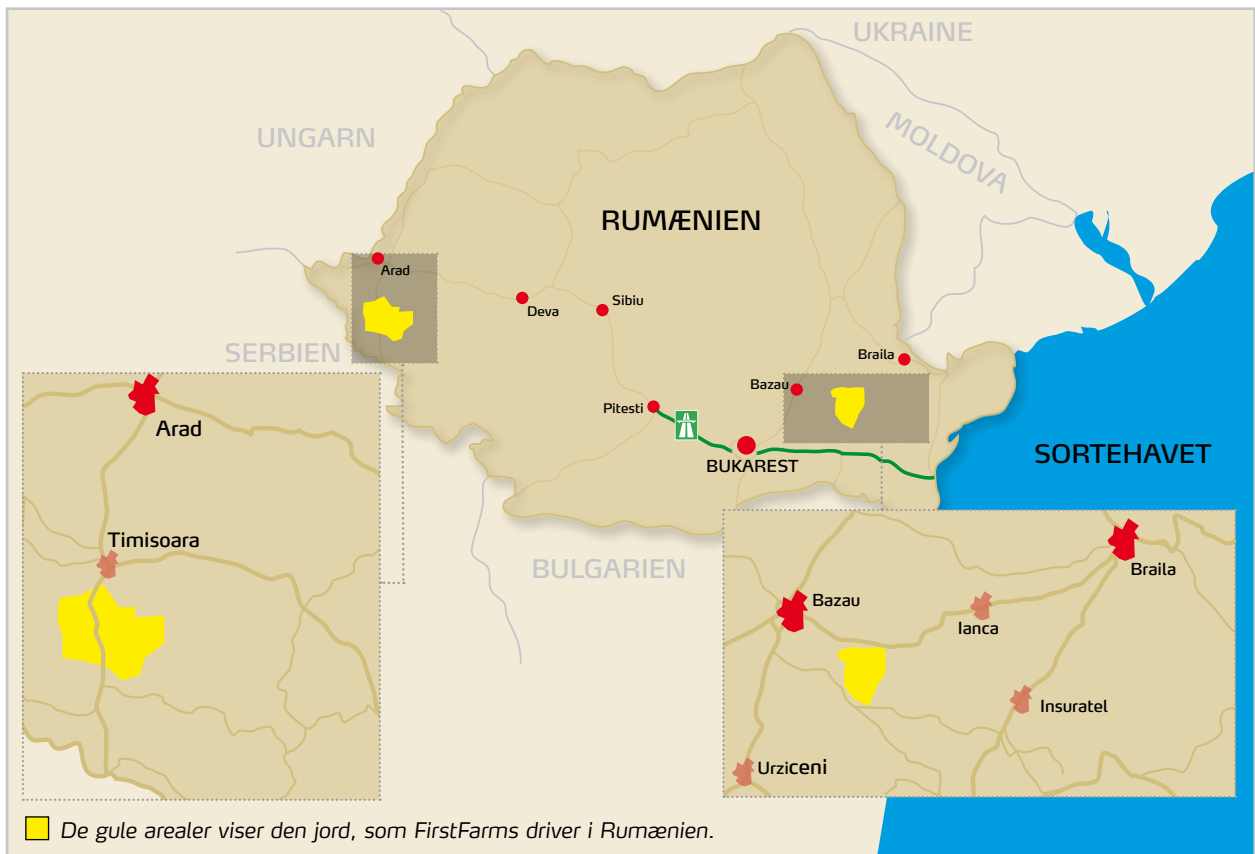
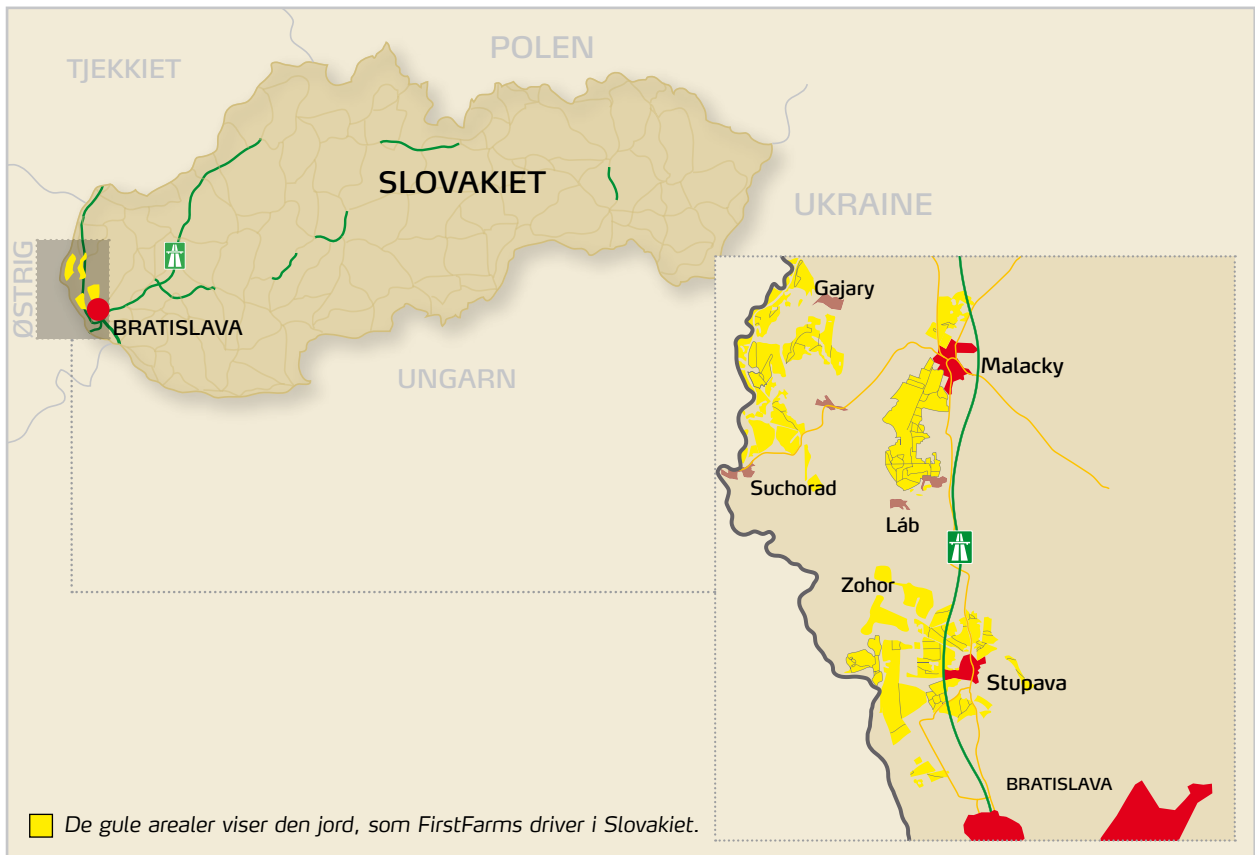
## Staldbyggeri

Staldbyggeriet, der vil øge kvægbesætningen med 60 % til i alt 3.400 malkekøer, forløber som planlagt og forventes afsluttet ultimo 2009. Udvidelsen af staldene i Slovakiet vil medføre, at FirstFarms bliver én af de største og mest moderne mælkeproducenter i Europa. Det første staldafsnit, med plads til 540 køer, blev taget i brug i oktober og et tilsvarende blev taget i brug i december 2008. Der kan konstateres en produktivets- og effektivitetsfremgang, efterhånden som de nye stalde tages i brug.

Malkestalden med 2x40 malkepladser er under opførelse og forventes at stå færdig i maj 2009 sammen med næste staldbygning til 540 køer. Malkestalden vil give en rationel og effektiv arbejdsgang i mælkeproduktionen og medvirke til en ensartet malkning, der samtidig medfører en bedre yversundhed. Produktivetsgevinsten på det nye staldanlæg er afgørende for den fremtidige økonomi i FirstFarms' kvægbrug.

FirstFarms fik i 4. kvartal 2008 tilsagn om EU-støtte til den igangværende investering i staldbyggeriet i Slovakiet. Tilskuddet udgør ca. 11 mio. kr. og er en del af de midler, som EU stiller til rådighed for strukturtilpasninger af bl.a. landbruget i Østeuropa. Selskabet fik yderligere ca. 5 mio. kr. i tilskud til modernisering af stalde og gylleanlæg samt til maskiner til kvægbruget. Tilskuddene indtægtsføres i takt med afskrivningerne på de tilhørende aktiver.





## Markbrug

I Slovakiet var der som altid stor fokus på grovfoderproduktionen og kvaliteten heraf, da produktionen er afgørende for rentabiliteten i selskabet på grund af den store husdyrbesætning. Der var i 2008 i alt udlagt 3.719 ha med grovfoder. Vækst- og høstsæsonen var gunstig med tilstrækkelig nedbør og ingen hedebløge, hvilket havde en positiv effekt på mængderne af grovfoderproduktionen. Udbyttet i grovfoderproduktionen, der består af roer, majs-, lucerne- og græsensilage, var meget høje, og er de højeste der er høstet under FirstFarms' ejerskab. Egenproduktion af grovfoder til mælkeproduktionen i 2009 blev derfor sikret. Værdien af grovfoderlageret opgøres efter analyse af foderværdi, der blev karakteriseret som god.

Udover grovfoderproduktionen høstede FirstFarms også 2.885 ha salgsafgrøder i 2008, der hovedsagelig bestod af hvede, raps og rug. Udbyttet var højere end forventet grundet de gode forhold i foråret og henover sommeren. Høsten blev lagt på lager og blev på høsttidspunktet værdiansat til dagsværdi og efterfølgende nedskrevet som følge af prisfaldet på afgrøder. Priserne på salgsafgrøder (korn og oliefrø) udviste stor volatilitet i 2008 og faldt markant henover sommeren (se grafer over råvarepriser på s. 13). Rapsen blev solgt på kontrakt i foråret 2008, inden priserne på verdensmarkedet faldt drastisk, mens øvrige salgsafgrøder blev lagt på lager opgjort til dagsværdi.

For første gang i FirstFarms' historie dyrkede og høstede selskabet 1.000 ha økologiske afgrøder, hovedsageligt salgsafgrøder, bestående af ærter, byg, triticale, lucerne, havre, hestebønner og rug, med større høstudbytte end forventet.

De resterende arealer på i alt 1.622 ha var udlagt med vedvarende græs, frugtplantage og andet. Hovedparten af arealerne var fuldt ud hektarstøtteberettiget, og en del af arealet var omfattet af aftalen om "Organic Farming", som noget af jorden blev drevet efter. Denne særordning udløb ultimo 2008.

## Jordopkøb og jordleje

FirstFarms havde ved regnskabsperiodens udløb opkøbt i alt 395 ha landbrugsjord i Slovakiet, der er bogført til 9,3 mio. kr. svarende til en gennemsnitspris på 23.590 kr. pr. ha. Der er ikke foretaget en certificeret vurdering af selskabets jord i Slovakiet.

Prisen på landbrugsjord, i det område FirstFarms' aktiviteter er beliggende, er steget betydeligt over de seneste år, hvilket skyldes at jorden ligger i Bratislava-regionen, hvor der har været en kraftig udstykning til boliger og industri til meget høje priser.

Den jord, som selskabet ikke selv ejer, dyrkes på basis af jordlejekontrakter. Disse kontrakter er indgået med 5-, 10- eller 15-års løbetid, og lejekontrakterne bliver løbende fornyet. Jordlejen er gradueret efter løbetiden på lejekontrakten og boniteten af jorden, og den årlige jordleje udgør ca. 300 kr. pr. ha. Den forholdsvis lave afgift gør, at selskabet ikke ønsker at betale overpris ved køb af jorden i Bratislava-regionen, da der er stor sikkerhed ved at forpagte jorden. Dette skyldes strukturelle forhold, samt at det er et lovreguleret område. Der er i perioden ikke afgivet jord til udstykning eller andre formål. En tredjedel af jorden, eller ca. 2.500 ha, administreres af staten gennem en jordfond. Det forventes, at denne jord vil blive sat til salg i løbet af 2-3 år efter en jordreform. Brugerne, dvs. FirstFarms, forventes at få tildelt forkøbsret.

## Salg af melmølle

Med købet af Mlyn Zahorie A/S i efteråret 2007 fulgte en melmølle, som FirstFarms siden har sat til salg. I december 2008 blev der indgået aftale om salg af møllen, der blev overtaget af køber pr. 1. januar 2009. Møllen inkl. tab ved salg gav i 2008 et resultat på -0,8 mio. kr. Alle medarbejdere på møllen overgik til køber ved overtagelse.

## Rumænien

FirstFarms købte i juli 2008 det rumænske landbrugsselskab, SC Agrisole s.r.l., som ejer 1.400 ha jord i det østlige Rumænien ca. 80 km fra Bukarest. Farmen ligger i umiddelbar nærhed af det område, hvor selskabet i forvejen opkøber jord i mindre lodder. Jorden er beliggende i sortjordsbæltet, hvor jorden er af høj bonitet.

På grund af den allerede kompakterede jord i Agrisole-selskabet har FirstFarms klargjort 1.080 ha af jorden i efteråret 2008 for at kunne dyrke jorden med henblik på høst af salgsafgrøder i 2009. Det vil dermed blive det andet område i Rumænien, hvor FirstFarms etablerer landbrugsdrift. Den jord, som selskabet har i drift i de to regioner i Rumænien, vil herefter udgøre et samlet dyrket areal på 4.100 ha.

FirstFarms har desuden startet opkøb af jord i et nyt område af Rumænien i nærheden af byen Alexandria, hvor der i 2008 i alt blev opkøbt 710 ha. Jorden er beliggende i sortjordsbæltet og ligger ca. 80 km fra Bukarest.

## Markbrug

I 2008 høstede selskabet i alt 1.521 ha salgsafgrøder i Rumænien. Vårbyg med et udbytte, der svarede til det forventede og majs, solsikker, soja og sorghum, der var påvirket af 6 ugers tørke og hedebløge umiddelbart før høst. Trods en god planteudvikling betød det, at udbyttet på



de sidstnævnte afgrøder var lavere end forventet på grund af dårlig udvikling af kerner og frø. Udbyttet var dog på niveau med veldrevne selskabers udbytter i Rumænien, til trods for at det var selskabets første dyrkningssæson efter overtagelse og tilmed efter en længere brakperiode. Kvaliteten af afgrøderne var god, og høsten blev lagt på lager opgjort til dagsværdi.

Som i Slovakiet blev såning af vinterafgrøder i efteråret 2008 afsluttet med tilfredsstillende fremspiring. I Rumænien er det af meget stor betydning, at en betydelig del af næste års afgrøder er vinterafgrøder, da de er mere robuste overfor tørke og varme i vækstsæsonen. I 2008 bestod afgrøderne i Rumænien udelukkende af forårsafgrøder, da jorden blev overtaget for sent til at kunne etablere vinterafgrøder.

#### **Jordopkøb**

FirstFarms havde ved regnskabsperiodens udløb opkøbt i alt 8.791 ha jord i Rumænien til en gennemsnitspris på 15.993 kr. pr. ha. I årets løb blev der købt i alt 3.847 ha.

Opkøbene er fordelt på tre regioner; Én i Vestrumænien tæt på den ungarske- og serbiske grænse og de to øvrige i

Østrumænien tæt ved hovedstaden Bukarest og den bulgarske grænse. For de tre regioner gælder, at jorden i de opkøbte områder ofte er af høj bonitet i sortjordsbæltet og samtidig beliggende i et område med en relativ veludbygget infrastruktur. Der er desuden lagt vægt på at udvælge områder, der har de mest optimale klimatiske forhold for planteproduktion i Rumænien.

Jordopkøbet i regionerne foretages efter to forskellige metoder. I Vestrumænien opkøbes det meste i større lodder, som ved køb allerede er sammenlagt. Dette betyder, at jorden relativt hurtigt efter overtagelse kan drives, men det medfører også en højere pris for jorden. I Østrumænien opkøbes der i meget små lodder, der ved senere sammenlægning bliver til arealer på 100-200 ha hver, men alle indenfor samme geografiske område. Prisen for denne jord er betydeligt lavere, men det medfører også større administrative omkostninger ved sammenlægning af jorden. Det betyder samtidig, at det tager længere tid at komme i gang med at drive jorden og få den hektarstøtteberettiget. I 2009 forventer FirstFarms at dyrke i alt 4.100 ha salgsafgrøder i Øst- og Vestrumænien.



### Prisudvikling på jord

Grundet finanskrisen var 2008 et specielt år, ikke mindst for jordpriserne i især Rumænien; I første halvdel af året fandt en betydelig prisstigning sted på den landbrugsjord, der ligger i de attraktive sortjords-områder i Rumænien. Da finanskrisen satte ind i efteråret 2008 medførte det et brat stop i handlen med jord og jordhandlen i området har efterfølgende ligget på et lavt niveau.

Der foreligger ingen officielle statistikker for køb og salg af landbrugsjord i hverken Slovakiet eller Rumænien. Det er derfor ikke muligt at sammenligne købspriser med offentlige registre. Jordprisen er i stor udstrækning afhængig af regionale forskelle, kvaliteten på jorden, de lokale klimatiske forhold og om jorden er i dyrkning eller køber skal påregne omkostninger til at få jordstruktur, gødningstal og ukrudtstryk bragt i orden. Desuden er der en stor prisforskel afhængig af, om jorden er købt i mindre parceller eller i større samlede arealer, der ved køb er klar til dyrkning.

I mangel af offentlige jordhandelsregistre har FirstFarms i Rumænien, hvor selskabet ejer størstedelen af sin jord, fået jorden vurderet af et uvildigt certificeret vurderingsfirma. Vurderingen er udarbejdet i februar 2009.

FirstFarms ejede pr. 31. december 2008 8.791 ha landbrugsjord i Rumænien, der i regnskabet er bogført til 140 mio. kr. svarende til en gennemsnitspris på 15.993 kr. pr. ha. Den certificerede vurdering angiver en værdi på 185 mio. kr. svarende til en gennemsnitspris på 21.044 kr. pr. ha, hvilket er 45 mio. kr. højere end den bogførte værdi.

### Rusland og Ukraine

Grundet den forøgede kommercielle og politiske risiko i Ukraine og Rusland, besluttede FirstFarms i 2008 ikke at investere i disse lande og kun investere i østeuropæiske EU-lande. Det oprindelige investeringskriterie om maksimalt at investere 40 % af egenkapitalen i ét enkelt land er bortfaldet, da FirstFarms i øjeblikket kun investerer i Rumænien og Slovakiet.

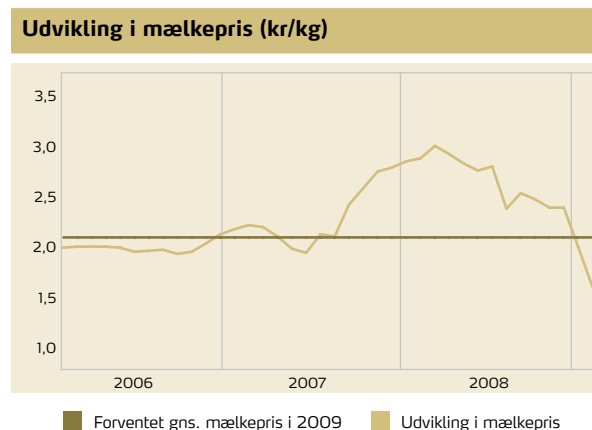
### Forventninger til 2009

FirstFarms vil have fokus på driftsoptimering i 2009 i Slovakiet og Rumænien. Der er gennemført væsentlige omkostningsoptimeringer som betyder lavere enhedsomkostninger sammenlignet med 2008. Selskabet forventer at kunne realisere en omkostningsbesparelse på 30 % på produktionen af mælk baseret på effektivisering og lavere foderpriser. Tilsvarende forventes besparelser i planteavl på 5-20 %, afhængig af afgrøde, grundet lavere omkostninger til såsæd, gødning, brændstof og kemikalier.

Selskabet forventer i 2009 at opnå en omsætning på 100-105 mio. kr. (+43 mio.), et EBIT-resultat på 6-11 mio. kr. (+34 mio.) samt et resultat før skat på 0-3 mio. kr. (+25 mio.). Stigningen kan i al væsentlighed henføres til et øget dyrket areal og lavere omkostninger i markbruget med 26 mio. kr. Kvægbruget bidrager med 8 mio. kr., der er sammensat af højere ydelse og lavere foderomkostninger (+12 mio.), øget indtjening på grund af flere køer (+4 mio.) samt lavere mælkepriser (-8 mio.).

### Forudsætninger

Som følge af den gradvise forøgelse af besætningen i 2009 forventes en mælkeproduktion på 22 mio. kg mælk mod 15 mio. kg i 2008. Afregningsprisen forventes i gennemsnit at være 2,09 kr. pr. kg mod 2,64 kr. i 2008, hvilket svarer til et fald på 21 %. Af figuren ses FirstFarms' gennemsnitlige forventede mælkeafregningspris i 2009 i forhold til den historiske mælkeprisudvikling.



En mælkeprisændring på 10 % vil medføre en ændring i EBIT på 5 mio. kr.

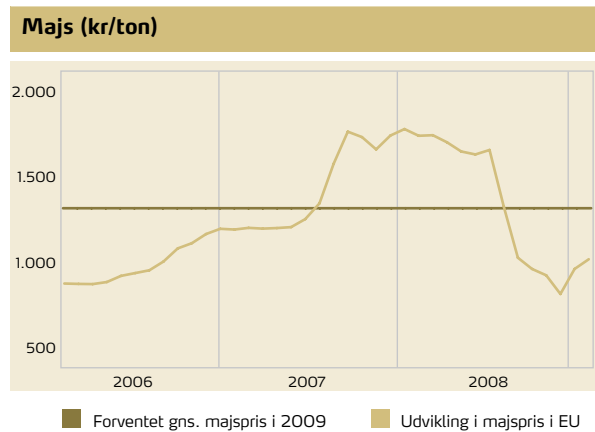
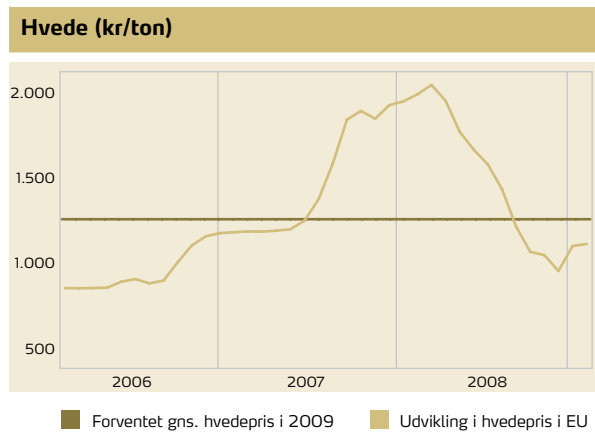
I Slovakiet vil der i 2009 være fokus på optimering og effektivisering af driften samt sikring af bedst mulig udnyttelse af den udvidede produktionskapacitet, efterhånden som det nye staldbyggeri færdiggøres og tages i brug. Dvs. at der også skal erhverves yderligere køer til mælkeproduktionen og det nye anlæg. Køerne forventes købt i Slovakiet.

I 2009 forventes det dyrkede areal i Rumænien at udgøre 4.100 ha og øges dermed med 2.600 ha i forhold til 2008. Dette svarer til en stigning på 27 % af selskabets samlede dyrkede areal. I Rumænien er dyrkningssæsonen 2008/09 det første år, hvor selskabet har drift i to områder.

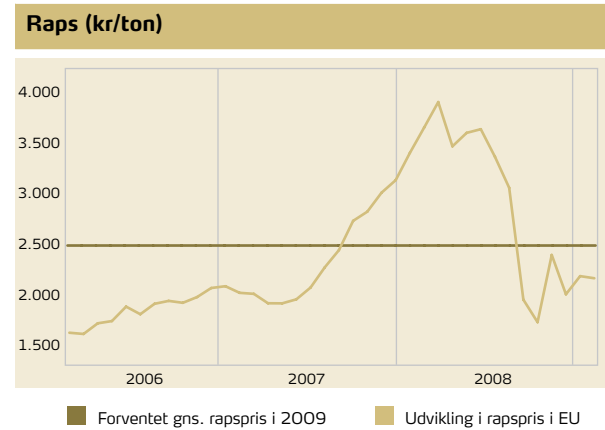




Afregningspriserne i 2009 for korn (hvede, rug, majs og byg) forventes at være 1.200-1.300 kr. pr. ton og for oliefrø forventes prisen at være 2.300-2.500 kr. pr. ton.



En ændring i salgspriser og mængder på 10 % medfører en ændring i EBIT på 5 mio. kr.



Som følge af, at FirstFarms ikke solgte en væsentlig del af afgrøderne i 2008, vil der i 2009 være en større omsætning.

#### Valutakurser

Slovakiet er pr. 1. januar 2009 overgået til euro, og det vurderes, at den væsentligste valutakursrisiko er knyttet til den rumænske valuta, lei. Der er i 2009 forudsat en gennemsnitlig valutakurs på 1,90 kr. pr. lei.

#### Investeringer

Staldbyggeriet i Slovakiet skal færdiggøres i 2009, og der skal investeres i ekstra køer til at udnytte den højere kapacitet, det nye moderne staldanlæg har.

Der forventes ligeledes maskininvesteringer og -udskiftninger i Slovakiet og Rumænien samt investeringer i bygninger til opbevaring af korn mv.





## FirstFarms' opstart i Rumænien

I maj 2007 startede FirstFarms op i Rumænien, hvor alt skulle startes op fra bunden. Den første tid gik med at etablere samarbejde med advokat samt etablering af FirstFarms' datterselskab FirstFarms s.r.l. Sidstnævnte var en vigtig milepæl, da man i Rumænien ikke kan gøre meget uden et virksomhedscertifikat. Kontor blev etableret og administrative rutiner blev fastlagt, ligesom en rumænsk bogholder blev ansat, hvilket var en nødvendighed i forhold til den rumænske regnskabslovgivning. Siden hen er en økonomiafdeling blevet etableret.

Da organisationen var på plads blev ressourcerne brugt på at etablere kontakter og finde potentielle opkøbsområder og selskaber i det nye land, der er det fattigste i EU. Det var overraskende at se den store forskel mellem rig og fattig og at se, hvordan landbrug drives i Rumænien. Det er virkelig gammeldags og foregår nogle steder stadig med hestevogn og hakke, så der var, og er, meget store muligheder for at drive effektivt storlandbrug i Rumænien.

### Landbrugsdrift

I september 2007 købte FirstFarms det første rumænske selskab, SC Cistapibe, samt et stort stykke jord i Østrumænien, tæt ved storbyen Timisoara. Hermed var grundlaget for en egentlig drift skabt.

En overtagelse af et selskab er væsentligt mere kompliceret end blot at købe jord op, som strategien hidtidig havde været, da der pludselig var jord og bygninger samt med-

arbejdere i det overtagne selskab. En dansk markbrugsleder blev ansat til at stå for den egentlige drift og ved hjælp af lejede maskiner og maskinstation blev der pløjet ca. 1.500 ha inden vinteren for alvor satte ind. Ved overtagelsen af Cistapibe var det for sent at etablere vinterafgrøder, og der var derfor god tid til at sammensætte en fornuftig maskinpark, hovedsageligt fra Danmark, da der ved opkøbet kun var en traktor og en tallerkenharve. I Rumænien er det besværligt at få importerede traktorer registreret til at kunne køre lovligt i Rumænien, hvorfor løsningen blev at købe maskiner lokalt i Rumænien, da prisniveauet er det samme som i Danmark. Servicen er dog langt fra dansk niveau, hvilket kan være svært at vænne sig til.

Vækståret 2007/08 gik sin gang og de første afgrøder blev høstet i juli 2008 (100 ha byg). Høsten forløb som forventet og derfor var spændingen stor ved høst af de senere afgrøder (majs, solsikke, soja og sorghum), som på daværende tidspunkt så fremragende ud. Den efterfølgende periode blev dog meget varm, hvilket er et af kendetegnene ved fastlandsklimaet i Rumænien. Næsten 6 uger med 40 graders varme og deraf følgende tørke, satte tydeligt sine spor på afgrøderne, og manglen på vand og den ekstreme udtørring resulterede i, at der ved høst manglede vægtfylde i de enkelte afgrøder. Første høst var derfor ikke som forventet, men alligevel tilfredsstillende for første høst- og dyrkningssæson, da en stor del af jorden var brakjord.







I juli 2008 blev selskabet SC Agrisole opkøbt, som ligger nær Buzau i Østrumænien, der er FirstFarms' andet opkøbsområde i Rumænien. Opkøbet medførte, at der endnu engang skulle opstartes drift i et nyt område. En dansk markbrugsleder og rumænske landbrugsmedarbejdere blev ansat og en maskinpark blev etableret. Da det ikke var muligt at få leveret maskiner til efterårssæsonen blev maskiner fra afdelingen i Timisoara samt fra søsterselskaberne i Slovakiet overtaget. Løsningen fungerede udmærket, men i 2008/09-sæsonen er det nødvendigt at købe yderligere maskiner for at drive 1.500 ha jord.

En af de ting, der overrasker positivt i de områder, hvor FirstFarms er tilstede i Rumænien, er muligheden for at skaffe kvalificeret arbejdskraft. Man kunne nemt formode, at arbejdere, der førhen udførte markarbejde ved hjælp af heste eller gammelt materiel, ikke havde den fornødne evne til at håndtere det moderne udstyr, som selskabet indfører på sine farme. Dette har dog vist sig ikke at være tilfældet, da mange medarbejdere allerede på nuværende tidspunkt mestrer at køre med GPS-styrede traktorer, næsten på samme niveau som en dansk traktorfører.

### Fremtid

Det skal erindres, at Rumænien er et østeuropæisk land, hvor tingene ikke altid foregår i samme tempo, som vi er vant til i Danmark. FirstFarms er dog på kort tid kommet rigtigt langt, hvor selskabet har fået etableret en administration og opstartet drift på to farme i Rumænien. Etableringen af drift i to geografisk spredte områder er en fordel for FirstFarms, der derved mindsker den driftsmæssige risiko i forhold til forskelligheden i vejforhold og lignende. Samtidig lever det op til selskabets overordnede strategi om at diversificere sig på forskellige produktionsformer i forskellige regioner. Det kræver store ledelsesmæssige ressourcer at administrere og lede to driftsorganisationer, når der er så stor afstand mellem områderne (800 km), men vi glæder os til næste etape i Rumænien, der går ud på at etablere en animalsk produktion. Dette kan gøres ved opkøb af eksisterende produktioner eller ved at starte op fra bunden. Lige meget hvilken løsning, der vælges, vil det være en stor udfordring, der også rummer store muligheder for selskabet i fremtiden.



# Risikostyring

## Markedsforhold

Afsætningspriser i landbruget (korn, 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 i et vist omfang at fastlåse afsætningspriser og driftsomkostninger gennem indgåelse af længerevarende kontrakter.

Såfremt bytteforholdet forringes, i en periode med fallende 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 besætningerne eller i afgrøderne udgør potentielle risici for FirstFarms, da selskabet har en betydelig kvægbesætning og en stor afgrødeproduktion.

Kvægbesætningerne er eksponeret overfor sygdomme, f.eks. mund- og klovesyge. FirstFarms følger de til enhver tid gældende veterinære regler, herunder brugen af en tilsynsførende dyrlæge, og derudover har selskabet en kvægbrugsleder samt en koncernansat kvægbrugsspecialist, der jævnligt 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.

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 sprøjtemidler. Der er ikke tegnet forsikring mod sygdom i afgrøderne på nuværende tidspunkt.

## Klimatiske forhold

FirstFarms kan som landbrugsselskab blive påvirket af vejrforholdene i Slovakiet og Rumænien. Perioder med tørke,

store nedbørsmængder eller andre ugunstige vejrforhold kan påvirke afgrøderne både i vækstsæsonen og i høstperioden. Dårlige eller unormale vejrforhold kan medvirke til, at der produceres en lavere mængde afgrøder eller at bestemte arealer ikke kan høstes. I Rumænien har selskabet tegnet forsikringer, der dækker bredt imod skader i afgrøderne, mens selskabet har tegnet forsikringer imod brand- og stormskader i afgrøderne i Slovakiet.

Dårlige vejrforhold kan også indvirke negativt på produktiviteten i den animalske produktion, da kvæg kan få varme-stress, 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 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 opbakning for at ændre den nuværende lovgivning således, at det blandt andet bliver muligt for ovenstående jordejere at sælge deres jord. Såfremt dette sker, vil der utvivlsomt opstå et mere gennemsigtigt og likvidt marked, men samtidig er der risiko 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.

I Rumænien ejer FirstFarms næsten al sin jord. Der har igennem en længere årrække været foretaget betydelige opkøb af landbrugsjord, primært fra udenlandske investorer, i spekulationsøjemed. Der er ikke forlydender om, at der vil ske ændringer i den nuværende lovgivning vedrørende landbrugsdrift og/eller jordforhold, som kan påvirke FirstFarms. Det er imidlertid selskabets vurdering, at såfremt de nuværende opkøb af jord fra udlændinge i Rumænien fortsætter, er der risiko for, at der kan blive iværksat politiske tiltag, som kan medvirke til at begrænse eller stoppe disse opkøb.

### *Forpagtningsaftaler*

Den jord, som FirstFarms ikke ejer, dyrkes på baggrund af jordlejekontrakter (forpagtning). I Slovakiet har selskabet forpagtet ca. 8.000 ha jord, mens næsten al jord i Rumænien er ejet af FirstFarms. Forpagtningskontrakterne er indgået med 5-15 års løbetid og er indgået over en årrække, men der er ingen store kontraktmængder, der forfalder i et enkelt år.

Det er selskabets vurdering, at der er begrænset risiko for, at landbrugsjorden ikke kan genforpagtes eller alterna-



tivt erhverves som følge af, at de nuværende ejere har begrænsede alternativer. FirstFarms har indtil nu ikke oplevet, at forpagtningsaftaler ikke kunne forlænges.

#### *Jordprisudvikling*

I Slovakiet ejer FirstFarms 395 ha jord, der er opkøbt i perioden 2006-2008. I Rumænien har selskabet opkøbt 8.791 ha jord i perioden 2007-2008. Værdien af den købte jord vurderes i dag at være højere end købsprisen, men kan falde på sigt.

Udviklingen i prisen på jord er påvirket af en lang række faktorer, herunder større udbud, faldende 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 indenfor landbrugsdrift og selvom FirstFarms overholder gældende love og regler, kan der ikke gives sikkerhed for, at jord og grunde ikke er/ bliver forurenede. Inden overtagelse af nye landbrugsselskaber og i forbindelse med udarbejdelse og implementering af miljøhandlingsplaner 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*

Mælkeproducenter i EU-lande er underlagt kvoteregulering i mælkeproduktionen, som fastlægger en national grænse for den mængde mælk, hvert EU-land må producere. De nationale myndigheder tildeler mælkekvoterne imellem mælkeproducenterne i forhold til produktionen når kvoten tildeles. Såfremt den nationale produktion overskrider den nationale mælkekvote, kan der udløses en strafafgift for de mælkeproducenter, der har produceret mere end deres mælkekvote tilsiger.

FirstFarms har pr. 31. december 2008 en årlig mælkekvote på 19,3 mio. kg i Slovakiet. Ændringer i kvoteregule-

ring og adgangen til at opnå produktionsrettigheder, kan have betydning for FirstFarms' evne til at optimere driften i overensstemmelse med selskabets strategi om at udnytte stordriftsfordele. Indgreb i eksisterende kvotetildelinger udgør også en driftsmæssig risiko for selskabet, og kan opstå som en konsekvens af nationale eller EU-kontrollerede strukturændringer inden for mælkeproduktion. FirstFarms har endnu ikke haft problemer med at skaffe den ønskede mælkekvote.

##### *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 kan ikke gives sikkerhed for, at der kan opnås støtte fra de diskretionære støtteordninger, ligesom der typisk er knyttet en tilbagebetalingsforpligtelse til disse, idet omfang selskabet ikke opfylder en række betingelser.

EU's landbrugsreform løber frem til år 2013, hvor Slovakiet efter den nuværende reform vil modtage fuld landbrugsstøtte. Rumænien vil være fuldt indfaset fra år 2016. Efter 2013 skal en ny landbrugsreform træde i kraft.

#### **Juridiske forhold**

Såvel Rumænien som Slovakiet er medlemmer af EU, og er derfor underlagt den samme risiko 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 og forholdet til disse.



### **Politiske forhold**

De politiske systemer i Rumænien og Slovakiet er væsentligt anderledes, end det er tilfældet i de mere udviklede EU-lande som f.eks. Danmark og andre vesteuropæiske lande. Udenlandske selskaber, der opererer i disse lande er eksponeret overfor politiske indgreb, initiativer og aktioner, der kan påvirke deres drift og forretningsmodel. Endvidere kan forhold som arbejdsmarkedsuroligheder, korruption i rets- og embedssystemet og politisk uro påvirke selskaber, der opererer i østeuropæiske lande.

FirstFarms har indtil videre ikke været negativt påvirket af politiske tiltag, og det er selskabets opfattelse, at de nuværende regeringer arbejder for en øget internationalisering på landbrugsområdet.

### **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 ledelsen finder det attraktivt at flytte til området.

#### *Lønomkostninger*

Langt størstedelen af medarbejderne i FirstFarms er lokale ansat i produktionen i Slovakiet og Rumænien. Lønomkostningerne til disse ansatte har historisk været på et niveau væsentligt under niveauet i mere udviklede lande, herunder Vesteuropa, men er den seneste tid kommet under pres i Slovakiet og Rumænien og stiger bl.a. som følge af et generelt øget lønniveau i de pågældende lande.

FirstFarms benytter i høj grad moderne teknologi og maskiner, hvilket medfører, at antallet af medarbejdere i produktionen er forholdsvis lavt.

#### *Arbejdsskader*

FirstFarms' aktiviteter indebærer blandt andet anvendelse af kemikalier, maskineri, køretøjer og andet landbrugsudstyr, hvilket kan medføre arbejdsulykker. Selskabet har generelt stor fokus 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.





# Corporate Social Responsibility



FirstFarms har fokus på bæredygtig udvikling og tager et socialt ansvar (CSR) i forbindelse med opkøb af jord og selskaber i østeuropæiske lande og ikke mindst i den efterfølgende landbrugsdrift. Social ansvarlighed for FirstFarms handler om, hvordan selskabet agerer overfor kunder og leverandører, hvordan medarbejdere behandles og ikke mindst hvordan selskabet indgår i de lokalsamfund i Østeuropa, hvor FirstFarms er til stede. FirstFarms' politik er, at datterselskaberne skal overholde alle miljø- og dyrevelfærdskrav til produktion og drift samt øvrige krav til f.eks. arbejdsmiljø og uddannelse, der er gældende i de respektive lande.

## Miljø

FirstFarms ønsker ikke, at naturen og miljøet skal tage skade af den virksomhed, som udøves på aktiviteterne i de østeuropæiske lande, hvorfor selskabet vil sikre, at miljøreglerne bliver overholdt.

I overensstemmelse med lovgivningen i de lande, hvor FirstFarms opererer, fører selskabet kontrol med brug af pesticider, sprøjtemidler og gødning. Sprøjtemidler, som ikke er godkendt i det land, hvori FirstFarms driver landbrugsvirksomhed, bruges ikke. Selskabet overholder lovgivning i forhold til mængderne og brug af gødning for såvel handels- som naturgødning.

I nogle områder skal særlige miljøaftaler overholdes, og på disse arealer, som dyrkes under EU-reglerne for miljøhensyn, overholdes reglerne med hensyn til markplaner, sædskifte og restriktioner på sprøjtning.

FirstFarms erhvervede i oktober 2007 det slovakiske landbrugsselskab Mlyn Zahorie A/S, der råder over 2.000 ha forpagtet jord. Ca. halvdelen af denne jord er certificeret til økologisk drift, hvilket betyder, at FirstFarms har mulighed for at afsætte økologiske landbrugsprodukter.

For at imødegå medarbejderes indblanding i miljøulykker, sørges der for, at medarbejderne har fornøden og lovpligtig uddannelse i brug af de forskellige sprøjtemidler. Uddannelsen afholdes løbende, og mindst én gang årligt, på selskabets foranledning.

## Dyrevelfærd

FirstFarms ønsker at opnå effektivitetsforbedringer og lønsom landbrugsdrift, men det skal ikke ske på bekostning af dyrevelfærden. Derfor søger selskabet at sikre, at dyrene ikke lider nød eller skade af den virksomhed, som selskabet udøver på sine aktiviteter i Østeuropa.

For at undgå dyremishandling og vanrøgt af selskabets dyr under transport, har aftagere og transportører af FirstFarms' dyr dokumenteret, at de overholder gældende lovgivning vedrørende transport af dyr. Således sørger FirstFarms for at overholde al gældende dyretransportlovgivning i de lande, hvor selskabet agerer. I EU er reguleringen af dyretransporter fastsat ens i samtlige medlemsstater via "Transportforordningen".

FirstFarms overholder de lokale landes regler med hensyn til medicinering og tilbageholdelsesfrister, og der eksisterer derfor kun medicinlagre, som myndighederne er vidende om og kontrollerer jævnligt. Selskabet har et tæt samarbejde med de veterinære myndigheder i de lande, hvor der drives landbrug. FirstFarms sørger således for at efteruddanne lokale dyrlæger via oplæring fra danske dyrlæger. Dette sikrer en optimal behandling af dyrene.

FirstFarms søger at undgå, at mælk med medicinrester bliver leveret til mejerierne og dermed til forbrugerne. Dette gøres ved at malke medicinbehandlede køer særskilt, således at mælken herfra ikke ved et uheld kan blandes med den mælk, der leveres til mejerierne.

Udover videreuddannelse af lokale dyrlæger, hjælper selskabet også med oplæring og efteruddannelse af klovbeskærere, således at rigtig behandling af klove opnås og benskader undgås. Dette betyder, at der tages størst mulig hensyn til dyrenes velfærd samtidig med at produktivitetstab undgås. Endvidere uddannes medarbejderne også i dyreadfærd for at sikre, at dyrene har de optimale forhold. Medarbejderne følger programmet: "KOSignaler - koadfærd og -velfærd", der gør dem i stand til at observere, om dyrene har optimale forhold.

## Et staldprojekt bliver til



Det slovakiske landbrugsselskab Agra M blev overtaget af danske investorer i 2005 og den dengang vedtagne målsætning om 3.400 malkekøer stiller store krav til f.eks. logistik i kvægproduktionen på den største farm, Plavecky Stvrtok. Ved byggeprojektets afslutning ultimo 2009 vil kvægproduktionen på denne farm være på 2.750 malkekøer, og så stor en besætning kræver over 4.600 malkninger i døgnet, et dagligt foderforbrug på 127 tons samt plads til en produktion af 157 tons gylle pr. dag!

### Krav til staldprojekt

Moderne mælkeproduktion, og ikke mindst prisforholdene på mælk og kød, stiller krav til et effektivt og fremtidssikret produktionsapparat. Dette gælder især indenfor logistik og effektivitet samt kovelfærd og -adfærd.

Selvom arbejdskraft er billigere i Østeuropa i forhold til dansk niveau, er det vigtigt, for at opnå lønsomhed i produktionen, at produktionsfaciliteterne lever op til det lavest mulige mandskabsbehov. Dette opnås ved god logistik ved

fodring, flytning af dyr, automatisk separation ved sygdomsbehandling, klovbeskæring og i forbindelse med goldning, kælvning og opstaldning af kalve.

Høje mælkeydelser og højt sundhedsniveau opnås kun ved at opfylde kvægets naturlige behov for kvalitetsfoder, plads på gangarealer samt på ligge- og ædepladser, frisk luft og beskyttelse mod varme i sommerperioden.

I byggeprojektet er der taget hensyn til dyrenes behov og sørget for, at indretningen af staldene er fleksibel af hensyn til evt. senere tilpasning til nye krav.

Andre normer, tankegange og forretningsmetoder er en naturlig del af at drive virksomhed i et andet land. Det er samtidig en kæmpe udfordring netop i forbindelse med nybyggeri. FirstFarms lagde vægt på, at byggeriet så vidt muligt skulle udbydes i totalentreprise. Samtidig prioriterede selskabet højt at indgå aftale med et firma, der havde erfaring med byggeri i Slovakiet, men hvor man kunne kombinere entreprisekontrakten med danske og slovakiske garantiordninger.





### Byggeproces

Udarbejdelse af tegninger mv. var, grundet slovakiske lovkrav, meget langsommelig, men sikrede FirstFarms, at der var taget højde for de strengere normer og lovkrav til eksempelvis sikring mod nedsvivning, snetryk, vindpåvirkning, lynafledning mv., som er anderledes i Danmark. Det var derfor af yderste vigtighed, at staldbyggeriet og projektmateriale blev udarbejdet uden fejl og mangler, af hensyn til behandlingstiden ved de forskellige myndigheder, der normalt er kortere end i Danmark (3-8 mdr.).

Byggefasen bliver uvilkårligt længere, når det nye staldanlæg, iht. lovkrav, skal ligge på samme sted som det oprindelige staldanlæg. Ikke mindst når den daglige produktion skal opretholdes i byggeperioden, og der ikke er mulighed for at flytte mælkeproduktionen fra ca. 800 køer til andre farme.

Byggerækkefølgen har været et stort puslespil, da de bestående faciliteter som regel lå i vejen for nye. Kompromisser måtte derfor indgås under hensyn til økonomi og dyrevelfærd ved de enkelte beslutninger. Det har i perioder væ-

ret nødvendigt at acceptere større belægning, men er forsøgt udjævnet ved at flytte goldkøer til farmen Mast Stupava, og ved at tage kælvekvier ind til goldkøerne 1-2 uger senere end normalt.

Et så stort staldbyggeri, som FirstFarms igangsatte i efteråret 2007, stiller store krav til, at tidsplanerne holder, da der samtidig skal indkøbes 1.400-1.500 køer/kælvekvier. Både i Slovakiet og i de øvrige europæiske lande, hvor større mælkeproducenter har udvidet produktionen, var det en overgang svært at købe dyr. Men den pludselige økonomiske afmatning i 2008 har gjort det billigere at indkøbe dyr, fordi efterspørgslen stagnerede.

Det er et krav, at dyr fra andre besætninger skal 30 dage i karantæne. FirstFarms har i den forbindelse mødt en meget stor velvilje til at løse denne opgave fra veterinærmyndighedernes side, og det skyldes især, at veterinærerne, ved besigtigelse af den første staldafdeling til 540 køer, blev meget begejstrede over de hensyn, der er taget til dyrevelfærd i indretningen af staldene.



### Første stald bliver færdig

Det var en stor dag i FirstFarms' historie, da 520 køer gradvist blev flyttet i den første nye stald d. 16. oktober 2008.

Det første malkehold på 14 køer gik roligt ind i den nye stald tidligt om morgenen. Tidspunktet var valgt, fordi køer er sultne, når de kommer fra malkning og derfor søger direkte til foderbordet. Der var ingen uro i flokken, da alle køer var kommet på plads, og mindre end 5 minutter efter de første køer var kommet ind i stalden, var kobørsterne taget i brug - en facilitet som køerne aldrig havde set før! Køerne gik til vandkarrene efter at have ædt i ca. en time og herefter gik de direkte til sengebåsene og lagde sig inden der var gået to minutter. Sengebåsene lever op til køernes adfærdskrav og gangarealerne giver plads til passage for lavhierarkikøer. Dominans ses ikke og det skyldes, at der ingen flaskehalse er i stalden, som forhindrer køer i at udføre deres daglige arbejde: At kunne bevæge sig uhindret direkte til foderbord, vandkar og sengebås, når de har behov.

Håndværkere og besøgende har alle udtrykt stor forbauselse over, hvor rolige køerne er, trods fortsat stor byggeaktivitet tæt på stalden og køerne, når de går ad midlertidige drivveje til malkning. Medarbejderne er også tilfredse og vil i fremtiden opleve en lettere og mere tilfredsstillende måde at passe køer på, når hele anlægget står færdigt ultimo 2009.

D. 11. december blev endnu et staldafsnit til 540 køer taget i brug. Køerne fra de lejede stalde blev flyttet i stal-

den over to dage, og det var forventet, at disse køer ville være mere urolige ved indflytningen, da de ikke er vant til sengebåse. Det var en meget positiv oplevelse, især i betragtning af, at køerne tidligere havde et stort fællesareal, og nu skulle tilpasse sig sengebåse, gangarealer og tværpasser. Igen viste det sig, at stalden tager hensyn til køers naturlige adfærd.

### .....der er stadig noget at se frem til

Den nye dagligdag med to nye staldafsnit har givet fornyet energi til at komme igennem den sidste byggefase. I foråret 2009 vil det nye malkecenter stå klar, og det vil lette det daglige arbejde enormt, da der i øjeblikket malkes 24 timer i døgnet! Samtidigt vil endnu et staldafsnit med plads til 540 køer være klar til indflytning.

I begyndelsen af 2009 forventes endvidere, at første halvdel af kalvebyen står klar. Den er designet til at give kalvene en smittebeskyttet tilværelse, da den er sektionsopdelt, og samtidig tage vidtgående hensyn til kalvenes naturlige adfærd. Senere i 2009 vil den nye kælvningsafdeling kunne tages i brug ligesom separationsafdeling og afdeling for klovbeskæring og behandlede køer vil stå færdig. Alt sammen faciliteter, som vil medvirke til, at rettidig omhu kan realiseres på alle områder og bane vejen for FirstFarms, så selskabet kan blive en af de største og mest moderne mælkeproducenter i Europa.



# EU's støtteordninger



I de sidste 15 år er EU's landbrugspolitik (CAP) blevet ændret radikalt, ikke mindst med reformerne i 2003 og 2004, hvor der indførtes afkoblede direkte betalinger og hvor politikken for udvikling af landdistrikterne blev styrket. I forbindelse med et "sundhedstjek" af CAP, vedtog de europæiske landbrugsministre i november 2008 de endelige rammer for den fælles landbrugspolitik frem til 2013.

Landbrugsministrenes beslutninger medfører en øget markedsorientering, større fokus på miljø og innovation og en reduktion af den direkte landbrugsstøtte. Samtidig sker der en afvikling af mælkekvoterne og braklægningsordningen samt en øget afkobling af landbrugsstøtten. Yderligere godt 5 % af den direkte landbrugsstøtte skal overføres til landdistriktspolitikken, den såkaldte modulation, der kan bruges til miljø, klima, vedvarende energi og innovative løsninger. Hertil kommer muligheden for frivilligt at anvende op til 10 % på for eksempel miljø og økologi.

## Mælk

EU søger i øjeblikket at sikre en smidigere overgang til en mere markedsorienteret mejeripolitik, før mælkekvoteordningen udløber den 31. marts 2015. I den forbindelse blev det af EU's landbrugsministre, i 2008, besluttet at lave en gradvis kvoteforhøjelse for at sikre mejerisektoren en "blød landing", når kvoterne udløber. Mælkekvoterne øges således gradvist med 1 % om året i 5 år fra 2009 og vil være helt væk i 2015. Derudover sker der en teknisk tilpasning af fedtreguleringen i mælken.

Ændringerne vil give større prisudsving, idet verdensmarkedsprisen vil have stor indflydelse, og derfor vil konkurrenceevnen på produktionsomkostninger have stor betydning. FirstFarms vil i den forbindelse kunne udnytte den fordel at have relativt lave investeringsomkostninger pr. dyreenhed og stordriftsfordele.

## Korn

Effektiv konkurrence på landbrugsmarkedene er et af CAP's formål, og derfor skal de forskellige EU-støtteordninger medvirke til en effektiv og konkurrencedygtig landbrugsdrift i EU.

Landbrugsministrenes beslutning i november 2008 medfører, at der sker en øget markedsorientering via afskaffelse og modernisering af en række støtteordninger. F.eks. bliver interventionsmulighederne i kornsektoren fremover begrænset, idet intervention for bl.a. ris, hård hvede, byg, majs og sorghum fastsættes til 0. Derudover begrænses opkøbet til fast interventionspris af blød brødhvede til 3 mio. tons om året. Ændringerne vil formentlig medføre, at landmændene får større incitament til at tilpasse sig forventede risici, f.eks. ved omlægning af produktion til mere rentable produkter.

Fra 2012 afkobles støtten til bl.a. markfrø, proteinafgrøder og tørret foder og medlemslandene skal fra 2010 helt afkoble den eventuelt resterende hektarstøtte. Af yderligere ændringer skal nævnes, at den produktionsbegrænsende brakordning ophæves og at støtte til energiafgrøder bortfalder fra 2010.

Det forventes, at ændringerne i landbrugsstøtteordningen for markafgrøder vil betyde prisudsving på salgsafgrøderne i takt med verdensmarkedet, da verdensmarkedspriserne er under indflydelse af forbrug, energipolitik og spekulation. FirstFarms forventer derfor, at salg af afgrøder vil være mere volatilt grundet udsvingene på verdensmarkedet for råvarer. Selskabet forventer dog også at kunne opnå fordele af de nylige EU-tiltag, da selskabet driver stordriftslandbrug og derfor opnår fordele på omkostnings- og afsætningssiden.

## Mission

FirstFarms vil med sit forretningskoncept udnytte gunstige markedsmuligheder til at investere i en diversificeret landbrugsportefølje i Østeuropa med henblik på at optimere

driften og sikre sine investorer et attraktivt løbende afkast samt kapitalgevinster på jord og anlægsaktiver.

## Vision

FirstFarms skal være respekteret, fordi selskabet gennemfører investeringer i landbrug i Østeuropa på en kompetent og pålidelig måde, der er kendetegnet ved stor seriøsitet. Gennem selskabets aktiviteter skal der bidrages til, at forbrugerne tilbydes landbrugsprodukter af høj standard

samtidig med at fokus på miljø og dyrevelfærd bevares.

Det er målet at skaffe FirstFarms' aktionærer et langsigtet attraktivt afkast og samtidig sikre aktionærerne, at selskabet spreder sin risiko gennem sin investeringsstrategi i forskellige lande og på forskellige produktionstyper.



# Prisudvikling på råvarer

Året 2008 var præget af meget store udsving på råvaremarkedet. I første halvdel af året steg priserne til et meget højt niveau. I efterfølgende måneders klare lys er der næppe tvivl om, at spekulationselementet i denne periode var meget højt. På grund af væksten, som i begyndelsen var drevet af de fysiske markeder, blev der investeret voldsomt i råvareindustrien og i forskellige råvareindekser. Især spekulerede hedgefondene i råvarepriserne, men også almindelige investorer spekulerede i værdipapirer baseret på råvareindekser. Spekulationen betød en forøgelse af prisudsvingene, da spekulanterne trak sig ud af markedet eller begyndte at spekulere i fald i stedet for i stigninger.

Udviklingen i sidste halvdel af 2008 og i begyndelsen af 2009 blev i høj grad præget af den verdensomspændende finansielle krise. Krisen viste sig at have en uventet stor negativ effekt på den økonomiske vækst i verden og har medført recession i mange økonomier. I en sådan krise må det forventes, at der sker fald i forbruget samtidig med at varelagrene nedbringes. Al erfaring fra tidligere kriser viser dog, at faldet i forbruget af fødevarer er af begrænset omfang, selvom der vil kunne konstateres et ændret forbrugsmønster mod lavprisvarer.

I 2009 forventes det, at markederne i større omfang vil indrette sig efter de fundamentale markedsmekanismer med en mindre grad af spekulation. Derfor forventes det, at de enkelte råvarer opnår en mere individuel prisudvikling end tilfældet var i 2008.

## Korn og oliefrø

Fra primo til ultimo 2008 faldt hvedepriisen med over 40 % på Matif-børsen. Rapsfrø faldt i samme periode med 36 %, mens majs udviste et fald på 16 % på CBOT-børsen og sojabønner oplevede et fald på 20 %.

Når faldet i afgrødepriiserne skal vurderes, er det nødvendigt at se på de fysiske markeder, for at vurdere en fremtidig udvikling og ikke kun fokusere på indvirkningen af finanskrisen. Verdens lagre af korn er, trods enkelte regionale overskud i f.eks. Europa, på et meget lavt niveau. Den nuværende krise kan få den betydning, at et mindre areal i den kommende tid bliver tilsået samtidig med, at der kan forventes dårligere muligheder for at finansiere gødning og sprøjtemidler. En sådan situation vil medføre, at der i de kommende år igen bliver fokus på fødevaremangel og vil få den efterfølgende effekt, at råvarepriserne igen vil stige. Vurderingen af priserne skal derfor ses i lyset af det faldende forbrug, størrelsen af den forventede høst samt de lave verdensmarkedslagre.

FirstFarms' vurdering er, at verdens høst vil være lavere i 2009, grundet ovennævnte betragtninger. Den lavere høst vil medføre mindre lagre af fødevarer og betyde, at sand-

synligheden for prisstigninger er større samtidig med at forbruget vil stabilisere sig på det niveau, der var før finanskrisen indtrådte.

En anden usikkerhedsfaktor i råvaremarkedet er produktionen af energiafgrøder til f.eks. biobrændsel. Hvis produktionen af bioethanol, af politiske eller prismæssige årsager, igen får en væsentlig betydning, vil priserne gå i opadgående retning. Især vil majspriserne blive justeret og det vil samtidig have en afsmittende effekt på hvede.

Prisen på oliefrø er direkte afhængig af prisen på råolie, og derfor har denne prisudvikling stor betydning for prisen på raps, som er én af FirstFarms' vigtigste salgsafgrøder.

## Mælk

Prisen på råmælk udviste i 2008 ligeledes store udsving. I marts nåede prisen en rekordhøjde og er senere faldet med 40 % frem til januar 2009. Fra primo til ultimo 2008 faldt prisen på råmælk med 30 %.

I begyndelsen af 2008 var markedet stadig præget af en forventning om større efterspørgsel efter mælk på grund af forbrugsstigningen i Kina, Indien og Østeuropa. I løbet af 2008 opstod flere begivenheder, som fik større negative effekter på mælkeprisen. Blandt andet udvidede EU de nationale mælkekvoter og dermed produktionen, forbrug af mælkepulver i Kina faldt på grund af melamin-skandalen og finanskrisen medførte endvidere et fald i forbruget af mejeriprodukter. Markedssituationen var også påvirket af, at prisfaldet ikke slog igennem overfor forbrugerne for almindelige mejeriprodukter som mælk, ost og smør.

Bytteforholdet for råmælk var i 2008 præget af kraftigt fald i afregningsprisen. Først i slutningen af 2008 faldt omkostningerne, i form af faldende foderomkostninger og energipriser, og det medførte et forværret bytteforhold i det meste af året.

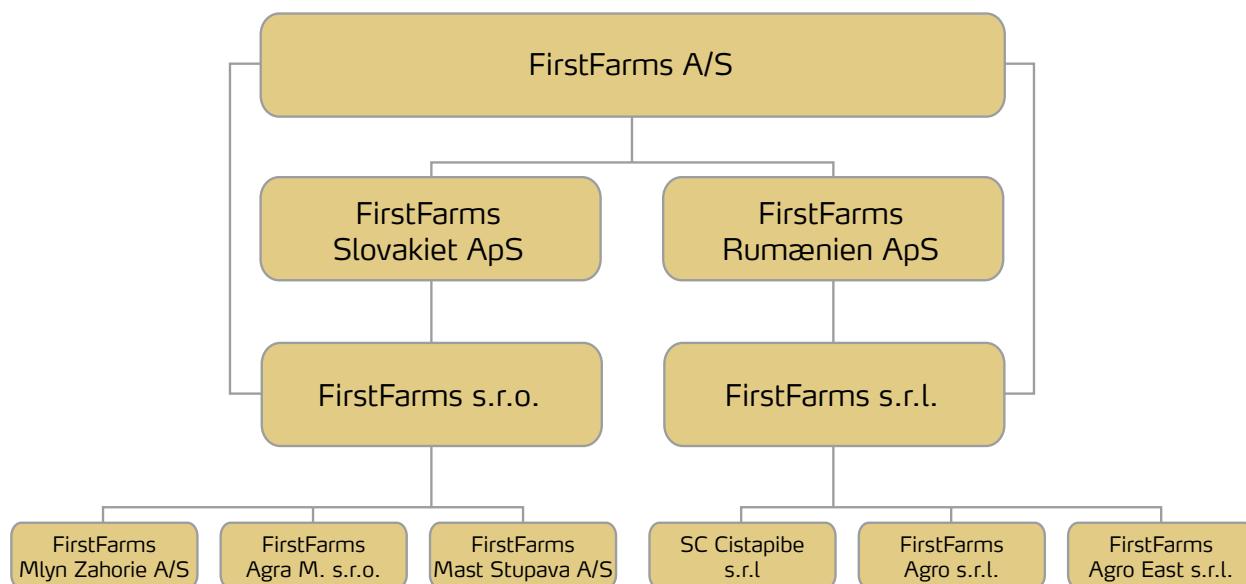
FirstFarms forventer fortsat et vanskeligt år i 2009 for mælkeproduktionen, men forventer dog en forbedring i året, idet omkostningerne nu er ved at blive tilpasset. Selskabet er stadig af den opfattelse, at forbruget på længere sigt igen vil stige med en yderligere forbedring af bytteforholdet til følge.

# Koncernforhold



FirstFarms blev stiftet i efteråret 2004 og børsnoteret i december 2006. Siden 2005 har FirstFarms opkøbt mindst ét

østeuropæisk selskab årligt og selskabsstrukturen er derfor under konstant forandring og ser for nuværende således ud:



I juli 2008 købte FirstFarms det rumænske landbrugs-selskab SC Agrisole s.r.l., der siden har skiftet navn til FirstFarms Agro East s.r.l. FirstFarms stiftede også drifts-selskabet FirstFarms Agro s.r.l. i 2008, hvor markbruget i Vestrumænien drives. For at ensarte selskaberne i koncernen

har FirstFarms i 2008 ændret navnene på de slovakiske datterselskaber, så de alle starter med "FirstFarms". Udover opkøbet af det rumænske selskab samt stiftelsen af et nyt datterselskab i Rumænien, er navneændringerne det eneste, der er ændret ved selskabets struktur.



# Corporate Governance

Corporate Governance 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. børslovgivningen i Danmark. "Anbefalingerne for god selskabsledelse", udarbejdet i 2005 og senest revideret og ajourført i december 2008, 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 følger generelt anbefalingerne for god selskabsledelse. Dog har selskabet valgt at følge en anden praksis på følgende områder:

- Bestyrelsen har ikke nedsat særlige bestyrelsesudvalg indenfor f.eks. nominering eller vederlag, hvilket skyldes den relativt afgrænsede kompleksitet i selskabets aktiviteter. Dog forventer selskabet, som følge af lovændringerne i revisorloven i 2008 (§ 31), at nedsætte et revisionsudvalg efter generalforsamlingen d. 21. april 2009.

Udvalget forventes at bestå af Kjeld Iversen og Jens Møller, der begge er uafhængige bestyrelsesmedlemmer og har en stor erfaring indenfor regnskabsvæsen og revision.

- FirstFarms har ikke udpeget en næstformand, men vedtægterne giver mulighed herfor.
- To af selskabets nuværende bestyrelsesmedlemmer, bestyrelsesformand Henrik Hougaard og bestyrelsesmedlem Stig Andersson, er ikke uafhængige i henhold til anbefalingerne, idet de hver har en 25 % ejerandel i Farm Invest Holding A/S, der har en ejerandel på 16,4 % i FirstFarms.
- Fremgangsmåden for den interne evaluering af bestyrelsen er tilrettelagt således, at den sikrer, at bestyrelses sammensætningen altid lever op til de strategiske opgaver og krav, som selskabet står over for.

Bestyrelsen i FirstFarms afholdte 10 bestyrelsesmøder i 2008.

FirstFarms har udarbejdet en fuldstændig beskrivelse af selskabets holdning til Corporate Governance med udgangspunkt i Nørby-udvalgets anbefalinger. Beskrivelsen kan ses eller downloades på selskabets hjemmeside [www.firstfarms.dk](http://www.firstfarms.dk) under punktet "Investor Relations".



Bestyrelsen i FirstFarms (fra venstre):

Jens Møller, Lars Thomassen, Kjeld Iversen, Henrik Hougaard (bestyrelsesformand) og Stig Andersson.



## Bestyrelsens ledelseshverv

Navn	Direktionshverv	Bestyrelsehverv
Henrik Hougaard (BF) Født 1958, indtrådt 2004	Thoraso ApS SKIOLD Holding ApS	SKIOLD A/S (BF) Graintec A/S (BF) Engsko A/S (BF) United Milling Systems A/S (BF) SKIOLD Mullerup A/S Acemo SAS Damas A/S DK-TEC A/S (BF) Roblon A/S Fortin Madregon A/S Thoraso ApS Farm Invest Holding A/S
Lars Thomassen Født 1953, indtrådt 2006	Lars Thomassen Holding ApS White Star Development	Fireball ApS Birger Christensen A/S Holm Kommunikation A/S Weco Transport A/S
Jens Møller Født 1950, indtrådt 2006	Jens Møller Ledelsesrådgivning ApS	Logimatic Software A/S (BF) Bilwinco A/S (BF) Bilwinco Holding A/S (BF) Bramidan A/S (BF) Bramidan Holding A/S (BF) Aalborg Maskinforretning A/S (BF) OMØ A/S (BF) OMØ Holding A/S (BF) Almas Holding A/S (BF) A/S Chr.Boldsen A/S Chr.Boldsen Holding Intego A/S (BF) Proniq Holding A/S (BF) Nowaco A/S (NF) Løvbjerg Supermarked A/S Timberman Denmark A/S
Kjeld Iversen Født 1952, indtrådt 2006	Kjeld Iversen ApS	AC Sikring A/S (BF) R. Riisfort A/S (BF) Investeringsforeningen Gudme Raaschou Health Care Investeringsforeningen Gudme Raaschou Unit Gruppen A/S Unik IT A/S Unik Pine Tree A/S Unik System Design A/S ACI A/S Stibo A/S (BF) Stibo Holding A/S (BF)
Stig Andersson Født 1941, indtrådt 2004	Hagesholm Gods ApS Hagesholm Holding ApS Condito ApS Stig Andersson Holding ApS Dan Mark Skov A/S	Offerdal Holding ApS Biogasbranchens Fællesindkøb A/S (NF) Farstrup Nørregaard ApS Overgaard Gods A/S Farm Invest Holding A/S

BF = Bestyrelsesformand

NF = Næstformand

# Aktionærinformation

## Aktiekapital

FirstFarms' aktiekapital udgør nominelt kr. 471.224.100,00 og er fordelt i 4.712.241 aktier á kr. 100 svarende til 4.712.241 stemmerettigheder.

Stamdata	
Fondsbørs	NASDAQ OMX Copenhagen
Indeks	SmallCap+
Sektor	Konsumtvarer
Fondskode	DK0060056166
Navn	FFARMS
Aktiekapital	471.224.100 kr.
Nominel stykstørrelse	100 kr.
Antal aktier	4.712.241
Omsætningspapirer	Jå
Stemmeretsbegrænsning	Nej
Aktieklasser	Ën

For at forbedre selskabets fleksible kapitalstruktur, blev den nominelle stykstørrelse nedsat fra 100 kr. til 10 kr. på en ekstraordinær generalforsamling d. 11. december 2008. Aktiekapitalen blev dermed nedsat med 424 mio. kr. til 47.122.410 kr., hvilket regnskabsmæssigt var en omforde-

ling under egenkapitalen. Ændringen af stykstørrelsen for selskabets aktier ændrede ikke på antallet af aktier, og hver aktie har derfor samme ejerandel af FirstFarms og dennes formue som hidtil.

Ændringerne i selskabets aktiekapital og nominelle stykstørrelse træder først i kraft i april 2009.

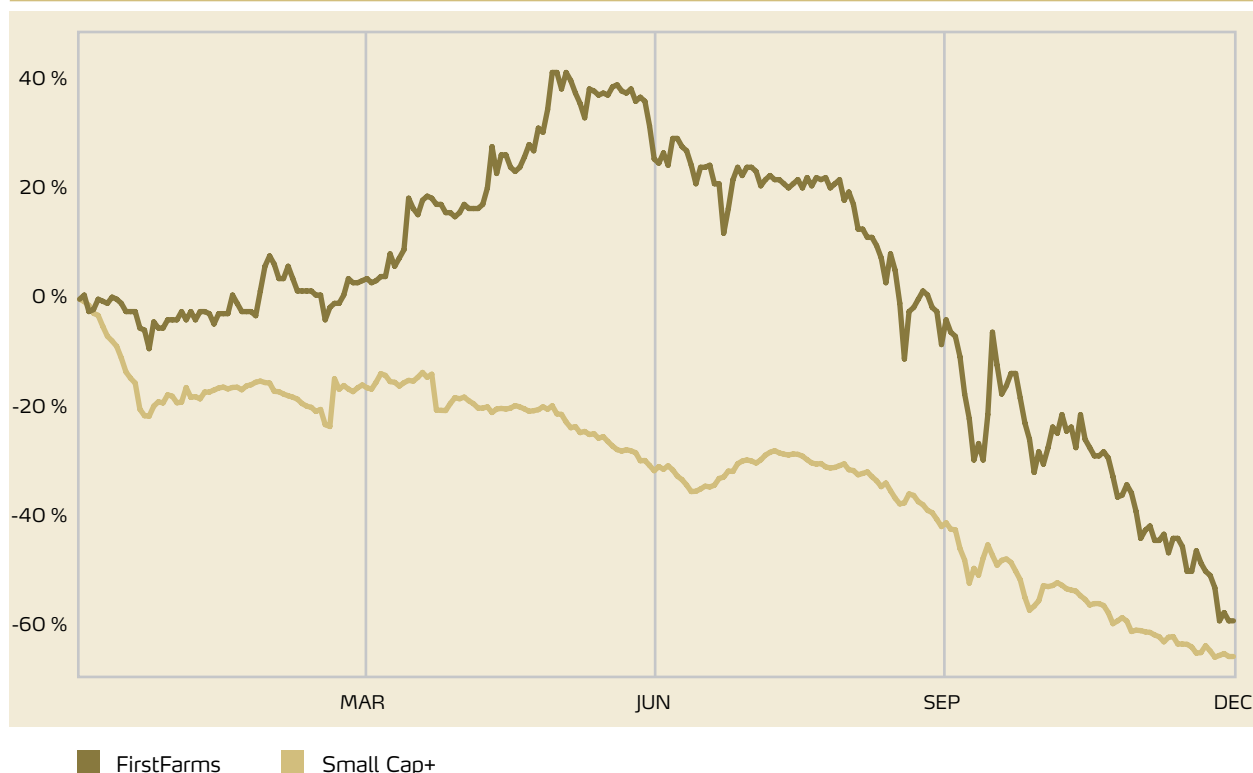
## Aktionærer

Aktionærsammensætning pr. 31. december 2008:

	Antal aktier (stk.)	Kapital (%)
Farm Invest Holding A/S	773.000	16,4
Øvrige navnenoterede aktionærer	3.688.550	78,3
Ikke-navnenoterede aktionærer	250.691	5,3
Egne aktier	0	0,0
<b>I alt</b>	<b>4.712.241</b>	<b>100,0</b>

Pr. 31. december 2008 var 4.021 aktionærer noterede i FirstFarms' aktiebog svarende til en navnenoteringsgrad på ca. 95 %. Af de 4.021 aktionærer var de 54 udenlandske.

## Kursudvikling 2008







### FirstFarms-aktien

Markedsværdien af selskabets aktier udgjorde 282,7 mio. kr. pr. 31. december 2008 og den gennemsnitlige omsætning i aktien i 2008 var ca. 1,6 mio. kr. pr. børsdag. Omsætningen i aktien var lavest i Q4, hvor kursen også faldt til under 100. FirstFarms' aktiekurs var 138,00 pr. 1. januar 2008 og toppede i kurs 193,00 primo juni 2008. Efter selskabets nedjustering i forbindelse med Q3-meddelelsen, hvor priserne på råvaremarkedet pludselig styrtede, faldt kursen på FirstFarms-aktien og lukkede d. 31. december 2008 i kurs 60. Fra 1. januar 2008 til 31. december 2008 er FirstFarms-aktien faldet med ca. 56 %, mens det danske SmallCap+-indeks til sammenligning er faldet med 62 % i samme periode.

Aktienøgletal	2008	2007
Gennemsnitligt antal udestående aktier (1.000 stk.)	4.712	4.712
Resultat pr. aktie (EPS basis), kr.	-4,67	0,51
Ud vandet resultat pr. aktie (EPS-D), kr.	-4,67	0,51
Cash Flow Per Share (CFPS), kr.	-1,73	-0,8
Indre Værdi pr. aktie, kr.	84	89
Børskurs, ultimo, kr.	60	139
Udbytte pr. aktie, kr.	0	0
Payout ratio i %	0	0
Price/Earnings Basic (P/E Basic)	-13	273
Kurs/Indre værdi (KI)	0,72	1,55

### 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 d. 22. april 2008 bemyndigelse til at erhverve op til 10 % af selskabets egne aktier. Bemyndigelsen blev ikke udnyttet i 2008, men 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 31. august 2011 har bestyrelsen bemyndigelse til at udstede 72.500 aktieoptioner svarende til nominelt 7.250.000 kr.

### Aktieoptionsprogram

FirstFarms' aktieoptionsprogram omfatter direktionen og enkelte medarbejdere i Danmark samt i udenlandske datterselskaber og har et begrænset omfang. Den samlede

opgørelse af warrants udgør 32.500 stk. pr. 31. december 2008. For nærmere information henvises til note 5.

### Aktiebesiddelser for direktion og bestyrelse

Direktionen i FirstFarms A/S ejede pr. 31. december 2008 nominelt 2.700 aktier.

Bestyrelsen i FirstFarms A/S ejede pr. 31. december 2008 nominelt 423.400 aktier.

### Udbytte

Det er FirstFarms' mål at sikre den nødvendige egenkapital til finansiering af selskabets drift og at overskydende kapital distribueres til aktionærerne via udbytte. Aktionærerne skal opnå et afkast af sine investeringer i form af kursstigninger og udbytte, og det er derfor selskabets langsigtede målsætning at udlodde en andel af årets overskud i udbytte, mens det resterende overskud skal geninvesteres i selskabet. Udbyttebetaling forventes ikke at ske de næste 2-3 år, da der skal foretages væsentlige investeringer i nye landbrugsselskaber og andre aktiver samt investeringer til udvikling og effektivisering af nuværende landbrugsselskaber.

### 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 planlagte regnskabsmeddelelser, såfremt de ikke har viden om fortrolige oplysninger, der kan have betydning for kursen på selskabets aktier.

### Finanskalender for 2009

31. marts 2009	Årsregnskab 2008
21. april 2009	Ordinær generalforsamling
28. maj 2009	1. kvartalsregnskab 2009
26. august 2009	Halvårsregnskab 2009
25. november 2009	3. kvartalsregnskab 2009

## Fondsbørsmeddelelser fra FirstFarms A/S

### Offentliggjorte fondsbørsmeddelelser i 2008

Dato	Nummer	Meddelelse
1. februar 2008	1	Tildeling af warrants og ændring af vedtægter
27. marts 2008	2	Årsrapport 2007
4. april 2008	3	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
22. april 2008	4	Forløb af ordinær generalforsamling
29. maj 2008	5	1. kvartalsregnskab 2008
3. juli 2008	6	Vedtægtsændringer godkendt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen
24. juli 2008	7	Køb af selskab og jord i Rumænien
28. august 2008	8	Halvårsregnskab 2008
25. november 2008	9	3. kvartalsregnskab 2008
27. november 2008	10	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
5. december 2008	11	Modtagelse af EU-tilskud
11. december 2008	12	Forløb af ekstraordinær generalforsamling
12. december 2008	13	Finanskalender 2009

### Offentliggjorte selskabsmeddelelser i 2009

Dato	Nummer	Meddelelse
31. marts 2009	1	Årsrapport 2008

### Forventede selskabsmeddelelser i 2009

Dato	Nummer	Meddelelse
21. april 2009		Generalforsamling
28. maj 2009		1. kvartalsregnskab 2009
26. august 2009		Halvårsregnskab 2009
25. november 2009		3. kvartalsregnskab 2009



### Generalforsamling

FirstFarms' ordinære generalforsamling afholdes tirsdag d. 21. april 2009, kl. 17.00 i Konferencecentret, Hotel Legoland, Aastvej 10B, DK-7190 Billund.

### 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, webcasts, præsentationer og andet investor-relateret materiale er at finde, men også information om FirstFarms' historie, organisation, værdier og målsætninger kan findes her.

### Quiet period

FirstFarms følger Nørby-udvalgets anbefalinger vedrørende deltagelse i investormøder, hvorfor selskabet i en periode på tre uger før offentliggørelse af planlagte regnskabsmeddelelser ikke deltager i sådanne. Denne "quiet period" er med til at sikre overholdelse af oplysningsforpligtelserne, der gælder for børsnoterede selskaber.

### 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 kontakt nedenstående for spørgsmål, kommentarer og forespørgsler vedrørende Investor Relations:

IR-Manager: Betina Præstiin

E-mail: [bp@firstfarms.dk](mailto:bp@firstfarms.dk)

Telefon: +45 75 86 87 87

Telefax: +45 75 86 87 83



# Anvendt regnskabspraksis

FirstFarms A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for 2008 omfatter både koncernregnskabet for FirstFarms A/S og dets datterselskaber for perioden 1. januar-31. december 2008 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, jf. NASDAQ OMX Copenhagens' oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, Årsregnskabsloven og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards udstedt af IASB.

## 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 til anvendt regnskabspraksis

FirstFarms A/S har i 2008 implementeret ændringerne til IAS 39/IFRS 7 vedrørende re-klassifikation af finansielle aktiver. Endvidere har FirstFarms med virkning fra 1. januar 2008 implementeret IFRIC 11 og 14. De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling, og den anvendte regnskabspraksis er således ikke ændret som følge heraf.

Fondsrådet har afsluttet en regnskabskontrol af selskabets årsrapport for 2006 og delårsrapport pr. 30. juni 2007 og har d. 26. november 2008 truffet afgørelse vedrørende:

- Ændring af regnskabspraksis for mælkekvoter og kvægbesætninger, således at værdien af mælkekvoter udskilles på anskaffelsestidspunktet for besætninger og efterfølgende behandles som immaterielle aktiver, der afskrives over den forventede levetid.

- FirstFarms har i koncernregnskabet for 2006 og i delårsrapporten pr. 30. juni 2007 ikke vist sammenligningstal for perioden forud for koncernetableringen d. 21. september 2006. Sammenligningstallene skal efter Fondsrådets opfattelse alene bestå af moderselskabets tal, da "koncernen" dengang alene bestod af moderselskabet. FirstFarms har i overensstemmelse hermed ændret den anvendte regnskabspraksis med tilbagevirkende kraft til koncernetableringstidspunktet, hvor de pågældende regnskabsposter første gang indgik i FirstFarms' regnskaber samt valgt at medtage to års sammenligningstal i årsrapporten, ligesom hoved- og nøgletal i 5-årsoversigten er tilpasset, jf. nedenstående tabel. I note 31 er konsekvenserne af Fondsrådets afgørelse nærmere gennemgået.

I den følgende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis er der foretaget mindre redaktionelle præciseringer, der ikke er udtryk for ændringer i anvendt regnskabspraksis i forhold til 2007-regnskabet.

## 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 mellem-

Virkning af ændret regnskabspraksis 1.000 kr.	2008		2007		2006	
	Resultat 1/1-30/9	Egenkapital 30/9	Resultat 1/1-31/12	Egenkapital 31/12	Resultat 1/1-31/12	Egenkapital 31/12
Tidligere offentliggjort	-1.316	434.848	4.678	425.099	-509	424.632
Følger af ændret regnskabspraksis	-1.151	-4.540	-2.272	-3.494	-1.178	-1.187
Yderligere sammenligningstal	-	-	-	-	-274	-
Korrigeret	-2.467	430.308	2.405	421.605	-1.961	423.445
Korrigeret resultat pr. aktie (kr.)	-0,52	-	0,51	-	-0,42	-
Korrigeret udvandet resultat pr. aktie (kr.)	-0,52	-	0,51	-	-0,42	-





værender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede selskaber.

### Selskabssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede selskaber indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede selskaber indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede selskaber.

Ved køb af nye selskaber, hvor FirstFarms A/S opnår bestemmende indflydelse over det købte selskab, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte selskabers identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor FirstFarms A/S faktisk opnår kontrol over det overtagne selskab. For selskabssammenslutninger indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for selskabet og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end FirstFarms A/S' præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Kostprisen for et selskab består af dagsværdien af det aftalte vederlag med tillæg af omkostninger, der direkte kan henføres til overtagelsen. Såfremt dele af vederlaget er betinget af fremtidige begivenheder, indregnes disse dele af vederlaget i kostprisen, i det omfang begivenhederne er sandsynlige, og vederlaget kan opgøres pålideligt. Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, med mindre der er tale om væsentlige fejl. Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af

datterselskaber og associerede selskaber opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

### 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 DKK omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. 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 valutakurs samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurs, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i selskaber med en anden funktionel valuta end DKK, 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, direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses som en del af nettoinvesteringen, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet direkte i egenkapitalen, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når selskabet har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder. Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som, og opfylder kriterierne for, sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret. Sikring af fremtidige betalingsstrømme i henhold til en indgået aftale (company commitment), bortset fra valutakurs sikring, behandles som sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse.

Ændringer i den del af dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som, og opfylder betingelserne for, sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil den sikrede transaktion realiseres. På dette tidspunkt overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. Ved sikring af provenu fra fremtidige lånoptagelser overføres gevinst eller tab vedrørende sikringstransaktioner dog fra egenkapitalen over lånets løbetid. For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster. Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske datter- eller associerede selskaber, og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse selskaber, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursregulering.

## Resultatopgørelsen

### Omsætning

Omsætningen 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 typisk foretages ultimo regnskabsåret eller primo det efterfølgende regnskabsår, 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.

”Organic Farming”-tilskud, der er driftstilskud til en miljøskånsom driftsform. Det er en forudsætning for tilskuddet, at dyrkningsformen gennemføres for en 5-årig periode. 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.

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.

Særlige tilskud til dyrkning af dårlig jord, der gives til dyrkning af særlige arealer. 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. I det omfang udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indregnes udbyttet dog som nedskrivning på kapitalandelens kostpris. Renteomkostninger aktiveres som en del af større investeringer.

### Skat af årets resultat

FirstFarms A/S er sambeskattet med FirstFarms Slovakiet ApS og FirstFarms Rumænien ApS. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud i andre selskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskaber, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber, modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

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 med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

## Balancen

### Immaterielle aktiver

#### Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under "Selskabssammenslutninger".

Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortise-

ring af goodwill. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokere 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. Immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid afskrives dog ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Mælkekvoter afskrives lineært fra anskaffelsestidspunktet til 31. marts 2015, hvor kvotesystemet ophører.

#### Materielle aktiver

Grunde og bygninger, tekniske anlæg 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.

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 og associerede selskaber i moderselskabets årsregnskab**

Kapitalandele i datterselskaber måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Kostprisen reduceres med modtaget udbytte, der overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

#### **Værdiforringelse af langfristede aktiver**

Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid 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 allokateret, 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/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.

#### **Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi. Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer 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.

#### **Periodeafgrænsningsposter**

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





### Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, som er bestemt for salg. Afhændelsesgrupper er en gruppe af aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende i en enkelt transaktion. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen. Aktiver klassificeres som »bestemt for salg«, når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg indenfor 12 måneder i henhold til en formel plan fremfor gennem fortsat anvendelse.

Aktiver eller afhændelsesgrupper, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger.

Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som »bestemt for salg«.

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som »bestemt for salg«, og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne.

### Præsentation af ophørte aktiviteter

Ophørte aktiviteter udgør en betydelig enhed, hvis aktiviteter og pengestrømme operationelt og regnskabsmæssigt klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og hvor enheden enten er afhændet eller er udskilt som bestemt for salg, og salget forventes gennemført inden for ét år i henhold til en formel plan.

Resultatet efter skat af ophørte aktiviteter samt værdireguleringer efter skat af tilhørende aktiver og forpligtelser præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen. I noterne oplyses omsætning, omkostninger, værdireguleringer og skat for den ophørte aktivitet. Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser for ophørte aktiviteter udskilles i særskilte linjer i balancen uden tilpasning af sammenligningstal, jf. afsnittet »Aktiver bestemt for salg«, og hovedposterne specificeres i noterne.

Pengestrømme for ophørte aktiviteter oplyses i en note.

## Egenkapital

### Reserve for valutakursregulering

Reserve vedrørende valutakursregulering i årsregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske selskaber fra deres funktionelle valutaer til FirstFarms-koncernens præsentationsvaluta (danske kroner). Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen. 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 egenkapitalen. 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 kapitalandelens nominelle værdi. Provenu ved salg af egne aktier henholdsvis udstedelse af aktier i FirstFarms A/S i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner eller medarbejderaktier føres direkte på egenkapitalen.

## Medarbejderydelser

### Pensioner

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

### Aktieoptionsprogram

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

FirstFarms A/S har udelukkende egenkapitalafregnede aktieoptioner, hvor dagsværdien måles på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over den periode, hvor den endelige ret til optionerne optjenes (vesting-perioden). Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen. I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne, skønner selskabet over antallet af optioner, som medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhver-

vede 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 gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle - bortset fra selskabsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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





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

### **Hensatte forpligtelser**

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

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbage-diskontering 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.

### **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 nettorealiseringsværdi.

### **Leasing**

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiel, 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 lea-

sede 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.

### **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 samt værdipapirer med en restløbetid på købstidspunktet på under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer. 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, samt de poster, der kan allokeres til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt ind-

tægter og omkostninger vedrørende koncernens administrative funktioner, investeringsaktivitet, indkomstskatter mv.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i associerede selskaber. Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger. Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.





# Resultatopgørelse



1.000 kr.	Note	Koncern			Moderselskab		
		2008	2007	2006	2008	2007	2006
Omsætning	2,3	59.490	58.213	9.183	1.017	890	0
Værdiregulering af biologiske aktiver	4	1.069	9.189	79	0	0	0
Produktionsomkostninger	5	-81.839	-68.374	-11.483	0	0	0
Offentlige tilskud	6	22.684	12.492	3.350	0	0	0
<b>Bruttoresultat</b>		<b>1.404</b>	<b>11.520</b>	<b>1.129</b>	<b>1.017</b>	<b>890</b>	<b>0</b>
Andre driftsindtægter	7	611	611	731	0	21	0
Administrationsomkostninger	5	-27.023	-17.884	-2.932	-10.392	-10.047	-1.231
Andre driftsomkostninger	8	-702	-520	-899	0	0	0
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>-25.710</b>	<b>-6.273</b>	<b>-1.971</b>	<b>-9.375</b>	<b>-9.136</b>	<b>-1.231</b>
Finansielle indtægter	9	4.567	12.094	1.421	22.798	18.173	1.512
Finansielle omkostninger	10	-2.294	-1.940	-1.895	-212	-32	-1.359
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter før skat</b>		<b>-23.437</b>	<b>3.881</b>	<b>-2.445</b>	<b>13.211</b>	<b>9.005</b>	<b>-1.078</b>
Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter	11	2.210	-1.175	484	-3.335	-2.327	338
<b>Årets resultat af fortsættende aktiviteter</b>		<b>-21.227</b>	<b>2.706</b>	<b>-1.961</b>	<b>9.876</b>	<b>6.678</b>	<b>-740</b>
Resultat af ophørte aktiviteter	32	-791	-301	0	0	0	0
<b>Årets resultat</b>		<b>-22.018</b>	<b>2.405</b>	<b>-1.961</b>	<b>9.876</b>	<b>6.678</b>	<b>-740</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>							
Foreslået udbytte		0	0	0	0	0	0
Overført resultat		-22.018	2.405	-1.961	9.876	6.678	-740
<b>I alt</b>		<b>-22.018</b>	<b>2.405</b>	<b>-1.961</b>	<b>9.876</b>	<b>6.678</b>	<b>-740</b>
Resultat pr. aktie		-4,67	0,51	-0,42	-	-	-
Udvandet resultat pr. aktie		-4,67	0,51	-0,42	-	-	-
Resultat af fortsættende aktiviteter pr. aktie		-4,50	0,57	-0,42	-	-	-
Udvandet resultat af fortsættende aktiviteter pr. aktie		-4,50	0,57	-0,42	-	-	-

# Balance

1.000 kr.	Note	Koncern			Moderselskab		
		2008	2007	2006	2008	2007	2006
<b>AKTIVER</b>							
<b>Langfristede aktiver</b>							
<b>Immaterielle aktiver</b> 13							
Goodwill		16.048	14.406	3.727	0	0	0
Mælkekvoter		12.254	12.726	7.239	0	0	0
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>		<b>28.302</b>	<b>27.132</b>	<b>10.966</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Materielle aktiver</b> 14							
Grunde og bygninger		221.081	117.439	47.822	0	0	0
Produktionsanlæg og maskiner		58.653	38.315	31.681	0	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		2.036	1.621	375	617	800	0
Anlægsaktiver under opførelse		68.000	19.589	0	0	0	0
<b>Materielle aktiver i alt</b>		<b>349.770</b>	<b>176.964</b>	<b>79.878</b>	<b>617</b>	<b>800</b>	<b>0</b>
<b>Biologiske aktiver</b> 4							
Stambesætning		19.827	19.309	10.250	0	0	0
<b>Biologiske aktiver i alt</b>		<b>19.827</b>	<b>19.309</b>	<b>10.250</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>							
Kapitalandele i associerede selskaber	15	0	0	0	0	0	0
Kapitalandele i datterselskaber	16	0	0	0	22.720	22.720	22.594
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	18	0	0	0	433.973	226.175	69.611
Tilgodehavende hos associeret selskab		0	0	0	0	0	0
Udskudt skatteaktiv	20	3.054	700	1.796	0	0	1.638
<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>		<b>3.054</b>	<b>700</b>	<b>1.796</b>	<b>456.693</b>	<b>248.895</b>	<b>93.843</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>400.953</b>	<b>224.105</b>	<b>102.890</b>	<b>457.310</b>	<b>249.695</b>	<b>93.843</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>							
Varebeholdninger	17	45.069	18.173	14.884	0	0	0
Biologiske aktiver – opdræt og afgrøder	4	40.013	31.877	15.844	0	0	0
Tilgodehavender	18	9.837	10.160	5.136	0	0	0
Andre tilgodehavender	18	16.853	20.033	18.886	440	1.161	498
Periodeafgrænsningsposter		3.071	1.225	527	127	114	0
Likvide beholdninger		13.288	186.177	347.796	7.028	180.350	346.063
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>128.131</b>	<b>267.645</b>	<b>403.073</b>	<b>7.595</b>	<b>181.625</b>	<b>346.561</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>529.084</b>	<b>491.750</b>	<b>505.963</b>	<b>464.905</b>	<b>431.320</b>	<b>440.404</b>



1.000 kr.	Note	Koncern			Moderselskab		
		2008	2007	2006	2008	2007	2006
<b>PASSIVER</b>							
<b>Egenkapital</b>							
Aktiekapital	19	471.224	471.224	471.224	471.224	471.224	471.224
Reserve for valutakursregulering		-7.810	-1.638	2.812	0	0	0
Overført resultat		-68.629	-47.981	-50.591	-31.294	-42.540	-49.423
Foreslået udbytte		0	0	0	0	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>394.785</b>	<b>421.605</b>	<b>423.445</b>	<b>439.930</b>	<b>428.684</b>	<b>421.801</b>
<b>Forpligtelser</b>							
<b>Langfristede forpligtelser</b>							
Udskudt skat	20	13.406	13.141	10.798	13	21	0
Kreditinstitutter	21	27.165	6.216	0	0	0	0
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>40.571</b>	<b>19.357</b>	<b>10.798</b>	<b>13</b>	<b>21</b>	<b>0</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>							
Kreditinstitutter	21	18.769	10.295	25.628	0	0	0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	22	49.354	23.996	33.008	21.238	2.005	18.603
Selskabsskat	23	4.057	821	205	3.724	610	0
Periodeafgrænsningsposter	6	21.548	15.676	12.879	0	0	0
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>93.728</b>	<b>50.788</b>	<b>71.720</b>	<b>24.962</b>	<b>2.615</b>	<b>18.603</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>134.299</b>	<b>70.145</b>	<b>82.518</b>	<b>24.975</b>	<b>2.636</b>	<b>18.603</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>529.084</b>	<b>491.750</b>	<b>505.963</b>	<b>464.905</b>	<b>431.320</b>	<b>440.404</b>

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	1
Resultat pr. aktie	12
Eventualforpligtelser, eventualaktiver og sikkerhedsstillelser	24
Køb af datterselskaber og aktiviteter	27
Valuta og renterisici	29
Operationel leasing	30
Regnskabskontrol	31
Ophørte aktiviteter	32
Nærtstående parter	33
Efterfølgende begivenheder	34
Ny regnskabsregulering	35



# Egenkapitalopgørelse

Koncern	Aktiekapital	Reserve for valutakursregulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
1.000 kr.					
<b>Egenkapital 1. januar 2006</b>	<b>128</b>	<b>0</b>	<b>83</b>	<b>0</b>	<b>211</b>
Valutakursreguleringer vedr. udenlandske selskaber	0	2.812	1.146	0	3.958
Opskrivning vedr. trinvis selskabsovertagelse	0	0	299	0	299
Korrektion vedr. trinvis selskabsovertagelse, jf. note 27	0	0	-1.392	0	-1.392
Periodens resultat	0	0	-1.961	0	-1.961
<b>Totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>2.812</b>	<b>-1.908</b>	<b>0</b>	<b>904</b>
Apportindskud	10.000	0	1.000	0	11.000
Fondsaktieemission	48.124	0	-48.124	0	0
Kapitalforhøjelse ved børsmission	412.972	0	20.649	0	433.621
Omkostninger ved emission	0	0	-22.332	0	-22.332
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	41	0	41
<b>Andre egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>471.096</b>	<b>0</b>	<b>-48.766</b>	<b>0</b>	<b>422.330</b>
<b>Egenkapital 31. december 2006</b>	<b>471.224</b>	<b>2.812</b>	<b>-50.591</b>	<b>0</b>	<b>423.445</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2007</b>	<b>471.224</b>	<b>2.812</b>	<b>-50.591</b>	<b>0</b>	<b>423.445</b>
Valutakursreguleringer vedr. udenlandske selskaber	0	-4.450	0	0	-4.450
Årets resultat	0	0	2.405	0	2.405
<b>Totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>-4.450</b>	<b>2.405</b>	<b>0</b>	<b>-2.045</b>
Skattekorrektion vedrørende egenkapitalposter	0	0	40	0	40
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	165	0	165
<b>Andre egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>205</b>	<b>0</b>	<b>205</b>
<b>Egenkapital 31. december 2007</b>	<b>471.224</b>	<b>-1.638</b>	<b>-47.981</b>	<b>0</b>	<b>421.605</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2008</b>	<b>471.224</b>	<b>-1.638</b>	<b>-47.981</b>	<b>0</b>	<b>421.605</b>
Valutakursreguleringer vedr. udenlandske selskaber	0	-6.172	0	0	-6.172
Årets resultat	0	0	-22.018	0	-22.018
<b>Totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>-6.172</b>	<b>-22.018</b>	<b>0</b>	<b>-28.190</b>
Skattekorrektion vedrørende egenkapitalposter	0	0	-382	0	-382
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	225	0	225
Korrektion vedr. omkostninger ved emission	0	0	1.527	0	1.527
<b>Andre egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.370</b>	<b>0</b>	<b>1.370</b>
<b>Egenkapital 31. december 2008</b>	<b>471.224</b>	<b>-7.810</b>	<b>-68.629</b>	<b>0</b>	<b>394.785</b>



<b>Moderselskab</b> 1.000 kr.	<b>Aktiekapital</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>Foreslået udbytte</b>	<b>I alt</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2006</b>	<b>128</b>	<b>83</b>	<b>0</b>	<b>211</b>
Årets resultat	0	-740	0	-740
<b>Totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>-740</b>	<b>0</b>	<b>-740</b>
Apportindskud	10.000	1.000	0	11.000
Fondsaktieemission	48.124	-48.124	0	0
Tegningsemission	412.972	20.649	0	433.621
Omkostninger ved emission	0	-22.332	0	-22.332
Aktiebaseret vederlæggelse	0	41	0	41
<b>Andre egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>471.096</b>	<b>-48.766</b>	<b>0</b>	<b>422.330</b>
<b>Egenkapital 31. december 2006</b>	<b>471.224</b>	<b>-49.423</b>	<b>0</b>	<b>421.801</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2007</b>	<b>471.224</b>	<b>-49.423</b>	<b>0</b>	<b>421.801</b>
Årets resultat	0	6.678	0	6.678
<b>Totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>6.678</b>	<b>0</b>	<b>6.678</b>
Skattekorrektion vedrørende egenkapitalposter	0	40	0	40
Aktiebaseret vederlæggelse	0	165	0	165
<b>Andre egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>205</b>	<b>0</b>	<b>205</b>
<b>Egenkapital 31. december 2007</b>	<b>471.224</b>	<b>-42.540</b>	<b>0</b>	<b>428.684</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2008</b>	<b>471.224</b>	<b>-42.540</b>	<b>0</b>	<b>428.684</b>
Årets resultat	0	9.876	0	9.876
<b>Totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>9.876</b>	<b>0</b>	<b>9.876</b>
Skattekorrektion vedrørende egenkapitalposter	0	-382	0	-382
Aktiebaseret vederlæggelse	0	225	0	225
Korrektion vedr. omkostninger ved emission	0	1.527	0	1.527
<b>Andre egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>1.370</b>	<b>0</b>	<b>1.370</b>
<b>Egenkapital 31. december 2008</b>	<b>471.224</b>	<b>-31.294</b>	<b>0</b>	<b>439.930</b>

# Pengestrømsopgørelse

1.000 kr.	Note	Koncern			Moderselskab		
		2008	2007	2006	2008	2007	2006
Resultat før skat af fortsættende aktiviteter		-23.437	3.881	-2.445	13.211	9.005	-1.078
Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.							
Af- og nedskrivninger	13,14	18.401	11.087	3.093	225	152	0
Værdiregulering af biologiske aktiver	4	-1.069	-9.189	-79	0	0	0
Finansielle indtægter	9	-4.567	-12.094	-1.421	-22.798	-18.173	-1.512
Finansielle omkostninger	10	2.294	1.940	1.895	212	32	1.359
Aktiebaseret vederlæggelse		225	165	0	225	165	0
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>		<b>-8.153</b>	<b>-4.210</b>	<b>1.043</b>	<b>-8.925</b>	<b>- 8.819</b>	<b>-1.231</b>
Ændring i driftskapital	25	-13.296	-9.263	-16.439	-59	-1.274	1.072
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>		<b>-21.449</b>	<b>-13.473</b>	<b>-15.396</b>	<b>-8.984</b>	<b>-10.093</b>	<b>-159</b>
Renteindtægter, betalt							
Renteomkostninger, betalt	10	-2.294	-1.940	-1.895	-212	-32	-1.359
Betalt selskabsskat	23	-821	-205	-120	-610	-16	-37
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>-19.997</b>	<b>-3.524</b>	<b>-16.499</b>	<b>-5.517</b>	<b>1.878</b>	<b>-537</b>
Køb af selskaber							
Køb af biologiske aktiver	4	-6.927	-14.965	0	0	0	0
Salg af materielle aktiver, betalt		622	1.501	4.562	0	0	0
Køb af materielle aktiver	26	-148.022	-85.774	-5.363	-42	-951	0
Køb af finansielle aktiver	16	0	0	0	0	-126	-11.594
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		<b>-178.203</b>	<b>-129.461</b>	<b>-801</b>	<b>-42</b>	<b>-1.077</b>	<b>-11.594</b>
Kapitalforhøjelser							
Betalte emissionsomkostninger		1.527	-16.101	-6.231	1.527	- 16.101	-6.231
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser		0	0	-68.720	0	0	-17.841
Provenu ved optagelse af lån	26	12.693	3.810	0	20.000	0	0
Lån til tilknyttede selskaber		0	0	0	-189.290	-150.413	-51.436
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>		<b>14.220</b>	<b>-12.291</b>	<b>358.670</b>	<b>-167.763</b>	<b>-166.514</b>	<b>358.113</b>
<b>Pengestrøm fra ophørte aktiviteter</b>	32	<b>3.796</b>	<b>-371</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Årets pengestrøm							
Likvider, primo		-180.184	-145.647	341.370	-173.322	-165.713	345.982
Kursregulering af likvider		175.882	322.168	-17.694	180.350	346.063	81
Likvider, ultimo	28	-1.179	-639	-1.508	0	0	0
<b>Likvider, ultimo</b>		<b>-5.481</b>	<b>175.882</b>	<b>322.168</b>	<b>7.028</b>	<b>180.350</b>	<b>346.063</b>
<b>Likvider ultimo sammensættes således:</b>							
Likvide beholdninger		13.288	186.177	347.796	7.028	180.350	346.063
Kortfristet bankgæld		-18.769	-10.295	-25.628	0	0	0
Likvider ultimo		-5.481	175.882	322.168	7.028	180.350	346.063



# Noter til regnskab



## 1 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.

I 2008 har ledelsen foretaget skøn vedrørende:

### Køb af besætninger og mælkekvoter

I forbindelse med erhvervelse af kvægbesætninger med tilhørende mælkekvoter foretager ledelsen en skønsmæssig opdeling af kostprisen på værdien af kvæg og værdien af overtagne mælkekvoter. Eftersom der ikke findes et separat marked for mælkekvoter på de østeuropæiske markeder, som FirstFarms opererer på, baserer denne fordeling af kostprisen sig på ledelsens kendskab til, og tilgængelige oplysninger om, handlede malkebesætninger, slagtekvæg, udvikling i lokale mælkepriser, køernes ydeevne og sammenlignelige priser for malkekvæg på andre europæiske markeder.

### Forventet brugstid for mælkekvoter

EU har meldt ud, at mælkekvotesystemet bortfalder d. 31. marts 2015. De erhvervede mælkekvoter afskrives derfor fra anskaffelsestidspunktet til 31. marts 2015. Den forventede brugstid revurderes årligt baseret på oplysninger om udviklingen i mælkekvotesystemet.

### 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 59,8 mio. kr. pr. 31. december 2008 (2007: 51,2 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 et internationalt marked med fornødne tilpasninger.

## 2 Segmentoplysninger

FirstFarms-koncernen har i 2008 drevet landbrug i Slovakiet samt opkøbt jord og drevet 1.500 ha jord i Rumænien.

2008 1.000 kr.	Rumænske aktiviteter	Slovakiske aktiviteter	Koncern- funktion	Eliminering	Fortsættende aktiviteter	Ophørte aktiviteter	Koncern i alt
Omsætning	5.176	54.314	1.017	-1.017	<b>59.490</b>	9.617	69.107
Bruttoresultat	-2.516	3.920	1.017	-1.017	<b>1.404</b>	335	1.739
Resultat af primær drift	-7.061	-8.257	-9.375	-1.017	<b>-25.710</b>	-976	-26.686
Resultat før skat	-8.703	-6.666	13.211	-21.279	<b>-23.437</b>	-976	-24.413
Årets resultat	-5.964	-3.860	9.876	-21.279	<b>-21.227</b>	-791	-22.018
Segmentaktiver	189.449	331.424	464.905	-456.694	<b>529.084</b>	0	529.084
Anlægsinvesteringer	119.793	79.153	42	0	<b>198.988</b>	0	198.988
Afskrivninger	1.508	16.668	225	0	<b>18.401</b>	0	18.401
Segmentforpligtelser	227.959	315.337	24.975	-433.972	<b>134.299</b>	0	134.299
Gns. antal medarbejdere	20	183	5	-	<b>208</b>	11	219

Transaktioner mellem segmenterne gennemføres på markedsmæssige vilkår. Elimineringen er i al væsentlighed udtryk for mellemværende og forrentning heraf mellem moderselskabet og driftsaktiviteterne i Slovakiet og Rumænien.

- FirstFarms-koncernen drev i 2007 landbrug i Slovakiet og opkøbte jord i Rumænien. I slutningen af 2007 var klargøring af 1.500 ha jord til drift i 2008 påbegyndt i Rumænien.

<b>2007</b> 1.000 kr.	<b>Rumænske aktiviteter</b>	<b>Slovakiske aktiviteter</b>	<b>Koncern- funktion</b>	<b>Eliminering</b>	<b>Fortsættende aktiviteter</b>	<b>Ophørte aktiviteter</b>	<b>Koncern i alt</b>
Omsætning	0	58.213	890	-890	<b>58.213</b>	538	58.751
Bruttoresultat	-41	11.561	890	-890	<b>11.520</b>	-371	11.149
Resultat af primær drift	-968	4.721	-9.136	-890	<b>-6.273</b>	-371	-6.644
Resultat før skat	-2.293	4.213	9.005	-7.044	<b>3.881</b>	-371	3.510
Årets resultat	-1.926	4.998	6.678	-7.044	<b>2.706</b>	-301	2.405
Segmentaktiver	74.334	230.347	431.320	-248.895	<b>487.106</b>	4.644	491.750
Anlægsinvesteringer	54.174	33.736	952	0	<b>88.862</b>	0	88.862
Afskrivninger	25	10.771	152	0	<b>10.948</b>	139	11.087
Segmentforpligtelser	81.375	213.125	2.636	-226.991	<b>70.145</b>	0	70.145
Gns. antal medarbejdere	5	196	5	-	<b>206</b>	2	208

Transaktioner mellem segmenterne gennemføres på markedsmæssige vilkår. Elimineringen er i al væsentlighed udtryk for mellemværende og forrentning heraf mellem moderselskabet og driftsaktiviteterne i Slovakiet og Rumænien.

<b>2006</b> 1.000 kr.	<b>Slovakiske aktiviteter</b>	<b>Koncern- funktion</b>	<b>Eliminering</b>	<b>Koncern i alt</b>
Omsætning	9.183	0	0	9.183
Bruttoresultat	1.129	0	0	1.129
Resultat af primær drift	-629	-1.342	0	-1.971
Resultat før skat	-803	-1.079	-563	-2.445
Segmentaktiver	157.764	440.404	-92.205	505.963
Anlægsinvesteringer	5.363	0	0	5.363
Afskrivninger	3.093	0	0	3.093
Segmentforpligtelser	133.802	18.603	-69.887	82.518
Gns. antal medarbejdere	191	3	0	194

Elimineringen er i al væsentlighed udtryk for mellemværende og forrentning heraf mellem moderselskabet og driftsaktiviteterne i Slovakiet.

### 3 Omsætning

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Salg af mælk	39.445	35.032	5.973	0	0	0
Salg af kød	3.130	3.876	965	0	0	0
Salg af korn mv.	9.392	15.302	1.335	0	0	0
Øvrig omsætning	7.523	4.003	910	1.017	890	0
<b>Salg i alt</b>	<b>59.490</b>	<b>58.213</b>	<b>9.183</b>	<b>1.017</b>	<b>890</b>	<b>0</b>



#### 4 Værdiregulering af biologiske aktiver

<b>Koncern 2008</b>				
1.000 kr.	Besætning <sup>1)</sup>	Opdræt <sup>2)</sup>	Afgrøder <sup>2)</sup>	I alt
Primo	19.309	17.512	14.365	51.186
Tilgang	0	0	59.458	59.458
Periodens værdiregulering	559	-1.912	2.422	1.069
Afgang	-41	-6	-52.540	-52.587
Valutakursreguleringer	0	0	714	714
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2008</b>	<b>19.827</b>	<b>15.594</b>	<b>24.419</b>	<b>59.840</b>

<sup>1)</sup> Langfristede aktiver

<sup>2)</sup> Kortfristede aktiver

Langfristede aktiver består af en besætning på 2.087 køer ultimo 2008. Opdræt består af 2.154 kvier og kalve, mens afgrøder er værdien af de tilsåede marker. Ultimo 2008 består de tilsåede marker hovedsageligt af 1.500 ha lucerne/græs, 1.500 ha hvede og 700 ha raps i Slovakiet. I Rumænien var markerne ultimo 2008 tilsået med 900 ha hvede og 700 ha raps. Selve jorden er værdisat til kostpris under materielle aktiver i det omfang jorden ikke er lejet, jf. note 30. Vedrørende opgørelser af dagsværdi henvises til note 1, ligesom der henvises til afsnittet om risikostyring på s. 16.

<b>Koncern 2007</b>				
1.000 kr.	Besætning <sup>1)</sup>	Opdræt <sup>2)</sup>	Afgrøder <sup>2)</sup>	I alt
Primo	10.250	9.378	6.466	26.094
Tilgang ved køb af selskab, jf. note 27	9	7	1.527	1.543
Tilgang	4.707	3.410	30.824	38.941
Periodens værdiregulering	4.472	4.717	0	9.189
Afgang	-129	0	-24.698	-24.827
Valutakursreguleringer	0	0	246	246
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2007</b>	<b>19.309</b>	<b>17.512</b>	<b>14.365</b>	<b>51.186</b>

<sup>1)</sup> Langfristede aktiver

<sup>2)</sup> Kortfristede aktiver

Langfristede aktiver bestod af en besætning på 2.070 køer ultimo 2007. Opdræt bestod af 2.280 kvier og kalve, mens afgrøder var værdien af de tilsåede marker. Selve jorden blev værdisat til kostpris under materielle aktiver i det omfang jorden ikke var lejet, jf. note 30. Vedrørende opgørelser af dagsværdi henvises til note 1, ligesom der henvises til afsnittet om risikostyring på s. 16.

<b>Koncern 2006</b>				
1.000 kr.	Besætning <sup>1)</sup>	Opdræt <sup>2)</sup>	Afgrøder <sup>2)</sup>	I alt
Tilgang ved koncernetablering 21/9-2006	9.557	9.992	4.345	23.894
Periodens værdiregulering	693	-614	0	79
Tilgang	0	0	1.561	1.561
Valutakursreguleringer	0	0	560	560
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2006</b>	<b>10.250</b>	<b>9.378</b>	<b>6.466</b>	<b>26.094</b>

<sup>1)</sup> Langfristede aktiver

<sup>2)</sup> Kortfristede aktiver

Langfristede aktiver bestod af en besætning ultimo på 1.300 køer. Opdræt bestod af 1.380 kalve og kvier, mens afgrøder var værdien af de tilsåede marker.



## 5 Omkostninger

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	0	55	0	0	0	0
Periodens vareforbrug	29.384	29.795	2.734	0	0	0
Periodens nedskrivning på varebeholdninger	11.197	1.045	0	0	0	0
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	0	0	0	0	0	0
<b>Personaleomkostninger</b>						
Honorar til moderselskabets bestyrelse	900	900	888	900	900	888
Advisory Board	0	73	75	0	73	75
Gager og lønninger	21.847	17.602	2.981	3.501	3.457	250
Bidragbaserede pensionsordninger	413	336	30	362	332	30
Andre omkostninger til social sikring	6.345	4.907	967	29	29	1
Aktiebaseret vederlæggelse	225	165	41	225	165	41
Øvrige personaleomkostninger	1.088	557	613	943	539	22
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>30.818</b>	<b>24.540</b>	<b>5.595</b>	<b>5.960</b>	<b>5.495</b>	<b>1.307</b>
Personaleomkostningerne fordeler sig således:						
Produktion	18.032	16.202	3.710	0	0	0
Administration	12.786	8.338	1.150	5.960	5.495	697
Børsomkostninger indregnet direkte på egenkapitalen	0	0	735	0	0	610
<b>I alt</b>	<b>30.818</b>	<b>24.540</b>	<b>5.595</b>	<b>5.960</b>	<b>5.495</b>	<b>1.307</b>
Gns. antal medarbejdere i alt	219	208	194	5	5	1

Nedskrivning på varebeholdninger vedrører primært lageret af afgrøder. Ved overgang til lager, i forbindelse med høst, værdiansættes lageret til markedsværdi. Ved efterfølgende fald i værdien, udgiftsføres dette i produktionsomkostningerne.

Antallet af medarbejdere udgjorde ved årets afslutning 208 medarbejdere, hvoraf 5 er ansat på hovedkontoret i Danmark, 183 i Slovakiet og 20 i Rumænien. Af de 208 medarbejdere er 11 danske, 17 er rumænske og 180 er slovakiske.

### Aflønning af moderselskabets bestyrelse og direktion

1.000 kr.	2008		2007		2006	
	Bestyrelse	Direktion	Bestyrelse	Direktion	Bestyrelse	Direktion
Gager og honorarer	900	1500	900	1.500	888	912
Pensionsbidrag	0	188	0	188	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	132	0	132	0	30
<b>I alt</b>	<b>900</b>	<b>1.820</b>	<b>900</b>	<b>1.820</b>	<b>888</b>	<b>942</b>

Det er ledelsens vurdering, at moderselskabet og koncernen ikke har øvrige ledende medarbejdere. Den administrerende direktør for moderselskabet har i 2006 og de første måneder af 2007 været direktør i de slovakiske selskaber, og i ovenstående tabel er vist den samlede lønudbetaling. I honorarer til bestyrelsen i 2006 indgår et særligt honorar til formanden i forbindelse med arbejdet med børsnoteringen.



### Aktieoptionsprogram

FirstFarms har et aktieoptionsprogram, som er egenkapitalafregnet. Specifikationer af udestående aktieoptioner fremgår nedenfor.

Udestående ved årets afslutning 2008	Tildelt Type 1	Tildelt Type 2	Tildelt Type 3	Tildelt Type A	Tildelt Type B	Tildelt Type C	I alt	Antal <sup>2)</sup>
Moderselskabets direktion, stk.	6.667	6.667	6.666	0	0	0	<b>20.000</b>	0
Øvrige medarbejdere, stk.	1.667	1.667	1.666	2.500	2.500	2.500	<b>12.500</b>	0
Antal i alt, stk.	8.334	8.334	8.332	2.500	2.500	2.500	<b>32.500</b>	0
Gennemsnitlig udnyttelsespris pr. option, kr.	118,70	124,60	130,80	153,99	161,69	169,78	<b>143,26</b>	-
Dagsværdi pr. option <sup>1)</sup> , kr.	22,70	25,90	28,70	22,99	26,51	29,58	-	-
Dagsværdi i alt <sup>1)</sup> , 1.000 kr.	189	216	239	57	66	74	-	-

<sup>1)</sup> På tildelingstidspunktet

<sup>2)</sup> Optioner der kan udnyttes ved årets slutning

FirstFarms' aktieoptionsprogram omfatter direktion og enkelte medarbejdere og har et begrænset omfang.

Alle typer af optioner var pr. 31. december 2008 "out-of-money", men kan potentielt udvande i fremtiden.

For udestående optioner pr. 31. december 2008, udgør den gennemsnitlige restløbetid 2,1 år, og udnyttelseskursen ligger i intervallet 118-170. I 2008 udgør den i resultatopgørelsen indregnede omkostning vedrørende aktieoptioner 225.000 kr. (2007: 165.000 kr.).

De beregnede dagsværdier ved tildeling er baseret på en Black-Scholes-model til værdiansættelse af optioner. Warrants i 2008 er tildelt i tre forskellige trancher med retserhvervelse i henholdsvis år 2011, 2012 og 2013, såfremt betingelser for retserhvervelse er opfyldt, hovedsagligt krav om fortsat ansættelse i selskabet.

Aktieoptionsprogrammet omfatter i alt 32.500 stk. optioner pr. 31. december 2008. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til at købe 1 aktie a nominelt kr. 100 i selskabet. De udestående optioner svarer til 0,7 % af aktiekapitalen, hvis samtlige optioner udnyttes. Optionsprogrammet løber frem til 2013.

Specifikation af udviklingen i udestående aktieoptioner

	Type 1	Type 2	Type 3	Type A	Type B	Type C	I alt
Tildelt 1/1-2006	0	0	0	0	0	0	<b>0</b>
Tildelt i 2006	9.167	9.167	9.166	0	0	0	<b>27.500</b>
Tildelt 1/1-2007	9.167	9.167	9.166	0	0	0	<b>27.500</b>
Bortfaldet i året	833	833	834	0	0	0	<b>2.500</b>
Tildelt 31/12-2007	8.334	8.334	8.332	0	0	0	<b>25.000</b>
Tildelt 1/1-2008	8.334	8.334	8.332	0	0	0	<b>25.000</b>
Tildelt i 2008	0	0	0	4.167	4.167	4.166	<b>12.500</b>
Bortfaldet i 2008	0	0	0	1.667	1.667	1.666	<b>5.000</b>
Tildelt 31/12-2008	8.334	8.334	8.332	2.500	2.500	2.500	<b>32.500</b>

Forudsætningerne for opgørelsen af dagsværdien på tildelingstidspunktet:

	Type 1	Type 2	Type 3	Type A	Type B	Type C
Udnyttelseskurs (kr.)	118,70	124,60	130,80	153,99	161,69	169,78
Forventet volatilitet	30 %	30 %	30 %	25 %	25 %	25 %
Forventet løbetid	36 mdr.	48 mdr.	60 mdr.	36 mdr.	48 mdr.	60 mdr.
Forventet udbytte pr. aktie	0	0	0	0	0	0
Risikofri rente (baseret på danske statsobligationer)	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %

Udestående ved årets afslutning 2007	Tildelt Type 1	Tildelt Type 2	Tildelt Type 3	I alt	Antal <sup>2)</sup>
Moderselskabets direktion, stk.	6.667	6.667	6.666	<b>20.000</b>	0
Øvrige medarbejdere, stk.	1.667	1.667	1.666	<b>5.000</b>	0
Antal i alt, stk.	8.334	8.334	8.332	<b>25.000</b>	0
Gennemsnitlig udnyttelsespris pr. option, kr.	118,70	124,60	130,80	<b>124,70</b>	-
Dagsværdi pr. option <sup>1)</sup> , kr.	22,70	25,90	28,70	-	-
Dagsværdi i alt <sup>1)</sup> , 1.000 kr.	189	216	239	-	-

<sup>1)</sup> På tildelingstidspunktet

<sup>2)</sup> Optioner der kan udnyttes ved årets slutning

Alle typer af optioner var pr. 31. december 2007 "out-of-money", men kan potentielt udvande i fremtiden.

For udestående optioner pr. 31. december 2007 udgjorde den gennemsnitlige restløbetid 2,8 år, og udnyttelseskurserne lå i intervallet 118-131.

I 2007 udgjorde den i resultatopgørelsen indregnede omkostning vedrørende aktieoptioner 165.000 kr. (2006: 41.000 kr.) Dagsværdi pr. option er på tildelingstidspunktet opgjort til 22,7 kr. (type 1), 25,9 kr. (type 2) og 28,7 kr. (type 3) i 2006.

De beregnede dagsværdier ved tildeling er baseret på en Black-Scholes-model til værdiansættelse af optioner. Warrants er tildelt i tre forskellige trancher med resterhvervelse i henholdsvis oktober 2009, 2010 og 2011, såfremt betingelserne for resterhvervelse er opfyldt, hovedsageligt krav om fortsat ansættelse i selskabet.

Udestående ved årets afslutning 2006	Tildelt Type 1	Tildelt Type 2	Tildelt Type 3	I alt	Antal <sup>2)</sup>
Moderselskabets direktion, stk.	6.667	6.667	6.666	<b>20.000</b>	0
Øvrige medarbejdere, stk.	2.500	2.500	2.500	<b>7.500</b>	0
Antal i alt, stk.	9.167	9.167	9.166	<b>27.500</b>	0
Gennemsnitlig udnyttelsespris pr. option, kr.	118,70	124,60	130,80	<b>124,70</b>	-
Dagsværdi pr. option <sup>1)</sup> , kr.	22,70	25,90	28,70	-	-
Dagsværdi i alt <sup>1)</sup> , 1.000 kr.	208	237	263	-	-

<sup>1)</sup> På tildelingstidspunktet

<sup>2)</sup> Optioner der kan udnyttes ved årets slutning

#### Af- og nedskrivninger

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Afskrivninger, immaterielle anlægsaktiver	1.894	1.537	211	0	0	0
Afskrivninger, materielle anlægsaktiver	16.507	9.550	2.882	225	152	0
Nedskrivninger, materielle anlægsaktiver	0	0	0	0	0	0
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>18.401</b>	<b>11.087</b>	<b>3.093</b>	<b>225</b>	<b>152</b>	<b>0</b>
Af- og nedskrivninger indregnes således:						
Produktionsomkostninger	17.956	10.750	3.063	0	0	0
Administrationsomkostninger	445	337	30	225	152	0
<b>I alt</b>	<b>18.401</b>	<b>11.087</b>	<b>3.093</b>	<b>225</b>	<b>152</b>	<b>0</b>



#### Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Samlet honorar til KPMG	1.584	1.360	1.356	706	982	1.356
Samlet honorar til APX, Slovakiet	0	59	73	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>1.584</b>	<b>1.419</b>	<b>1.429</b>	<b>706</b>	<b>982</b>	<b>1.356</b>
Heraf ordinært revisionshonorar						
KPMG	1.010	678	275	330	300	275
APX, Slovakiet	0	0	73	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>1.010</b>	<b>678</b>	<b>348</b>	<b>330</b>	<b>300</b>	<b>275</b>
Heraf honorar for andre ydelser end revision						
KPMG	574	682	1.081	376	682	1.081
APX, Slovakiet	0	59	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>574</b>	<b>741</b>	<b>1.081</b>	<b>376</b>	<b>682</b>	<b>1.081</b>

Årsregnskabet for 2007 og 2008 er revideret af KPMG. Årsregnskabet for 2006 for de slovakiske aktiviteter er revideret af APX, Slovakiet, mens årsrapporten for FirstFarms A/S er revideret af KPMG. En væsentlig del af andre ydelser i 2006 vedrører ydelser i forbindelse med FirstFarms' børsnotering, der er indregnet direkte i egenkapitalen.

#### 6 Offentlige tilskud

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Tilskud til investeringer	2.875	2.013	1.350	0	0	0
EU hektarstøtte	11.469	5.504	644	0	0	0
"Organic Farming" – tilskud	4.854	0	534	0	0	0
Kvægtilskud	3.282	4.589	0	0	0	0
Tilskud fra den slovakiske regering	204	386	822	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>22.684</b>	<b>12.492</b>	<b>3.350</b>	<b>0</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. Beløbet indtægtsføres i takt med at aktiverne afskrives. EU-hektarstøtte er et årligt tilskud, der gives til drift af landbrugsarealer. "Organic Farming"-tilskud vedrører tilskud til miljøskånsom produktion. Kvægtilskuddet er et tilskud til mælkeproduktion, der ligger fast hvert år. 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.

2008 1.000 kr.	Hektar- tilskud	Kvæg- tilskud	Investerings- tilskud mv.	"Organic Farming"	Økologi- tilskud	Særligt jordtilskud	I alt
Tilskud indregnet i periodeafgrænsninger	0	0	18.447	0	3.101	0	21.548
Periode for indtægtsførelse	Løbende	Løbende	I takt med aktivets afskrivning	-	2010	-	-
Tilskud indregnet i "Andre tilgodehavender"	0	0	3.908	0	1.764	0	5.672



2007 1.000 kr.	Hektar- tilskud	Kvæg- tilskud	Investerings- tilskud mv.	"Organic Farming"	Økologi- tilskud	Særligt jordtilskud	I alt
Tilskud indregnet i periodeafgrænsninger	0	0	11.586	2.232	366	1.492	15.676
Periode for indtægtsførsel	Løbende	Løbende	I takt med aktivets afskrivning	2008	2010	2008	-
Tilskud indregnet i "Andre tilgodehavender"	2.181	4.613	136	2.232	0	0	9.162

## 2006

Periodeafgrænsningsposter ultimo 2006 udgjorde 12,9 mio. kr., der hovedsageligt vedrørte investeringstilskud. Andre tilgodehavender ultimo 2006 indeholdte tilgodehavender vedrørende EU-tilskud på 9,1 mio. kr.

## 7 Andre driftsindtægter

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Indtægt ved salg af anlægsaktiver	611	611	731	0	0	0
Øvrige indtægter	0	0	0	0	21	0
<b>I alt</b>	<b>611</b>	<b>611</b>	<b>731</b>	<b>0</b>	<b>21</b>	<b>0</b>

## 8 Andre driftsomkostninger

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Tab ved salg af anlægsaktiver	597	0	280	0	0	0
Øvrige omkostninger	105	520	619	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>702</b>	<b>520</b>	<b>899</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 9 Finansielle indtægter

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Renter, likvide beholdninger	4.302	12.084	922	4.289	12.018	922
Renteindtægter fra tilknyttede selskaber	0	0	0	18.509	6.154	563
Kursregulering af valutalån	0	0	0	0	0	27
Øvrige renteindtægter	265	10	499	0	1	0
<b>I alt</b>	<b>4.567</b>	<b>12.094</b>	<b>1.421</b>	<b>22.798</b>	<b>18.173</b>	<b>1.512</b>



## 10 Finansielle omkostninger

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Renter, bankgæld	1.336	1.299	886	0	0	494
Kurstab terminsforretninger	0	0	58	0	0	224
Øvrige omkostninger	958	641	951	212	32	641
<b>I alt</b>	<b>2.294</b>	<b>1.940</b>	<b>1.895</b>	<b>212</b>	<b>32</b>	<b>1.359</b>

## 11 Skat af årets resultat

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Skat af årets resultat	2.210	-1.175	484	-3.335	-2.327	338
Skat af egenkapitalposter	-382	40	1.300	-382	40	1.300
<b>I alt</b>	<b>1.828</b>	<b>-1.135</b>	<b>1.784</b>	<b>-3.717</b>	<b>-2.287</b>	<b>1.638</b>
Skat af årets resultat fordeles således:						
Aktuel skat	-3.670	-821	-205	-3.343	-628	0
Udskudt skat	5.880	-354	689	8	-1.699	338
<b>I alt</b>	<b>2.210</b>	<b>-1.175</b>	<b>484</b>	<b>-3.335</b>	<b>-2.327</b>	<b>338</b>
Skat af årets resultat forklares således:						
Beregnet skat af resultat før skat	5.859	-1.080	477	-3.303	-2.258	302
Regulering vedr. ændring af skatteprocent fra 28 % til 25 %	0	-62	0	0	-36	0
Andre reguleringer, netto	-3.649	-33	7	-32	-33	36
<b>I alt</b>	<b>2.210</b>	<b>-1.175</b>	<b>484</b>	<b>-3.335</b>	<b>-2.327</b>	<b>338</b>
Effektiv skatteprocent	9	30	20	25	26	31

## 12 Resultat pr. aktie

### Koncern

1.000 kr.	2008	2007	2006
Årets resultat	-22.018	2.405	-1.961
Antal aktier	4.712.241	4.712.241	4.712.241
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0	0
Udvandet antal aktier i omløb	4.712.241	4.712.241	4.712.241
Resultat pr. aktie (EPS)	-4,67	0,51	-0,42
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	-4,67	0,51	-0,42

Beregningen af resultat pr. aktie for fortsættende aktiviteter henholdsvis ophørte aktiviteter sker på baggrund af tilsvarende hovedtal som for resultat pr. aktie.

## 13 Immaterielle aktiver

### Koncern 2008

1.000 kr.	Mælkekvote	Goodwill	I alt
Kostpris 1. januar	14.491	14.406	28.897
Tilgang	0	0	0
Afgang	0	0	0
Valutakursregulering	1.696	1.642	3.338
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>16.187</b>	<b>16.048</b>	<b>32.235</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	-1.765	0	-1.765
Afskrivninger	-1.894	0	-1.894
Nedskrivninger	0	0	0
Valutakursregulering	-274	0	-274
Af- og nedskrivninger 31. december	-3.933	0	-3.933
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>12.254</b>	<b>16.048</b>	<b>28.302</b>

Mælkekvoten ultimo 2008 udgør 19,3 mio. kg.

Ledelsen i FirstFarms har gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver på 28,3 mio. kr., der i sin helhed relaterer sig til landbrugsaktiviteter i Slovakiet. Værditesten er udarbejdet på basis af forventninger til de fremtidige pengestrømme de kommende 5 år. Væsentlige forudsætninger indarbejdet i nedskrivningstesten er en vækst i terminalperioden på 2 %, et afkastkrav (WACC) på 9 % (efter skat) samt mælkepriser på 2,1-2,7 kr. pr. kg.

Den gennemførte værditest af aktiviteterne i Slovakiet har påvist, at værdien af aktiviteterne overstiger den bogførte værdi af aktiverne (inkl. immaterielle aktiver).

Moderselskabet har ikke indregnet immaterielle aktiver.



<b>Koncern 2007</b>			
1.000 kr.	<b>Mælkekvote</b>	<b>Goodwill</b>	<b>I alt</b>
Kostpris 1. januar	7.459	3.727	11.186
Tilgang	6.848	0	6.848
Tilgang, Mlyn, jf. note 27	0	10.667	10.667
Afgang	0	0	0
Valutakursregulering	184	12	196
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>14.491</b>	<b>14.406</b>	<b>28.897</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	-220	0	-220
Afskrivninger	-1.537	0	-1.537
Nedskrivninger	0	0	0
Valutakursregulering	-8	0	-8
Af- og nedskrivninger 31. december	-1.765	0	-1.765
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>12.726</b>	<b>14.406</b>	<b>27.132</b>

Mælkekvoten i 2007 udgjorde 19,3 mio. kg.

Ledelsen i FirstFarms har gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver på 27,1 mio. kr., der i sin helhed relaterer sig til landbrugsaktiviteter i Slovakiet. Værditesten er udarbejdet på basis af forventninger til de fremtidige pengestrømme de kommende 5 år ud fra en forventning om uændrede priser på mælk, afgrøder mm. Til brug for værdiansættelsen er der anvendt et afkastkrav på 10 % (efter skat) samt en vækst i terminalperioden på 2 %.

Den gennemførte værditest af aktiviteterne i Slovakiet har påvist, at værdien af aktiviteterne overstiger den bogførte værdi af aktiverne (inklusive immaterielle aktiver).

Moderselskabet har ikke indregnet immaterielle aktiver.

<b>Koncern 2006</b>			
1.000 kr.	<b>Mælkekvote</b>	<b>Goodwill</b>	<b>I alt</b>
Kostpris 1. januar	0	0	0
Tilgang ved koncernetablering	6.873	2.891	9.764
Korrektion, jf. note 27	0	836	836
Afgang	0	0	0
Valutakursregulering	586	0	586
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>7.459</b>	<b>3.727</b>	<b>11.186</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	0	0	0
Afskrivninger	-211	0	-211
Nedskrivninger	0	0	0
Valutakursregulering	-9	0	-9
Af- og nedskrivninger 31. december	-220	0	-220
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>7.239</b>	<b>3.727</b>	<b>10.966</b>

Mælkekvoten ultimo 2006 udgjorde 11,5 mio. kg.

Moderselskabet har ikke indregnet immaterielle aktiver.



## 14 Materielle aktiver

Koncern 2008	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse	I alt
1.000 kr.					
Kostpris 1. januar 2008	120.469	46.136	1.982	19.589	188.176
Tilgang ved køb af selskab, jf. note 27	40.179	0	0	0	40.179
Tilgang	76.740	33.150	717	48.202	158.809
Afgang	-5.461	-13.744	-9	0	-19.214
Valutakursregulering	-6.531	5.853	-46	791	67
<b>Kostpris 31. december 2008</b>	<b>225.396</b>	<b>71.395</b>	<b>2.644</b>	<b>68.582</b>	<b>368.017</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2008	-3.030	-7.821	-361	0	-11.212
Afskrivninger	-2.841	-12.830	-249	-587	-16.507
Afgang	2.068	11.765	1	0	13.834
Valutakursregulering	-512	-3.856	1	5	-4.362
Af- og nedskrivninger 31. december 2008	-4.315	-12.742	-608	-582	-18.247
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2008</b>	<b>221.081</b>	<b>58.653</b>	<b>2.036</b>	<b>68.000</b>	<b>349.770</b>
- heraf finansielt leasede aktiver	0	18.185	0	0	18.185
Afskrives over	15-30 år	5-10 år	3-7 år	-	-

Der er til sikkerhed for bankgæld på 34,9 mio. kr. i slovakiske datterselskaber afgivet pant i selskabernes aktiver i Slovakiet. Forpligtelse til køb af anlægsaktiver vedrørende færdiggørelse af byggeprojekt udgør 32 mio. kr.

Koncern 2007	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse	I alt
1.000 kr.					
Kostpris 1. januar 2007	48.562	33.800	393	0	82.755
Tilgang ved køb af selskaber, jf. note 27	19.891	2.120	0	0	22.011
Tilgang	56.188	11.566	1.625	19.483	88.862
Afgang	0	-2.228	0	0	-2.228
Valutakursregulering	-4.172	878	-36	106	-3.224
<b>Kostpris 31. december 2007</b>	<b>120.469</b>	<b>46.136</b>	<b>1.982</b>	<b>19.589</b>	<b>188.176</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2007	-740	-2.119	-18	0	-2.877
Afskrivninger	-2.263	-6.949	-338	0	-9.550
Afgang	0	1.338	0	0	1.338
Valutakursregulering	-27	-91	-5	0	-123
Af- og nedskrivninger 31. december 2007	-3.030	-7.821	-361	0	-11.212
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2007</b>	<b>117.439</b>	<b>38.315</b>	<b>1.621</b>	<b>19.589</b>	<b>176.964</b>
- heraf finansielt leasede aktiver	0	3.939	95	0	4.034
Afskrives over	15-30 år	5-10 år	3-7 år	-	-

Der er til sikkerhed for bankgæld i slovakiske datterselskaber afgivet pant i selskabernes aktiver i Slovakiet. Der er i 2007 indgået aftale om opførelse af nyt staldanlæg i Slovakiet, der forventes færdig i 2009.



<b>Koncern 2006</b>	<b>Grunde og bygninger</b>	<b>Produktionsanlæg og maskiner</b>	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>	<b>I alt</b>
1.000 kr.				
Kostpris 1. januar 2006	0	0	0	0
Tilgang ved koncernetablering, jf. note 27	49.179	28.328	345	77.852
Tilgang	603	4.740	20	5.363
Afgang	-5.012	-1.683	0	-6.695
Valutakursregulering	3.792	2.415	28	6.235
<b>Kostpris 31. december 2006</b>	<b>48.562</b>	<b>33.800</b>	<b>393</b>	<b>82.755</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2006	0	0	0	0
Afskrivninger	-790	-2.075	-17	-2.882
Afgang	87	41	0	128
Valutakursregulering	-37	-85	-1	-123
Af- og nedskrivninger 31. december 2006	-740	-2.119	-18	-2.877
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2006</b>	<b>47.822</b>	<b>31.681</b>	<b>375</b>	<b>79.878</b>
- heraf finansielt leasede aktiver	0	2.316	330	2.646
Afskrives over	15-30 år	5-10 år	3-7 år	-

<b>Bogført værdi af købt landbrugsjord</b>	<b>2008</b>		<b>2007</b>		<b>2006</b>	
1.000 kr.	ha	kr.	ha	kr.	ha	kr.
Landbrugsjord i Slovakiet	395	9.318	238	4.270	98	1.525
Landbrugsjord i Rumænien	8.791	140.591	4.576	62.516	0	0

I februar 2009 har FirstFarms fået foretaget en certificeret vurdering af jorden i Rumænien, der angiver den samlede værdi til 185 mio. kr., svarende til en gennemsnitspris på 21.044 kr. pr. ha. Den gennemsnitlige bogførte værdi i 2008 i Slovakiet er 23.590 kr. pr. ha. (2007: 17.941 kr. pr. ha), mens den gennemsnitlige pris i 2008 i Rumænien er 15.993 kr. pr. ha (2007: 13.662 kr. pr. ha).

<b>Moderselskab 2008</b>	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>
1.000 kr.	
Kostpris 1. januar 2008	952
Tilgang	42
Afgang	0
<b>Kostpris 31. december 2008</b>	<b>994</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2008	-152
Afskrivninger	-225
Afgang	0
Af- og nedskrivninger 31. december 2008	-377
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2008</b>	<b>617</b>
- heraf finansielt leasede aktiver	0
Afskrives over	3-7 år

<b>Moderselskab 2007</b>	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>
1.000 kr.	
Kostpris 1. januar 2007	0
Tilgang	952
Afgang	0
<b>Kostpris 31. december 2007</b>	<b>952</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2007	0
Afskrivninger	-152
Afgang	0
Af- og nedskrivninger 31. december 2007	-152
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2007</b>	<b>800</b>
- heraf finansielt leasede aktiver	0
Afskrives over	3-7 år

#### 15 Kapitalandele i associerede selskaber

<b>Moderselskab</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
1.000 kr..			
Kostpris 1. januar	0	0	0
Køb af 50 % af FirstFarms Slovakiet ApS (Investeringselskabet Slovagri ApS)	0	0	11.594
Køb af yderligere 50 % af FirstFarms Slovakiet ApS (Investeringselskabet Slovagri ApS) ved apportindskud	0	0	11.000
Overført til kapitalandele i datterselskaber	0	0	-22.594
Kostpris 31. december	0	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



## 16 Kapitalandele i datterselskaber

<b>Moderselskab</b> 1.000 kr.	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Kostpris 1. januar	22.720	22.594	0
Tilgang ved koncernetablering	0	0	22.594
Årets tilgang	0	126	0
Kostpris 31. december	22.720	22.720	22.594
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>22.720</b>	<b>22.720</b>	<b>22.594</b>

Årets tilgang i 2007 vedrørte stiftelse af FirstFarms Rumænien ApS.

<b>Navn</b>	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>
FirstFarms Slovakiet ApS	Danmark	100 %
- 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 Rumænien ApS	Danmark	100 %
- FirstFarms s.r.l.	Rumænien	
- SC Cistapibe s.r.l.	Rumænien	
- FirstFarms Agro s.r.l.	Rumænien	
- FirstFarms Agro East s.r.l.	Rumænien	

Alle selskaber er 100 % ejet af FirstFarms-koncernen.

## 17 Varebeholdninger

1.000 kr.	<b>Koncern</b>			<b>Moderselskab</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Råvarer og hjælpematerialer	12.041	7.592	4.640	0	0	0
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer, korn, foder mv.	33.028	10.581	10.244	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>45.069</b>	<b>18.173</b>	<b>14.884</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Heraf værdi af varebeholdninger indregnet til dagsværdi	33.028	10.581	10.244	0	0	0
Nedskrivninger	11.197	1.045	0	0	0	0
Tilbageførte nedskrivninger	0	0	0	0	0	0

Nedskrivning på varebeholdninger vedrører primært lageret af afgrøder. Ved overgang til lager, i forbindelse med høst, værdiansættes lageret til markedsværdi. Ved efterfølgende fald i værdien, udgiftsføres dette i produktionsomkostningerne.



**18 Tilgodehavender**

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Tilgodehavender fra salg	9.837	10.160	5.136	0	0	0
Andre tilgodehavender	13.392	20.033	18.886	440	1.161	498
Tilgodehavende salgssum, ophørt aktivitet	3.461	0	0	0	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede selskaber	0	0	0	433.973	226.175	69.611
<b>I alt</b>	<b>26.690</b>	<b>30.193</b>	<b>24.022</b>	<b>434.413</b>	<b>227.336</b>	<b>70.109</b>

Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender har udviklet sig således:	2008	2007	2006
1. januar	1.300	1.077	2.002
Tilgang ved køb af datterselskøb	0	201	0
Nedskrivninger i året	554	0	0
Realiseret i året	0	0	-1.123
Tilbageført	0	0	0
Valutakursreguleringer	149	22	198
<b>31. december</b>	<b>2.003</b>	<b>1.300</b>	<b>1.077</b>

Der er i 2007 og 2008 ikke modtaget sikkerhed for tilgodehavender fra salg. Størstedelen af koncernens tilgodehavende fra salg kan henføres til mejeriet RAJO.

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

1.000 kr.	2008	2007	2006
Forfaldsperiode:			
Op til 30 dage	550	1.292	8
Mellem 30 og 90 dage	1.001	317	0
Over 90 dage	342	1.967	0



## 19 Aktiekapital

Udstedte aktier	Antal stk.			Nominel værdi (kr.)		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
1. januar	4.712.241	4.712.241	1.280	471.224.100	471.224.100	128.000
Kapitalforhøjelse ved aktieombytning	0	0	100.000	0	0	10.000.000
Kapitalforhøjelse ved udstedelse af fondsaktier	0	0	481.244	0	0	48.124.400
Kapitalforhøjelse ved børsmission	0	0	4.129.717	0	0	412.971.700
<b>31. december</b>	<b>4.712.241</b>	<b>4.712.241</b>	<b>4.712.241</b>	<b>471.224.100</b>	<b>471.224.100</b>	<b>471.224.100</b>

Aktiekapitalen består af 4.712.241 aktier á nominelt 100 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder. Selskabets kapital var frem til september 2006 registreret som anpartskapital.

På en ekstraordinær generalforsamling d. 11. december 2008 traf aktionærene beslutning om nedsættelse af aktiekapitalen med 424 mio. kr., samt at nedsættelsesbeløbet overføres til en reservefond. Efter udløb af proklamaperiode forventes aktiekapitalen således nedsat til 47,1 mio. kr., mens antallet af aktier er uændret.

### Kapitalstyring

Kapitalstrukturen i FirstFarms vurderes løbende. For en gennemgang af koncernens politikker for udbytteudlodning, gældsfinansiering mv. henvises til s. 29 vedrørende udbytte og til afsnittet om risikostyring s. 16 samt selskabets investeringsstrategi og -kriterier på s. 4. Den realiserede egenkapitalforrentning for 2008 er -5,4 % (2007: 0,6 %).

### 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 d. 22. april 2008 bemyndigelse til at erhverve op til 10 % af selskabets egne aktier. Bemyndigelsen blev ikke udnyttet i 2008, men 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 31. august 2011 har bestyrelsen bemyndigelse til at udstede 72.500 aktieoptioner svarende til nominelt 7.250.000 kr.

### Udbytte

Det er FirstFarms' udbyttepolitik, at aktionærene skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning og udbytte. Selskabet forventer ikke at udbetale udbytte de næste 2-3 år, jf. afsnittet »Aktionærinformation« på side 29.

## 20 Udskudt skat

### Koncern

1.000 kr.	2008	2007	2006
Udskudt skat 1. januar	12.441	9.002	0
Tilgang ved køb af datterselskaber	4.770	3.292	10.139
Valutakursregulering	-979	-167	852
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-5.880	354	-689
Skat af egenkapitalposter	0	-40	-1.300
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>10.352</b>	<b>12.441</b>	<b>9.002</b>

Udskudt skat indregnes således i balancen:

Udskudt skat (aktiv)	-3.054	-700	-1.796
Udskudt skat (forpligtelse)	13.406	13.141	10.798
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>10.352</b>	<b>12.441</b>	<b>9.002</b>

Udskudt skat vedrører:

Immatrielle aktiver	333	632	1.141
Materielle aktiver	10.540	10.514	8.457
Biologiske aktiver	4.404	4.314	1.305
Øvrige regnskabsposter	-638	-909	-105
Fremførselsberettigede underskud	-4.287	-2.110	-1.796
<b>I alt</b>	<b>10.352</b>	<b>12.441</b>	<b>9.002</b>

Alle udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser indregnes i balancen. De skattemæssige underskud vedrører koncernens udenlandske aktiviteter og er aktiveret ud fra en forventning om positive skattepligtige indkomster indenfor en periode på 1-3 år.

### 2007

Alle udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser er indregnet i balancen. De skattemæssige underskud vedrører hovedsagligt de slovakiske selskaber og er aktiveret ud fra en forventning om positiv skattepligtig indkomst i 2008/09. Det aktiverede underskud i 2006 vedrørte hovedsagligt moderselskabet og blev aktiveret ud fra en forventning om positiv skattepligtig indkomst i 2007 som følge af betydelige finansielle indtægter.

### Ændring i midlertidige forskelle i 2008

1.000 kr.	Balance 1/1-2008	Indregnet i årets resultat, netto	Tilgang ved køb af datterselskaber, jf. note 27	Valutakurs- reguleringer	Skat af egenkapital- poster	Balance 31/12- 2008
Immatrielle aktiver	632	-359	0	60	0	333
Materielle aktiver	10.514	-3.552	4.770	-1.192	0	10.540
Biologiske aktiver	4.314	270	0	-180	0	4.404
Øvrige regnskabsposter	-909	491	0	-220	0	-638
Fremførselsberettigede underskud	-2.110	-2.730	0	553	0	-4.287
<b>I alt</b>	<b>12.441</b>	<b>-5.880</b>	<b>4.770</b>	<b>-979</b>	<b>0</b>	<b>10.352</b>



#### Ændring i midlertidige forskelle i 2007

1.000 kr.	Balance 1/1-2007	Indregnet i årets resultat, netto	Tilgang ved køb af datterselskaber, jf. note 27	Valutakurs- reguleringer	Skat af egenkapital- poster	Balance 31/12- 2007
Immatrielle aktiver	1.141	-533	0	24	0	632
Materielle aktiver	8.457	-1.293	3.500	-150	0	10.514
Biologiske aktiver	1.305	3.050	0	-41	0	4.314
Øvrige regnskabsposter	-105	-596	-208	0	0	-909
Fremførelsesberettigede underskud	-1.796	-274	0	0	-40	-2.110
<b>I alt</b>	<b>9.002</b>	<b>354</b>	<b>3.292</b>	<b>-167</b>	<b>-40</b>	<b>12.441</b>

#### Ændring i midlertidige forskelle i 2006

1.000 kr.	Balance 21/9-2006	Indregnet i årets resultat, netto	Valutakurs- reguleringer	Skat af egenkapital- poster	Balance 31/12-2006
Immatrielle aktiver	1.306	-276	111	0	1.141
Materielle aktiver	7.743	61	653	0	8.457
Biologiske aktiver	1.177	22	106	0	1.305
Øvrige regnskabsposter	-87	0	-18	0	-105
Fremførelsesberettigede underskud	0	-496	0	-1.300	-1.796
<b>I alt</b>	<b>10.139</b>	<b>-689</b>	<b>852</b>	<b>-1.300</b>	<b>9.002</b>

#### Moderselskab

1.000 kr.	2008	2007	2006
Udskudt skat 1. januar	21	-1.638	0
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-8	1.699	-338
Udskudt skat - egenkapitalposter	0	-40	-1.300
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>13</b>	<b>21</b>	<b>-1.638</b>

Udskudt skat indregnes således i balancen:

Udskudt skat (aktiv)	0	0	-1.638
Udskudt skat (forpligtelse)	13	21	0
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>13</b>	<b>21</b>	<b>-1.638</b>

#### 2008

Den udskudte skat ultimo 2008 kan i sin helhed henføres til materielle anlægsaktiver.

#### 2007

Den udskudte skat ultimo 2007 vedrørte i sin helhed materielle anlægsaktiver.

#### 2006

Det udskudte skatteaktiv i 2006 vedrørte i sin helhed fremførelsesberettigede underskud.



## 21 Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Langfristede forpligtelser	27.165	6.216	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	18.769	10.295	25.628	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>45.934</b>	<b>16.511</b>	<b>25.628</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dagsværdi	45.934	16.511	25.628	0	0	0
Nominel værdi	45.934	16.511	25.628	0	0	0
- heraf fastforrentet	0	0	0	0	0	0

Restløbetid:	2008	2007	2006
Inden for 1 år	18.769	10.295	25.628
1-5 år	27.165	6.216	0
<b>Regnskabsmæssig værdi i alt</b>	<b>45.934</b>	<b>16.511</b>	<b>25.628</b>

Dagsværdien er opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Der er ikke knyttet særlige vilkår eller betingelser til koncernens lån inkl. leasingforpligtelser. Koncernens gæld til kreditinstitutter er variabelt forrentet og væsentligst optaget i slovakiske koruna (SKK).

### Finansiell leasing

Forpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indgår i gæld til kreditinstitutter:

2008			
1.000 kr.	Ydelse	Rente mv.	Afdrag på gældsforpligtelser
0-1 år	4.351	-684	3.667
1-5 år	7.978	-648	7.330
> 5 år	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>12.329</b>	<b>-1.332</b>	<b>10.997</b>

2007			
1.000 kr.	Ydelse	Rente mv.	Afdrag på gældsforpligtelser
0-1 år	1.732	-247	1.485
1-5 år	2.351	-167	2.184
> 5 år	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>4.083</b>	<b>-414</b>	<b>3.669</b>

2006			
1.000 kr.	Ydelse	Rente mv.	Afdrag på gældsforpligtelser
0-1 år	1.135	-340	795
1-5 år	1.437	-207	1.230
> 5 år	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>2.572</b>	<b>-547</b>	<b>2.025</b>



## 22 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Lån	20.000	0	0	20.000	0	0
Leverandørgæld	22.201	12.117	24.890	250	250	17.401
Anden gæld	7.153	11.879	8.118	988	1.755	1.202
<b>I alt</b>	<b>49.354</b>	<b>23.996</b>	<b>33.008</b>	<b>21.238</b>	<b>2.005</b>	<b>18.603</b>

## 23 Skyldig selskabsskat

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Skyldig selskabsskat 1. januar	821	205	0	610	0	73
Tilgang ved køb af datterselskaber	0	0	120	0	0	0
Årets aktuelle skat	4.057	821	205	3.724	626	0
Betalt selskabsskat	-821	-205	-120	-610	-16	-37
Reguleringer	0	0	0	0	0	-36
<b>Skyldig selskabsskat 31. december</b>	<b>4.057</b>	<b>821</b>	<b>205</b>	<b>3.724</b>	<b>610</b>	<b>0</b>

## 24 Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser

### Sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for bankgæld på 34,9 mio. kr. i de slovakiske datterselskaber, er der afgivet pant i selskabernes aktiver (2007: 16,5 mio. kr.).

Til sikkerhed for moderselskabets lån på 20 mio. kr. er der afgivet pant i det rumænske datterselskab FirstFarms Agro East s.r.l.

Moderselskabet har kautioneret for datterselskabernes forpligtelser.

## 25 Ændring i driftskapital

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Ændring i biologiske aktiver og varebeholdninger	-32.220	-11.307	-6.235	0	0	0
Ændring i tilgodehavender mv.	5.261	-2.118	-4.457	708	-777	-498
Ændring i leverandørgæld, andre gældsforpligtelser og periodeafgrænsningsposter	13.663	4.162	-5.747	-767	-497	1.570
<b>I alt</b>	<b>-13.296</b>	<b>-9.263</b>	<b>-16.439</b>	<b>-59</b>	<b>-1.274</b>	<b>1.072</b>

## 26 Ikke-kontante transaktioner

1.000 kr.	2008	2007	2006
Køb af materielle aktiver, jf. note 14	158.809	88.862	5.363
Heraf finansielt leasede aktiver	-10.787	-3.088	0
<b>Betalt vedrørende køb af materielle aktiver</b>	<b>148.022</b>	<b>85.774</b>	<b>5.363</b>
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	19.601	6.216	0
Heraf leasinggæld	-6.908	-2.406	0
<b>Modtaget ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser</b>	<b>12.693</b>	<b>3.810</b>	<b>0</b>

## 27 Køb af datterselskaber og aktiviteter

### 2008

FirstFarms A/S overtog d. 24. juli 2008 det rumænske selskab, SC Agrisole s.r.l., der er betalt kontant med i alt 23,9 mio. kr.

En opgørelse af dagsværdier for de overtagne nettoaktiver fremgår nedenfor. Opgørelsen er foreløbig.

1.000 kr.	Dagsværdi ved overtagelse	Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen
Materielle aktiver	40.179	10.370
Kortfristede aktiver	454	454
Udskudt skat, netto	-4.770	0
Øvrige forpligtelser	-11.987	-11.987
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>23.876</b>	<b>-1.163</b>
Kostpris	23.876	-

SC Agrisole s.r.l. indgår i årets omsætning og resultat af fortsættende aktiviteter med henholdsvis 0 og -0,7 mio. kr. siden overtagelsen.

Inden overtagelsen opkøbte SC Agrisole s.r.l. landbrugsjord. Der var ingen driftsaktivitet i selskabet.



## 2007

FirstFarms A/S overtog i regnskabsåret 2007 to nye selskaber, der blev betalt kontant med i alt 25,99 mio. kr. Kortfristet bankgæld på 4,23 mio. kr. blev overtaget ved transaktionerne.

En opgørelse af dagsværdier for de overtagne nettoaktiver fremgår nedenfor.

### Overtagelse af Mlyn Zahorie A/S

FirstFarms overtog pr. 25. oktober 2007 det slovakiske selskab Mlyn Zahorie A/S, der medførte følgende indregning:

1.000 kr.	Dagsværdi ved overtagelse	Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen
Grunde og bygninger	3.796	1.405
Maskiner	2.120	2.587
Biologiske aktiver	1.543	1.543
Varebeholdninger	267	267
Tilgodehavender fra salg	1.575	1.665
Tilgodehavende tilskud mv.	3.073	4.080
Kortfristet bankgæld	-4.230	-4.230
Leverandørgæld	-3.069	-3.069
Udskudt skat, netto	-810	-653
Øvrige forpligtelser	-1.208	-1.208
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>3.057</b>	<b>2.387</b>
Goodwill	10.667	0
Kostpris	13.724	2.387
- heraf kortfristet bankgæld	4.230	-
Kontant kostpris	17.954	-

Der blev i perioden 25/10-31/12-2007 realiseret en omsætning på 0,7 mio. kr. og et resultat på -0,8 mio. kr.

Omsætning og årets resultat, hvis selskabet havde været ejet hele 2007, ville udgøre henholdsvis 9,2 mio. kr. og 1,6 mio. kr.

### Overtagelse af SC Cistapibe s.r.l.

FirstFarms overtog pr. 24. september 2007 det rumænske selskab SC Cistapibe s.r.l., der medførte følgende indregning:

1.000 kr.	Dagsværdi ved overtagelse	Regnskabsmæssig værdi før overtagelsen
Materielle aktiver	16.095	580
Kortfristede aktiver	103	103
Udskudt skat, netto	-2.482	0
Øvrige forpligtelser	-1.447	-1.447
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>12.269</b>	<b>-764</b>
Kostpris	12.269	-764

Der blev i perioden 24/9-31/12-2007 realiseret en omsætning på 0,0 mio. kr. og et resultat på -0,1 mio. kr.

Omsætning og årets resultat, hvis selskabet havde været ejet hele 2007, ville udgøre henholdsvis 0,0 mio. kr. og -0,1 mio. kr.

Opgørelsen af goodwill er foreløbig.





## 2006

Ved aktieombytning d. 21. september 2006 blev FirstFarms-koncernen stiftet. På koncernetableringstidspunktet var der i overensstemmelse med IFRS 3 foretaget en vurdering af alle identificerbare aktiver og forpligtelser med henblik på vurdering af dagsværdien heraf. En oversigt over konsekvenserne heraf fremgår nedenfor.

1.000 kr.	Nettoaktiver	Omvurdering	Dagsværdi ved overtagelse
Mælkekvoter	0	6.873	6.873
Materielle aktiver	70.637	7.215	77.852
Biologiske aktiver – langfristet	16.430	-6.873	9.557
Biologiske aktiver – kortfristet	16.565	0	16.565
Varebeholdninger	10.210	0	10.210
Øvrige kortfristede aktiver	19.818	0	19.818
Langfristede gældsforpligtelser	-38.999	0	-38.999
Udskudt skat, netto	-8.768	-1.371	-10.139
Øvrige forpligtelser	-72.686	0	-72.686
<b>Nettoaktiver 100 %</b>	<b>13.207</b>	<b>5.844</b>	<b>19.051</b>
Heraf minoritetsinteresser			-2.833
<b>I alt</b>			<b>16.218</b>
Overtaget andel 50 %			8.109
Betalt ikke-kontant vederlag med egne aktier			11.000
Goodwill			2.891

Som det fremgår, blev der foretaget en omvurdering af selskabets jord og bygninger. Grundlaget for vurderingen var ekspertvurderinger udarbejdet i forbindelse med selskabets køb af driftsselskaberne mv.

Der blev i forbindelse med den trinvis overtagelse af de slovakiske aktiviteter konstateret en nettoopskrivning på 0,299 mio. kr., der blev indregnet direkte i koncernens egenkapital. Opskrivningen var sammensat af en positiv regulering på ca. 3 mio. kr. vedrørende den oprindelige ejerandel på 25 % af Westpro s.r.o. og en negativ regulering på ca. 3 mio. kr. vedrørende købet af de første 50 % af FirstFarms Slovakiet ApS. Der blev ikke konstateret goodwill ved disse akquisitioner. Nettoomsætning og årets resultat, hvis koncernen var blevet etableret pr. 1. januar 2006, ville udgøre en omsætning på 48 mio. kr. og et resultat på -1 mio. kr.

Der er efterfølgende foretaget en ændret vurdering af kortfristede biologiske aktiver på -2,23 mio. kr., der har medført en forøgelse af den foreløbigt opgjorte goodwill med 0,84 mio. kr. samt en reduktion af egenkapitalen med 1,39 mio. kr.

## 28 Likvider

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Likvide beholdninger	13.288	186.177	347.796	7.028	180.350	346.063
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	-18.769	-10.295	-25.628	0	0	0
<b>Likvider 31. december</b>	<b>-5.481</b>	<b>175.882</b>	<b>322.168</b>	<b>7.028</b>	<b>180.350</b>	<b>346.063</b>



## 29 Rente- og valutarisici mv.

### 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 2007.

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 2008.

FirstFarms' aktiviteter i 2008 er placeret i Slovakiet og Rumænien. Ved en ændring på 10 % for euro'en og den rumænske lei, vil EBIT-resultatet for koncernen blive påvirket med henholdsvis 1 mio. kr. og 1 mio. kr. Der vil ligeledes være en direkte effekt på egenkapitalen på grund af en ændret omregning af aktiver og passiver.

Koncernen er, som følge af den lave eksterne finansiering, kun i begrænset omfang påvirket af ændringer i renteniveauet. En stigning i renten på 1 % -point vil medføre en ændring af finansielle poster (netto) på -0,3 mio. kr.

FirstFarms' resultat vil blive væsentligt påvirket af ændringer i mælkeprisen, hvor en ændring af mælkeprisen på 10 % vil betyde en ændring i EBIT-resultatet på 5 mio. kr. Hertil kan der forekomme en værdiregulering af de biologiske aktiver (besætningsværdien), som følge af ændringer i mælkeprisen.

En 10 %'s ændring i priser eller mængder på salgsafgrøder vil medføre en ændring i EBIT-resultatet på 5 mio. kr.

Vedrørende kreditrisici henvises til note 18 vedrørende tilgodehavender.

### Likviditet

Selskabet har allerede opnået kredittilsagn til færdiggørelse af byggeriet i Slovakiet, ligesom selskabet har fået tilsagn om finansiering af den løbende drift. Endvidere forventes et positivt cash-flow fra driften i 2009.

## 30 Operationel leasing

Uopsigelige operationelle minimumsleasingydelser:

1.000 kr.	Koncern			Moderselskab		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
0-1 år	0	0	1.198	0	0	0
1-5 år	0	0	3.138	0	0	0
> 5 år	0	0	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.336</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Koncernen har tidligere leaset driftsmateriel under operationelle leasingkontrakter (2006) med en løbetid på 2-8 år. Ingen af leasingkontrakterne har indeholdt betingede lejeydelser.

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. Ydelsen på jordlejekontrakter indgår ikke i tabellen ovenfor.

### 2008

Der er i resultatopgørelsen for 2008 omkostningsført 1,5 mio. kr. vedr. jordleje (2007: 1,5 mio. kr.). Der forventes omkostninger i samme størrelsesorden i 2009. Beløbet forventes ikke væsentligt ændret ved leje af samme areal de efterfølgende år.

FirstFarms har pr. 31. december 2008 lejet et areal på 7.850 ha i Slovakiet fordelt på 5.000 jordlejekontrakter med en restløbetid på 1-15 år (2007: 8.000 ha fordelt på 5.200 jordlejekontrakter). Hovedparten har en løbetid på 5, 10 og 15 år med en løbende fornyelse.

I Slovakiet har FirstFarms pr. 31. december 2008 indgået lejekontrakter med købeoption på ca. 200 ha.

I Rumænien er der indgået lejekontrakter på 400 ha jord til drift i sæsonen 2008/09.

### 2007

Der blev i resultatopgørelsen for koncernen i 2007 indregnet 0,2 mio. kr. (2006: 0,3 mio. kr.) vedrørende operationel leasing af driftsmateriel.

Der blev i resultatopgørelsen for koncernen i 2007 omkostningsført 1,5 mio. kr. vedrørende jordleje (2006: 0,3 mio. kr.).

FirstFarms A/S havde pr. 31. december 2007 lejet i alt ca. 8.000 ha fordelt på ca. 5.200 jordlejekontrakter med en løbetid på 1-15 år. (2006: ca. 6.200 ha fordelt på ca. 5.000 jordlejekontrakter). Hovedparten havde en løbetid på 5, 10 og 15 år, men med løbende fornyelse.

FirstFarms havde pr. 31. december 2007 indgået lejekontrakter med købsoption på ca. 225 ha.



### 31 Regnskabskontrol af FirstFarms' årsrapport 2006 og delårsrapport pr. 30. juni 2007

Fondsrådet har afsluttet en regnskabskontrol af selskabets årsrapport for 2006 og delårsrapport pr. 30. juni 2007. Fondsrådet traf d. 26. november 2008 følgende afgørelse:

#### Mælkekvoter

FirstFarms skal ændre regnskabspraksis for mælkekvoter og kvægbesætninger. I de østeuropæiske lande, som FirstFarms opererer i, adskiller mælkekvotesystemet sig væsentligt fra systemet i Danmark. I Slovakiet er det således ikke muligt at handle mælkekvoter separat. Mælkekvoterne henføres til en kvægbesætning, og man kan alene erhverve mælkekvoter ved at købe de pågældende køer. Som følge af at mælkekvoter ikke må handles separat i Slovakiet, og der således ikke eksisterer en prissætning af mælkekvoter, har FirstFarms hidtil behandlet kvægbesætninger med tilhørende mælkekvoter som én samlet gruppe af aktiver under biologiske aktiver. Fondsrådet fastslår, at FirstFarms skal udskille værdien af mælkekvoter på anskaffelsestidspunktet for besætninger og behandle mælkekvoterne som immaterielle aktiver. Kvægbesætningerne skal fortsat behandles som biologiske aktiver. Fondsrådets afgørelse medfører, at FirstFarms ved anskaffelse af besætninger med tilhørende mælkekvoter skønsmæssigt skal opdele kostprisen i separate kostpriser for mælkekvoter henholdsvis malkekvæg med henblik på den efterfølgende regnskabsmæssige behandling. Mælkekvoterne skal indregnes som immaterielle aktiver baseret på den skønnede kostpris. EU har meldt ud, at mælkekvotesystemet bortfalder d. 31. marts 2015. De erhvervede mælkekvoter afskrives derfor over perioden fra anskaffelsestidspunktet til d. 31. marts 2015. Kvægbesætninger indregnes herefter til skønnet dagsværdi for malkekvæg med fradrag af realisationsomkostninger. Som følge af at kvæg til mælkeproduktion handles inkl. tilhørende mælkekvoter på de østeuropæiske markeder, kræver den løbende måling af kvægbesætningerne til salgsværdi med fradrag af realisationsomkostninger, skøn med udgangspunkt i værdier af handlede malkebesætninger, slagtekvæg, udvikling i lokale mælkepriser, køernes ydeevne og sammenlignelige priser for malkekvæg på andre europæiske markeder.

#### Sammenligningstal

Fondsrådet har påtalt, at FirstFarms i koncernregnskabet for 2006 og i delårsrapporten pr. 30. juni 2007 ikke har vist sammenligningstal for koncernen for perioden forud for koncernetableringen. Sammenligningstallene skulle efter Fondsrådets opfattelse alene bestå af moderselskabets tal, da "koncernen" dengang alene bestod af moderselskabet.

#### Konsekvenser for regnskabsaflæggelsen

FirstFarms har taget Fondsrådets afgørelse til efterretning, selv om det er ledelsens opfattelse at opdelingen af kostpris for besætninger på mælkekvote og malkekvæg, som følge af reglerne på FirstFarms' markeder, er baseret på en høj grad af skøn.

FirstFarms har ændret den anvendte regnskabspraksis på ovennævnte punkter med tilbagevirkende kraft til koncernetableringstidspunktet, hvor de pågældende regnskabsposter første gang indgik i FirstFarms' regnskaber. Som følge af afgørelsen har FirstFarms valgt at medtage 2 års sammenligningstal (2006 og 2007) i selve årsrapporten, ligesom hoved- og nøgletalsoversigten er tilpasset den ændrede regnskabspraksis. Ændringerne i regnskabspraksis og sammenligningstal har påvirket de aflagte årsregnskaber for 2006 og 2007 samt delårsregnskabet pr. 30. september 2008 som følger:

	2008		2007		2006	
	Resultat	Egenkapital	Resultat	Egenkapital	Resultat	Egenkapital
1.000 kr.	1/1-30/9	30/9	1/1-31/12	31/12	1/1-31/12	31/12
Tidligere offentliggjort	-1.316	434.848	4.678	425.099	-509	424.632
Afskrivning af mælkekvoter	-1.421	-1.421	-1.537	-1.537	-211	-211
Regulering af dagsværdi for kvægbesætninger som følge af ændret behandling af mælkekvoter	0	0	-1.269	-1.269	-1.243	-1.243
Skatteeffekt	270	270	533	533	276	276
Yderligere sammenligningstal	-	-	-	-	-274	-
Valutakurseffekt ved konsolidering	-	105	-	-34	-	-9
<b>Korrigeret</b>	<b>-2.467</b>	<b>433.802</b>	<b>2.405</b>	<b>422.792</b>	<b>-1.961</b>	<b>423.445</b>
Regulering tidligere år	0	-3.494	0	-1.187	0	0
<b>Korrigeret</b>	<b>-2.467</b>	<b>430.308</b>	<b>2.405</b>	<b>421.605</b>	<b>-1.961</b>	<b>423.445</b>

Afgørelsen har ikke haft betydning for moderselskabets regnskab.

## 32 Ophørte aktiviteter

Ophørte aktiviteter vedrører melmøllen, som fulgte med købet af det slovakiske selskab Mlyn i 2007. Møllen er pr. 30. december 2008 solgt for 3,5 mio. kr., hvilket beløb indgår som et tilgodehavende på afslutningstidspunktet.

Koncern 1.000 kr.	2008	2007 <sup>1)</sup>	2006
Nettoomsætning	9.617	538	-
Omkostninger	-9.282	-909	-
Resultat før skat	335	-371	-
Skat af resultat	-64	70	-
Resultat efter skat	271	-301	-
Resultat før skat af salg	-1.311	-	-
Skatteeffekt af salg	249	-	-
Resultat af salg efter skat	-1.062	-	-
<b>Årets resultat af ophørte aktiviteter</b>	<b>-791</b>	<b>-301</b>	-
Resultat af ophørte aktiviteter pr. aktie, kr.	-0,17	-0,06	-
Udvandet resultat af ophørte aktiviteter pr. aktie, kr.	-0,17	-0,06	-
Pengestrøm fra driftsaktivitet	335	-371	-
Salgssum	3.461	-	-
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>3.796</b>	<b>-371</b>	-

<sup>1)</sup> 25/10-31/12-2007

FirstFarms A/S har i overensstemmelse med IFRS 5 ikke reklassificeret beløb i balancen vedrørende tidligere perioder, hvor aktiver og tilhørende forpligtelser ikke opfyldte kriterierne for at være "bestemt for salg".

Da møllen er solgt ultimo 2008 udgør såvel aktiver som forpligtelser 0 kr.

## 33 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 selskabet, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser. Der har, udover ledelsesvederlag, jf. note 5, ikke været transaktioner med bestyrelse eller direktion.

Der henvises til moderselskabets balance for mellemværende med tilknyttede virksomheder samt note 9 og 10 med hensyn til forrentning af mellemværender.

FirstFarms' bestyrelsesformand Henrik Hougaard er aktionær og bestyrelsesformand i et selskab, hvor FirstFarms jf. note 24 har indgået låneaftale for 20 mio. kr. Låneaftalen er indgået på markedsvilkår.

FirstFarms A/S har i 2008 faktureret koncernbidrag mv. på 1,02 mio. kr. (2007: 0,89 mio. kr., 2006: 0 mio. kr.)





### 34 Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet begivenheder efter balancedagen, der har betydning for regnskabsaflæggelsen pr. 31. december 2008.

### 35 Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for FirstFarms A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2008: IAS 1, 23 og 27, IFRS 2, 3 og 8, IFRIC 12 og 13 samt 15-18 samt "amendments to IAS 32 and IAS 1", "amendments to IAS 39" og "amendments to IFRS 1 and IAS 27" samt "improvements to IFRSs May 2008". IFRS 3, IAS 27, nævnte amendments samt IFRIC 12, 15-18 er endnu ikke godkendt af EU.

FirstFarms A/S forventer at implementere de nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske i 2009 henholdsvis 2010. De standarder og fortolkningsbidrag, der godkendes med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende ikrafttrædelsesdatoer fra IASB, førtidsimplementeres, således at implementeringen følger IASBs ikrafttrædelsesdatoer. Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag – bortset fra IAS 1 – forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for FirstFarms A/S.

IAS 1 (ajourført 2007) Presentation of Financial Statements gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden ændrer præsentationen af de primære opgørelser i 2009.





# First Farms

FirstFarms A/S · Aastvej 10 B · DK-7190 Billund  
Telefon: +45 7586 8787 · Fax: +45 7586 8783  
Mail: [info@firstfarms.dk](mailto:info@firstfarms.dk) · Web: [www.firstfarms.dk](http://www.firstfarms.dk)