

## **Bestyrelsesformandens beretning**

### **ved FirstFarms' generalforsamling den 21. april 2015**

Kære aktionærer,

Velkommen til årets generalforsamling i FirstFarms. Det glæder mig at se, at der endnu engang er mange aktionærer, der er mødt op til selskabets ordinære generalforsamling her i Billund for at høre om FirstFarms. Vi er 78 tilstede i dag.

#### **Årets gang**

FirstFarms realiserede i 2014 en omsætning på 125,1 mio. kr., et EBIT-resultat på 19,2 mio. kr. og et resultat før skat på 11,5 mio. kr.

Det er en forbedring af EBIT-resultatet på 8 mio. kr. i forhold til 2013, og den samlede EBIT forbedring de seneste 2 år er på 47 mio. kr.

Det er tilfredsstillende, at indtjeningen er steget i et år, hvor priserne for landbrugets produkter har været under pres. Vi arbejder fortsat med at øge rentabiliteten i selskabet.

Vi har de seneste 2 år set en meget positiv udvikling i vores mælkeproduktion, således at vores mælkeydelse er ved at være på et tilfredsstillende niveau. Vi arbejder fortsat med effektivisering og optimering af mælkeproduktionen.

Mælkeprisen har i 2014 været faldende. I begyndelsen af året var mælkeprisen høj, men fra foråret og frem realiserede FirstFarms stærkt faldende mælkepriser, og ultimo året var mælkeprisen meget lav.

FirstFarms fik i 2014 en tilfredsstillende høst, men sammenlignet med 2013 var afgrødepriserne noget lavere. FirstFarms havde i foråret fastlåst priserne på en del af høsten, og det dæmpede effekten af de faldende salgspriser.

Udstedelsen af de konvertible obligationer i 2013 har givet FirstFarms mulighed for at udvide vores driftsaktiviteter i både Slovakiet og Rumænien.

Der blev frasolgt jord i Rumænien i 2014, som ikke længere indgår i selskabets langsigtede strategi. Vi har solgt ud af det dårligste jord samt den jord, der ligger længst væk fra vores driftscenter.

Køb og salg samt værdiforøgelse af jord er en del af FirstFarms forretningsmodel.

Der blev i 2014 opkøbt og lejet yderligere jord i selskabets kerneområder. Med de nuværende priser for leje af jord er det driftsmæssigt fordelagtigt at øge det dyrkede areal ved indgåelse af lejekontrakter, idet det ellers kræver en meget betydelig kapitalbinding. FirstFarms arbejder på modeller som alternativ til egen kapitalbinding i jord og således, at vore egne midler bliver mindre begrænsende for mulighederne for aktivitetsforøgelse og værdiskabelse.

## **Landbrugets udvikling**

2014 blev et vanskeligt år for landbruget i både Danmark og det øvrige Europa. Prisen på landbrugsprodukter er faldet, bl.a. som følge af lukningen af det russiske marked for landbrugsprodukter fra EU.

Det er min umiddelbare vurdering, at 2015 også vil blive et udfordrende år for landbruget, idet priserne på flere landbrugsprodukter fortsat vil være under pres.

## **FirstFarms aktien**

Kursen på FirstFarms' aktie faldt i 2014 med 7 pct. fra kurs 48 ved årets begyndelse til kurs 44,6 ved årets udgang. Det samlede smallcap-indeks, som FirstFarms er en del af, faldt i 2014 med 15 pct.

Det er selvfølgelig ikke tilfredsstillende for selskabets aktionærer, at kursen er faldet. Jeg tror faldet hænger sammen med den megen medieomtale af problemerne i landbruget. Aktien er ikke steget ret meget efter offentliggørelsen af regnskabet, hvilket jeg antager, hænger sammen med vores forventninger til 2015, som bliver et udfordrende år for FirstFarms og for landbruget generelt.

Omsætningen i aktien pr. børsdag var gennemsnitlig ca. 244.000 kr. i 2014, hvilket er højere end i 2013.

## **Organisationen**

FirstFarms' organisation er i 2014 blevet udvidet med et ekstra driftscenter i Vestrumænien. Bjarne Maj blev ansat i januar 2014 til at opbygge det ny driftscenter, og det lykkedes at få 2.000 ha i drift i 2014. Arealet forventes udvidet i 2015 og i de kommende år.

Den øvrige ledergruppe med Anders Nørgaard i spidsen har været uændret i 2014, og vi forventer, at der vil være en stabil ledergruppe de kommende år.

Generelt har der i 2014 også været et fornuftigt niveau for udskiftning af medarbejdere i produktionen. Udskiftningstakten i mælkeproduktionen er dog fortsat højere end ønsket, og der arbejdes med at skabe lidt større stabilitet.

## **Fremtiden**

FirstFarms forventer i 2015 et EBIT-resultat på 6-11 mio. kr.

Forventningen bygger på en lav mælkepris og en stabil mælkeproduktion samt normale høstudbytter. Der forventes afgrødepriser på niveau med 2014.

Det er lykket for FirstFarms at udvide arealet i Vestrumænien med yderligere 1.500 ha her i foråret i forhold til det forventede, så vi nu driver 3.800 ha i dette område i høståret 2015.

I Østrumænien arbejdes i øjeblikket på at udvide det dyrkede areal ved at overtage driften af jorden fra DCH International A/S. Dette kan bringe det samlede dyrkede areal i Østrumænien op på 5.300 ha.

Det bringer os nærmere på målsætningen om drift af 10.000 ha i hvert af de to centre.

FirstFarms vil gerne udvide aktiviteten yderligere. Det kan ske ved at udvide det dyrkede landbrugsareal, særligt i Rumænien eller ved en udvidelse af den animalske produktion. Det kan ske ved at leje nye arealer, opkøb af jord eller overtagelse af eller fusion med andre selskaber.

For FirstFarms er det afgørende at sikre brugsretten til dyrkning af jorden samt at kunne arbejde på at få del i de efterfølgende værdiforøgelse. Det kan ske gennem opkøb af jord eller ved indgåelse af eller køb af lejekontrakter.

Det er en del af FirstFarms forretningsstrategi at opkøbe jord ofte i mindre stykker og foretage swaps af jord med henblik på at kompaktere jorden i større driftsenheder. Det vil optimere driften af jorden, og værdien af jorden vil også blive forøget.

Ledelsen drøfter muligheden for salg af kompakteret jord samt at leje den tilbage, således at FirstFarms beholder driftsretten og har tilbagekøbsmulighed til jorden. Det vil frigøre kapital og give mulighed for at udvide selskabets aktiviteter. Samtidig kan opkøbstakten for jord i mindre stykker øges i forhold til i dag.

Det er fortsat vores vurdering, at aktivitetsniveauet i FirstFarms er for lavt til at dække den omkostningsbase, der er forbundet med at være børsnoteret. Det er derfor vigtigt, at selskabet kan vokse mere, end det er muligt ved organisk vækst og ved at geninvestere overskuddet i udvikling af selskabet.

Det er derfor ambitionen, at FirstFarms skal vokse gennem fusioner eller opkøb, gerne med andre danske selskaber, der har investeret i vores markedsområder i Østeuropa. Det er min vurdering, at FirstFarms er godt positioneret til at forhandle om dette med basis i en stærk ledelse og stabile resultater.

FirstFarms er i gang med konkrete sonderinger af mulighederne, og selskabet oplever også en større interesse fra andre parter end tidligere. Det er min vurdering at selskabet nu kan være en attraktiv fusionspartner eller exitmulighed for andre landbrugsselskaber i vores markedsområde.

En fortsat udvidelse af aktiviteterne i FirstFarms kræver naturligvis et godt kapitalberedskab. FirstFarms arbejder løbende på at optimere dette gennem forskellige finansieringskilder. Det vurderes, at dette marked er blevet mere tilgængeligt, hvilket er nødvendigt, hvis der skal opnås et højere væksttempo.

Som element i kapitalfremskaffelse til udvidelser har vi som bekendt med godt resultat udstedt en konvertibel obligation i 2013. Denne udløber i 2016, og vi har således reserveret kapital til en indfrielse, hvis der ikke ønskes konvertering.

FirstFarms har tilbudt obligationsejerne en konverteringspræmie, hvis der allerede inden den 15. maj gives meddelelse om konvertering. Det vil sikre en bedre fleksibilitet og en mere hensigtsmæssig planlægning af likviditet, aktiviteter og investeringer.

Bestyrelsen beder ligeledes generalforsamlingen om en ny tilladelse til at udstede for op til 100 mio. kr. nye obligationer frem til 2020, hvilket giver mulighed for at finansiere nye aktiviteter. Der er ikke taget stilling til konverteringsret eller kurs, rente eller løbetid. Dette vil ske ved en vurdering af de konkrete aktiviteter samt prisen på alternative finansieringsformer.

Jeg vil dog understrege, at en fortsat optimering af driften har første prioritet for ledelsen, og at der ikke må slippes fokus på driften i forbindelse med evt. fusioner.

### **Afslutning**

Jeg vil gerne takke alle medarbejderne i selskabet for indsatsen i 2014 samt mine kolleger i bestyrelsen for et godt samarbejde.

Jeg vil også gerne takke selskabets aktionærer og øvrige interessenter for den interesse, I viser overfor selskabet.

Tak for ordet.