

# First Farms

Årsrapport 2007

First Farms  
Årsrapport 2007



# Selskabsoplysninger

## Selskab

FirstFarms A/S  
Aastvej 10B  
7190 Billund  
Danmark

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

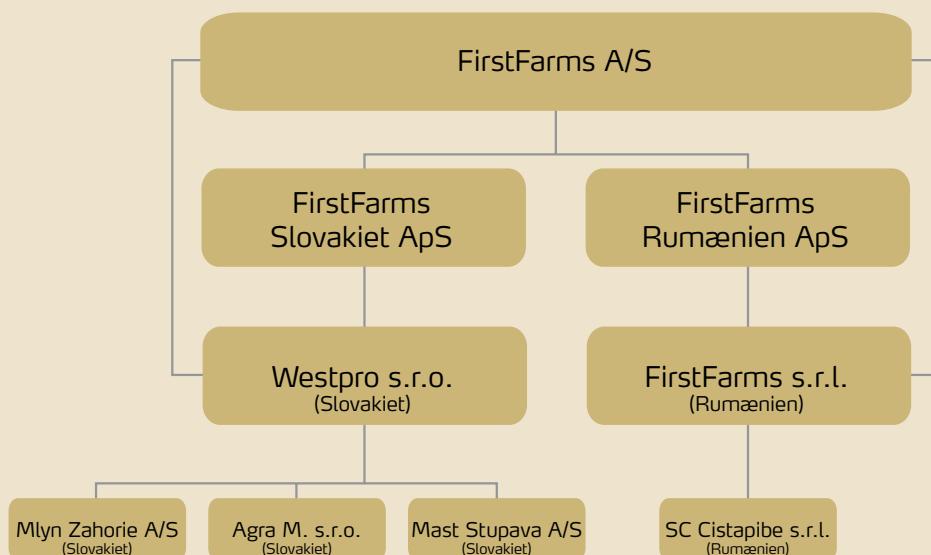
Kim Abildgaard Stokholm

## Revision

KPMG C. Jespersen  
Værkmestergade 25  
Postboks 330  
8100 Århus C.

## Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes tirsdag d. 22. april 2008, kl. 17.00 i Konferencecentret, Hotel Legoland, Aastvej 10B, DK-7190 Billund.



## Indhold

Selskabsoplysninger .....	2	Koncernforhold .....	21
Hoved- og nøgletal .....	3	Human Resources .....	22
Året i hovedtræk .....	4	Corporate Governance .....	23
Året 2007 .....	5	Aktionærinformation .....	25
Påtegninger .....	6	Anvendt regnskabspraksis .....	29
Ledelsesberetning .....	8	Resultatopgørelse .....	37
Risikostyring .....	14	Balance .....	38
Corporate Social Responsibility .....	17	Egenkapitalopgørelse .....	40
Målsætninger .....	18	Pengestrømsopgørelse .....	42
EU's støtteordninger .....	19	Noter .....	43
Prisudvikling på råvarer .....	20	Nøgletalsdefinitioner .....	63



## Hoved- og nøgletal

	Koncern	Koncern	Moderselskab	Moderselskab	Moderselskab
	2007	21/9-31/12 2006	2007	2006	2005
<b>Hovedtal (tkr.)</b>					
Omsætning	58.751	9.183	890	0	0
Bruttoresultat	13.955	2.583	890	0	0
Resultat af primær drift	-3.838	-243	-9.136	-1.231	-29
Resultat af finansielle poster	10.154	-474	18.141	153	170
Resultat før skat	6.316	-717	9.005	-1.078	141
Årets resultat	4.678	-509	6.678	-740	67
Langfristede aktiver	228.415	104.353	249.695	93.843	18.175
Kortfristede aktiver	267.645	403.073	181.625	346.561	81
Aktiver i alt	496.060	507.426	431.320	440.404	18.255
Aktiekapital	471.224	471.224	471.224	471.224	128
Egenkapital	425.099	424.632	428.684	421.801	211
Langfristede forpligtelser	20.173	11.074	21	0	17.841
Kortfristede forpligtelser	50.788	71.720	2.615	18.603	203
Pengestrøm fra driften	-3.895	-16.499	1.878	-537	281
Pengestrøm til investering, netto	-129.461	-801	-1.077	-11.594	-10
Heraf til investering i materielle aktiver	-85.774	-5.363	951	0	0
Pengestrøm fra finansiering	-12.291	358.670	-166.514	358.113	-334
Pengestrøm i alt	-145.647	341.370	-165.713	345.982	-63
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin	24	28	100	-	-
Overskudsgrad	-6,5	-2,6	-1.027	-	-
Aktiver/egenkapital	1,2	1,2	1,0	1,0	86,4
Resultat pr. aktie, kr.	0,99	-0,11	-	-	-
Udvandet resultat pr. aktie, kr.	0,99	-0,11	-	-	-
Egenkapitalforrentning	1,1	-0,1	1,6	-0,1	-
Gennemsnitligt antal ansatte	208	194	5	1	0

## Året i hovedtræk

- I regnskabsperioden er der realiseret en omsætning på 58,8 mio. kr., et EBIT-resultat på -3,8 mio. kr. og et resultat før skat på 6,3 mio. kr. Resultatet før skat er 5 mio. kr. bedre end oprindeligt forventet, og 1,3 mio. kr. bedre end selskabet udmeldte i halvårs- og 3. kvartalsmeddelelser i 2007.
- Etablering af platform i Rumænien ved ansættelse af country manager og stiftelse af datterselskabet First-Farms s.r.l. i Rumænien i maj 2007.
- Køb af det rumænske landbrugsselskab SC Cistapibe s.r.l. i september 2007.
- Køb af det slovakiske landbrugsselskab Mlyn Zahorie A/S i oktober 2007 med tilhørende melmølle og 2.000 ha. forpagtet jord.
- Opkøb af i alt 4.576 ha. jord i Rumænien i henholdsvis Øst- og Vestrumænien.
- Drift af 6.300 ha. landbrugsjord i Slovakiet, som steg til 8.300 ha. i efteråret 2007, samt en besætning på 2.100 malkekøer.
- Påbegyndelse af staldbyggeri i Slovakiet, der skal sikre udvidelse af malkekvægsbesætningen til én af de største i Europa.
- Omsætning i FirstFarms-aktien på ca. 1,4 mio. kr. pr. børsdag og en kursstigning fra 1. januar til 31. december 2007 på 34 %.



# Året 2007



2007 var FirstFarms' første hele regnskabsår som børsnoteret selskab, og vi har kunnet glæde os over stor interesse for selskabet i det forløbne år. Én af grundene til interessen var fokus på landbrugsvarer som korn og mælk i Danmark og på verdensmarkedet generelt. Andre grunde var debatten om EU's landbrugsreformer, den stigende efterspørgsel efter fødevarer i de nye vækstøkonomier som Kina, Indien og Østeuropa samt miljøbeslutninger vedrørende produktion af biobrændstof.

I det første år som børsnoteret selskab på OMX - Den Nordiske Børs København lå omsætningen på aktien i 2007 i gennemsnit på 1,4 mio. kr. pr. børsdag, og aktiekursen steg med 34 %.

FirstFarms opnåede i 2007 en omsætning på 58,8 mio. kr., et EBIT-resultat på -3,8 mio. kr. og et resultat før skat på 6,3 mio. kr. De opnåede resultater var tilfredsstillende og lidt bedre end de i efteråret 2007 udmeldte forventninger.

2007 var året, hvor FirstFarms flyttede sit hovedsæde til nye lokaler i Billund, hvor selskabet nu er godt beliggende i forhold til bl.a. lufthavn. Derudover styrkede vi den ledelsesmæssige kapacitet ved ansættelse af en lantedirektør i Slovakiet, som derved frigav ressourcer på koncernniveau. Endvidere ansatte selskabet en kvægbrugsspecialist til styrkelse af den tekniske kapacitet i FirstFarms.

I Slovakiet blev der i årets løb opkøbt yderligere et landbrugsselskab, Mlyn Zahorie A/S, samt en besætning på ca. 2.000 kreaturer, således at FirstFarms nu driver 8.300 ha. og har en besætning på 4.300 kreaturer, heraf 2.100 malkekøer. Sidst på året opstartede vi staldbyggeriet, som yderligere vil øge og effektivisere besætningen og gøre plads til i alt 3.400 malkekøer. Byggeprocessen kan følges i billeder på vores hjemmeside [www.firstfarms.dk](http://www.firstfarms.dk).


I det forløbne år etablerede FirstFarms en platform i Rumænien, som er det andet fokusland for selskabet. Det første jordopkøb i foråret 2007 på 376 ha. jord blev hurtigt efterfulgt af flere. Pr. 31. december 2007 havde FirstFarms opkøbt i alt 4.576 ha. landbrugsjord i Rumænien, opkøbt et

rumænsk landbrugsselskab, SC Cistapibe s.r.l. samt igangsat markdrift på 1.500 ha. med henblik på høst af afgrøder i 2008. En dansk country manager blev ansat i foråret 2007 og denne har været med til at sikre etablering og opbygning af den lokale organisation i landet.

FirstFarms ansatte i 2007 flere nye ledende medarbejdere og tiltrækningen af nye medarbejdere vil fortsat være et fokusområde for selskabet, idet disse er vigtige for opbygningen og driften af koncernen.

Sluttelig vil vi på selskabets vegne sige tak for den store interesse i 2007 fra både aktionærer og andre interesserede, der har fulgt selskabet. Også til de deltagere, der deltog i FirstFarms' aktionærtur i 2007, der gik til Slovakiet. Vi ser frem til flere aktionærture i 2008, hvor der bl.a. bliver mulighed for at se opbygningen af staldbyggeriet i Slovakiet.

Venlig hilsen

  
Kim Stokholm  
Adm. direktør

  
Henrik Hougaard  
Formand



# Påtegninger

## Ledelsens påtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for 2007 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 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Billund, d. 27. marts 2008

### Direktion



Kim Stokholm  
Adm. direktør

### Bestyrelse



Henrik Hougaard  
Formand



Kjeld Iversen



Jens Møller



Lars Thomassen



Stig Andersson



## Den uafhængige revisors påtegning

### Til aktionærene i FirstFarms A/S

Vi har revideret årsrapporten for FirstFarms A/S for 2007 omfattende ledelsens påtegning, ledelsens beretning samt 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 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Århus, den 27. marts 2008

### KPMG C. Jespersen

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab



Erik Dybdahl  
statsaut. revisor



Jens Weiersøe Jakobsen  
statsaut. revisor

# Ledelsesberetning

FirstFarms opnåede i 2007 en omsætning på 58,8 mio. kr., et EBIT-resultat på -3,8 mio. kr. og et resultat før skat på 6,3 mio. kr., hvilket var lidt bedre end de udmeldte forventninger i efteråret 2007. Egenkapitalen ultimo 2007 udgjorde 425,1 mio. kr.

Mio. DKK	Omsætning	EBIT	Resultat før skat
Udmeldte forventninger for 2007	45 - 50	-6 - -8	0 - 2
Halvårsmeddelelse 2007	55 - 60	-3 - -5	4 - 6
Realiseret 2007	58,8	-3,8	6,3
Forventninger 2008	85 - 90	6 - 8	10 - 12

Resultatet i 4. kvartal var positivt påvirket af højere realiserede mælkepriser samt af værdireguleringer af biologiske aktiver, hvor bl.a. prisen på køer og opdræt steg som følge af stigningerne i mælkeprisen.

Mælkeproduktionen var i 2007 lidt lavere end forventet. Produktionen var påvirket af en ekstraordinær varm sommer og en lavere produktion som følge af større belægning i forbindelse med forberedelse af den store investering i nyt staldbyggeri. Den lave produktion blev til dels opvejet af de højere mælkepriser i 4. kvartal.

Kornpriserne var høje i 2007, og der blev realiseret højere indtægter fra salg af korn. Modsat steg priserne på foder, og det øgede produktionsomkostningerne for mælk. Grønsthøsten til foderet var lavere end forventet, idet der var en usædvanlig varm og tør periode henover sommeren. Det forøgede ligeledes produktionsomkostningerne i forhold til det forventede.

Det fremgår af regnskabet for moderselskabet, at der blev foretaget udlån til datterselskaberne i 2007. Det var bl.a. et udlån til datterselskabet i Rumænien til opkøb af jord. Til selskaberne i Slovakiet blev der ydet lån til køb af landbrugs-selskabet Mlyn, der blev overtaget i september 2007. Der blev endvidere foretaget udlån til investering i maskiner mv.

Investeringen i staldudvidelsen blev ligeledes påbegyndt i 2007, men hovedparten af investeringen vil blive foretaget i 2008 og 2009.

## Danmark

FirstFarms' hjemsted flyttede til Billund i maj 2007, hvor hovedsædet nu er godt beliggende i forhold til bl.a. Billund Lufthavn.

For at styrke organisationen foretog FirstFarms flere tiltag på væsentlige områder i 2007. I januar tiltrådte en fuldtidsansat kvægspecialist med placering på koncernniveau. Styrkelsen er en del af strategien om etablering af en teknisk afdeling i FirstFarms med stor faglig viden med

det formål, at kunne understøtte de enkelte datterselskaber i deres bestræbelser på at optimere og effektivisere landbrugsdriften. I april 2007 blev en direktør for de slovakiske aktiviteter ansat, således at den administrerende direktør i FirstFarms, der hidtil havde fungeret fra Slovakiet, nu er placeret i Danmark. Ansættelsen styrker derfor også den generelle ledelseskapacitet på koncernniveau i Danmark.

FirstFarms arrangerede i maj og oktober 2007 aktionærtur til selskabets aktiviteter i Slovakiet. I alt deltog 66 aktionærer i turene, hvor de fik mulighed for at se selskabets landbrugsbedrifter og møde medarbejderne. FirstFarms har besluttet også at afholde aktionærtur i 2008. Den første tur forventes afholdt i foråret 2008 og vil blive annonceret via selskabets hjemmeside [www.firstfarms.dk](http://www.firstfarms.dk).

FirstFarms igangsatte i 2007 en større renovering af hjemmesiden, der er et vigtigt redskab i kommunikationen med selskabets investorer og andre interesserede. Der kan således findes information om selskabets landbrugsaktiviteter, strategi, webcasts og investorpræsentationer ligesom der er mulighed for at logge sig på aktionærportalen eller tilmelde sig selskabets nyhedsservice og meget mere. Hjemmesiden er i 2007 endvidere blevet udarbejdet i en fuld engelsk version.

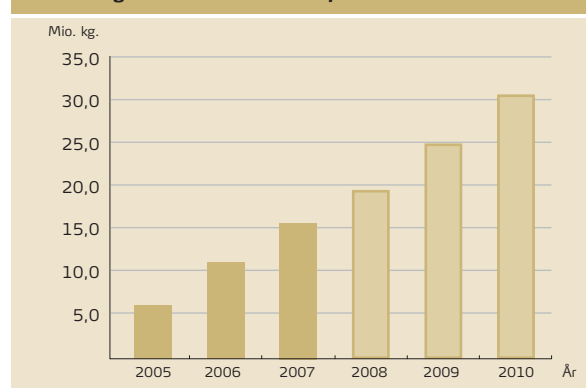
## Slovakiet

### Mælkeproduktion

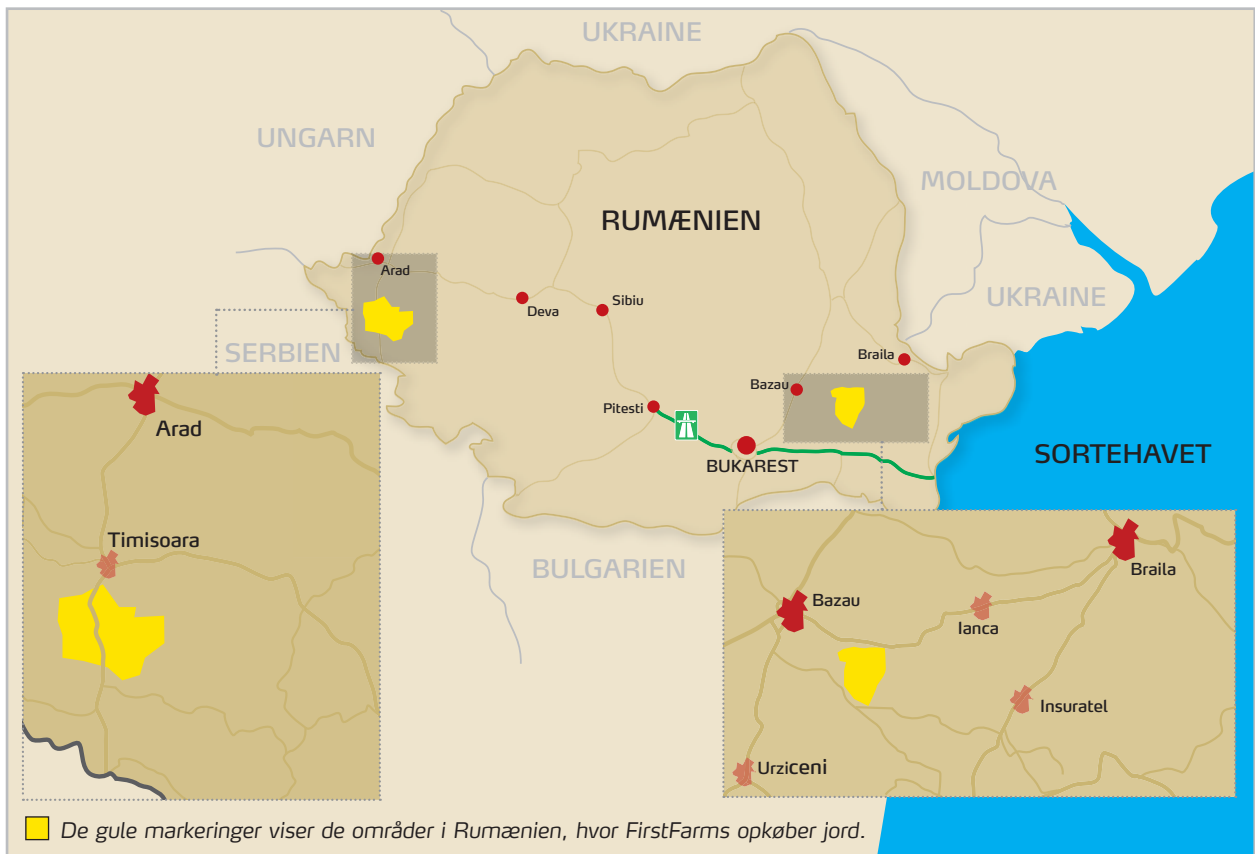
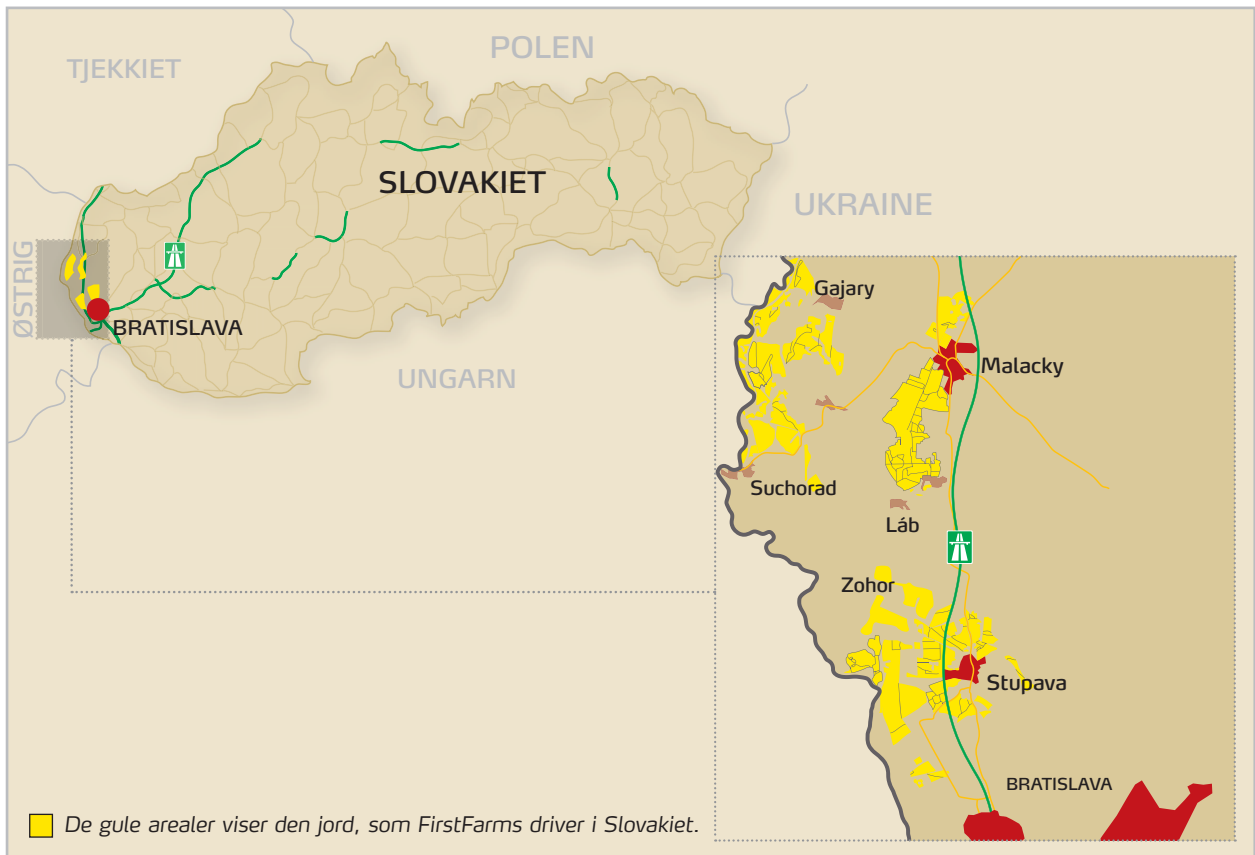
FirstFarms har i 2007 produceret 15,4 mio. kg mælk, som blev afsat til det store slovakiske mejeri RAJO, der er datterselskab i den tyske mejerikoncern Meggle. FirstFarms har i foråret 2007, med opkøbet af de 2.000 kreaturer og de dertilhørende 7,8 mio. kg mælkekvote, opnået en samlet mælkekvote på ca. 20 mio. kg. mælk, hvilket svarer til ca. 2 % af Slovakiets samlede produktion.

Afregningspriserne på mælk blev presset i 1. og 2. kvartal på grund af kursstigninger på den slovakiske møntfod; koruna. De stigende verdensmarkedspriser på mælk i

Udvikling i FirstFarms' mælkeproduktion i Slovakiet







2007 har dog haft fuld afsmittende effekt på afregningsprisen i 4. kvartal 2007.

Kvægbesætningen i Slovakiet er af historiske grunde fordelt på forskellige sites, og med selskabets erhvervelse af 2.000 kreaturer i april 2007, har det været en stor logistisk opgave at få dyrene fordelt på de forskellige sites.

I regnskabsperioden er der sket et mindre fald i mælkeydelsen, hvilket bl.a. skyldes den varme sommer og deraf følgende varmemstress for køerne, samt en større belægning på de forskellige sites, som følge af opbygningen af besætningen til kvægudvidelsen. FirstFarms har truffet det bevidste valg, at øge besætningen, for at være klar til at sætte køer ind i de nye staldanlæg, efterhånden som de enkelte staldafsnit afsluttes.

I regnskabsperioden har celletallet ligget på dansk niveau. Celletallet er et typisk mål for mælkenes kvalitet og dyrenes sundhedstilstand og angiver antallet af hvide blodlegemer og afstødte celler i mælken (jo lavere tal, jo bedre). Efterhånden som de nye stalde bliver taget i brug, og belægningen falder, forventes det, at celletallet vil falde til under dansk gennemsnit.

Dødeligheden for køer og kalve er på niveau med det danske gennemsnit.

### **Staldbyggeri**

Staldbyggeriet, der skal være med til at sikre udvidelsen af kvægbesætningen til i alt 3.400 malkekøer, er forløbet som planlagt. De 2.000 kreaturer, der indgår som en del af besætningsudvidelsen, går tildels i lejede anlæg, indtil de kan flyttes ind i de nye staldbygninger, efterhånden som bygningerne bliver færdige. Byggeperioden forventes afsluttet ultimo 2009. Når staldbyggeriet er fuldt gennemført i 2009, vil der kunne opnås en væsentlig reduktion i omkostningerne pr. produceret kg. mælk, da anlægget vil blive et af Europas største og mest moderne. Efter udvidelsen vil FirstFarms kunne producere mere end 30 mio. kg. mælk om året i Slovakiet.

### **Markbrug**

I Slovakiet har der været stor fokus på grovfoderproduktionen og kvaliteten heraf, da produktionen er afgørende for rentabiliteten i selskabet på grund af den store husdyrbe-





sætning. Der var i 2007 i alt udlagt 2.200 ha. med grovfoder. Den tørre og varme sommer havde en negativ effekt på mængderne af grovfoderproduktionen, der bestod af majs-, lucerne- og græsensilage. Tørken havde dog ikke større indflydelse på kvaliteten, der blev karakteriseret som høj. På trods af de lavere høstede mængder, blev mængden af grovfoder til foderplanen for 2008 sikret.

Da selskabet drev 6.320 ha. jord i Slovakiet i 2007, blev der også produceret salgsafgrøder. I 2007 høstede FirstFarms 2.475 ha. salgsafgrøder bestående af hvede, byg og raps med mængder, der lå på det forventede niveau. På grund af den meget varme og tørre sommer i Slovakiet, lå de høstede mængder af rug og solsikke derimod under det forventede niveau. Som resultat af de høje verdensmarkedspriser på landbrugsvarer, har afregningspriserne på salgsafgrøderne dog været væsentlig højere end forventet, hvorfor den samlede effekt på regnskabet har været positiv i 2007.

De resterende arealer på i alt 1.645 ha. er udlagt med vedvarende græs, frugtplantage og andet. Hovedparten af arealerne er fuldt ud hektarstøtteberettiget, og en del af arealet er omfattet af aftalen om "Organic Farming".

### **Køb af landbrugsselskab**

FirstFarms købte i oktober 2007 landbrugsselskabet Mlyn Zahorie A/S, der ligger mellem de eksisterende aktiviteter i Slovakiet (se kort s. 9). Selskabet råder over 2.000 ha. forpagtet jord, hvoraf halvdelen er certificeret til økologisk drift. Med opkøbet kan FirstFarms opnå synergifordele i driften af de i alt 8.300 ha. landbrugsjord, og dyrkningen af jorden indgår allerede i markplanen for 2007/2008. Udover jorden råder selskabet også over en melmølle, der ligger ca. 50 km nord for aktiviteterne i Malacky. Møllen står for ca. 3 % af Slovakiets melproduktion. Aktiviteten planlægges afhændet, da forarbejdning af primærprodukter ikke indgår i FirstFarms' strategi.

### **Forskning og udvikling**

For at optimere på bedrifterne i Slovakiet har FirstFarms i 2007 udført forskellige praktiske test, bl.a. sortsforsøg i majs. Dette er gjort for at måle udbytter og egnethed i forhold til de klima- og jordbundsforhold, der er gældende i Slovakiet. Forsøgene viste forskelle på mere end 4 tons pr. ha., og har været med til at afgøre, hvilke sorter, FirstFarms vil dyrke i 2008.

Udover sortsforsøgene har selskabet i slutningen af 2007 indledt forsøg i brugen af kønsbestemt sæd, således at produktionen af værdifulde kviekalve kan optimeres. FirstFarms har ved disse forsøg samarbejdet med danske udviklere for at afprøve effekten. Resultaterne foreligger ik-

ke endnu, men hvis forsøgene giver det forventede resultat, vil det give selskabet klare fordele ved udelukkende at producere kviekalve. Disse kan bruges i forbindelse med senere ekspansion af malkekvægsbesætninger i Slovakiet, Rumænien og andre lande.

### **Jordopkøb**

Jordopkøbene i Slovakiet er gået langsommere i 2007 end forudsat ved børsintroduktionen i december 2006. Dette skyldes, at FirstFarms' aktiviteter ligger i Bratislava-regionen, hvor der i øjeblikket foregår en stor udstykning til boliger og industri til meget høje priser. FirstFarms ejede pr. 31. december 2007 246 ha. jord i Slovakiet og opnåede option på yderligere 225 ha., som kan købes til markedspris. 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. Den årlige jordleje ligger, for de 15-årige kontrakter, i niveauet 130-300 kr. pr. ha. I en del af de 15-årige kontrakter er der indbygget en købeoptionsmulighed. Den forholdsvis lave afgift gør, at selskabet ikke ønsker at betale overpris ved køb af jorden i Bratislava-regionen. Der er stor sikkerhed for, at selskabet kan videreføre forpagtningskontrakter på jorden, hvilket skyldes strukturelle og juridiske forhold. Der er i perioden ikke afgivet jord til udstykning eller andre formål. En tredjedel af den forpagtede jord, eller ca. 2.500 ha., administreres af staten gennem en jordfond. Det forventes, at denne jord vil blive sat til salg i løbet af 2-4 år efter en jordreform. Brugere, dvs. FirstFarms, forventes at få tildelt forkøbsret. En oversigt over FirstFarms' aktiviteter i Slovakiet kan ses på s. 9.

### **Rumænien**

FirstFarms købte i april 2007 sit første jordareal i Rumænien på 376 ha. I maj ansatte selskabet en country manager og etablerede datterselskabet FirstFarms s.r.l., hvilket har haft stor betydning for FirstFarms' organisatoriske platform og udviklingen af investeringsstrategien i Rumænien.

I løbet af 2007 opkøbte FirstFarms i alt 4.576 ha. jord i Rumænien. Opkøbene er fordelt på to regioner; Én i Vestrumænien tæt på den ungarske- og serbiske grænse, og den anden i Østrumænien tæt ved hovedstaden Bukarest, forholdsvis tæt på den bulgarske og ukrainske grænse. For begge regioner gælder, at jorden i de opkøbte områder er af høj bonitet i sortjordsbæltet og samtidig beliggende i et område med en god infrastruktur. Der er desuden lagt vægt på at udvælge områder, der har de bedste klimatiske forhold. En oversigt over FirstFarms' aktiviteter i Rumænien kan ses på s. 9.

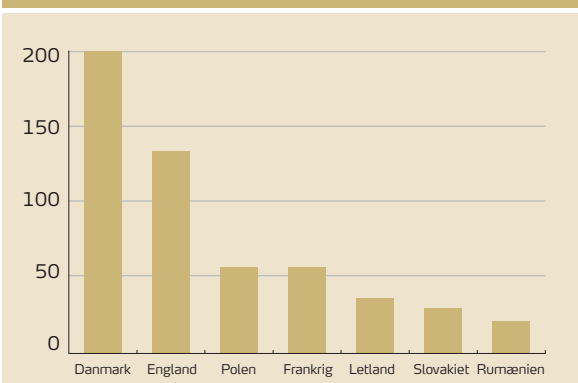
Jordopkøbet i de to regioner foretages efter 2 forskellige metoder. I Vestrumænien opkøbes der i større lodder, hvor jorden ved køb allerede er kompakteret. Dette betyder, at jorden relativ hurtigt efter overtagelsen kan drives, men det medfører også en højere pris for jorden. I Østrumænien opkøbes der i meget små lodder, der ved senere sammenlægning bliver til arealer på 100-200 ha. hver, men alle indenfor samme geografiske lokalitet. Prisen for denne jord er betydeligt lavere, men det medfører også større administrative omkostninger ved sammenlægning af jorden og betyder samtidig, at det tager længere tid at komme i gang med at drive jorden. Det er derfor kun jorden i Vestrumænien, der i 2007 blev klargjort til produktion af salgsafgrøder i 2008.

FirstFarms købte i september 2007 det rumænske landbrugsselskab SC Cistapibe s.r.l., der ligger i Vestrumænien. Sitet ligger i umiddelbar nærhed af den allerede opkøbte jord. Udover 800 ha. jord fulgte diverse bygninger, herunder et nyere kornopbevaringsanlæg til 2.500 tons samt en maskinpark af mindre værdi, med i købet.

## Prisudvikling på jord

Der findes ingen officielle statistikker for køb og salg af landbrugsjord i hverken Slovakiet eller Rumænien. For beg-

Udvalgte udenlandske jordpriser i 1.000 DKK pr. ha.



ge landes vedkommende gælder, at der finder en betydelig prisstigning sted i kraft af forøget opkøb og efterfølgende sammenlægninger. Derudover kommer den generelle prisstigning. Der er betydelige regionale forskelle på priserne i begge lande, ligesom den enkelte handel er afhængig af en lang række individuelle faktorer. Af tabellen ses FirstFarms' vurdering af gennemsnitsprisen på landbrugsjord i udvalgte lande og i det følgende oplyses selskabets opkøbspriser uden notar- og advokatombkostninger eller afgifter.



## Slovakiet

Prisen er i øjeblikket 20-30.000 kr. pr. ha. for opkøb i mindre parceller. Sammenlagte arealer sælges for op til 50.000 kr. pr. ha. Den gennemsnitlige prisstigning har ligget på ca. 20 % i 2007.

FirstFarms' landbrugsjord står bogført til en gennemsnitlig kostpris på 17.941 kr. pr. ha., jf. note 14.

## Rumænien

Parceller (titter) sælges for ca. 7.500 kr. pr. ha. Sammenlagte arealer sælges for 17-30.000 kr. pr. ha. Den gennemsnitlige prisstigning har i 2007 ligget på ca. 20-40 %.

FirstFarms' landbrugsjord står bogført til en gennemsnitlig kostpris på 13.661 kr. pr. ha., jf. note 14.

## Rusland og Ukraine

FirstFarms besluttede i 2007 at koncentrere sine investeringer og opkøb i Slovakiet og Rumænien, for at selskabet kan optimere ledelseskapaleten i de to lande. Selskabets investeringsstrategi omfatter dog fortsat Rusland og Ukraine.

## Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Siden regnskabsperiodens udløb er der pr. 27. marts 2008 opkøbt yderligere 929 ha. jord i Rumænien, således at FirstFarms pr. 27. marts 2008 i alt ejer 5.505 ha. jord i Rumænien fordelt i Vest- og Østrumænien.

Det store staldbyggeri i Slovakiet, der kommer til at huse 2.700 malkekøer, når det står færdigt ultimo 2009, forløber som planlagt. Nedrivningen og klargøringen af byggegrunden er afsluttet og støbningen af fundamenter, gyllekanaler mv. er i gang.

1. februar 2008 tildelte FirstFarms' bestyrelse 12.500 stk. warrants til medarbejdere i FirstFarms A/S. Ingen medlemmer af bestyrelsen eller direktionen fik tildelt warrants. Tildeling af warrants i koncernen sker for at fastholde gode og dygtige medarbejdere. Udnyttelsen af warrants kan tidligst ske efter tre år, hvilket giver medarbejderne mulighed for at få del i den værdistigning, som de selv er med til at skabe i FirstFarms.

## Forventninger til 2008

FirstFarms vil i 2008 have fokus på driftsoptimering af landbrugsaktiviteterne i Slovakiet og Rumænien og forventer at opnå følgende økonomiske mål:

En omsætning i koncernen på 85-90 mio. kr. (+30 mio. kr.), et EBIT-resultat på 6-8 mio. kr. (+10 mio. kr.) samt et resultat før skat på 10-12 mio. kr. (+5 mio. kr.). Den væsentligste årsag til den store stigning i omsætning og resultat skyldes en forventning om en højere produktion af

mælk samt uforandrede afregningspriser på råmælk i forhold til 4. kvartal 2007.

I forventningerne til resultatet indgår en positiv værdiregulering på 2,4 mio. kr. af biologiske aktiver. Reguleringen vedrører den i 2007 tilkøbte besætning og svarer til en værdiforøgelse, som skyldes produktivitetsstigning, op til det nuværende niveau for FirstFarms' øvrige stambesætning. Herudover er der ikke indregnet værdireguleringer af biologiske aktiver i forventningerne, idet det er forudsat, at prisen på mælk forbliver uændret.

## Slovakiet

I Slovakiet vil der i 2008 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.

FirstFarms købte 1. april 2007 en kvægbesætning med opdræt, der sammen med FirstFarms' øvrige besætning, skal indgå i de nye staldanlæg. I 2008 og 2009 skal der erhverves yderligere køer, så målsætningen om 3.400 malkekøer, efter færdiggørelsen af staldbyggeriet, kan opfyldes.

I 2007 købte FirstFarms det slovakiske landbrugsselskab Mlyn Zahorie A/S, hvilket gav FirstFarms mulighed for at drive yderligere 2.000 ha. jord på lejekontrakt. Jorden skal i 2008 drives i samdrift med selskabets øvrige landbrugsjord, som derved kommer op på ca. 8.300 ha. jord. Integrationen af Mlyn i den samlede drift forventes gennemført endeligt i 2008. På grund af det større areal, der skal dyrkes i 2008, forventer FirstFarms at foretage en mindre udvidelse af maskinparken i Slovakiet i 2008.

På investeringssiden vil der i Slovakiet være betydelig fokus på udvidelsen af den største site med det nye malkestaldsprojekt med nyt malkecenter og flere moderne sengekalde. Projektet vil være den helt dominerende investering for selskabet i 2008. Byggeriet blev indledt i 2007 og forventes færdigt ultimo 2009. Udover investeringen i udvidelsen af kvægbruget, vil selskabet fortsætte sin jordopkøbsstrategi samt gennemføre en række miljøinvesteringer i de øvrige produktionsenheder i 2008.

## Rumænien

I Rumænien er dyrkningssæsonen 2007/2008 det første driftsår for selskabet. Der dyrkes et areal på 1.500 ha, og i efteråret 2008 forventes klargøring af et areal på mindst 3.000 ha. til dyrkning i driftssæsonen 2008/2009.

FirstFarms forventer at fortsætte sin jordopkøbsstrategi i Rumænien i 2008, og der vil løbende blive foretaget investering i maskiner. Det betyder, at der i 2008 vil være en høj kapacitet på nogle områder, idet indkøb af maskiner skal kunne matche den udvidelse, som forventes at finde sted over de næste år.

# Risikostyring

## Rente- og finansiering

Den begrænsede anvendelse af fremmedkapital til finansiering af FirstFarms' landbrugsselskaber reducerer den samlede risiko i selskabet. FirstFarms plantægger som udgangspunkt på sigt at lånefinansiere sine landbrugsinvesteringer ved anvendelse af lånefinansiering op til 50 %. Dette medfører, at selskabet påtager sig en forpligtelse til at betale afdrag og renter på lånekapitalen.

Renterisikoen overvåges løbende af ledelsen og opstår ved, at finansieringen i selskabet tilvejebringes gennem optagelse af lån med kortere eller længere rentebindingsperiode. Rentebindingsperioden fastlægges af selskabets ledelse på baggrund af de gældende markedsvilkår og ud fra et hensyn om, så vidt muligt, at minimere finansieringsomkostningerne og risikoen på selskabets samlede økonomiske engagementer. Renterisikoen opstår, idet driftsoverskuddet i landbrugsselskaberne ikke, som det er tilfældet for finansieringsudgifterne, direkte afhænger af renteutviklingen. Renteændringer i forbindelse med rentetilpasning af fremmedfinansieringen kan derfor påvirke regnskabet for FirstFarms.

Finansieringsrisikoen består i, at der ikke kan gives sikkerhed for, at FirstFarms til enhver tid vil kunne opnå eller opretholde fremmedfinansieringen af selskabet og/eller sine datterselskaber. Det kan således ikke afvises, at långivere til FirstFarms, f.eks. i forbindelse med politisk uro eller uro på de finansielle markeder, vil anmode selskabet om at indfri eventuel belåning eller ikke kan tilbyde lånefinansiering på attraktive vilkår. I en sådan situation vil der ikke nødvendigvis kunne opretholdes det forhold mellem risiko og forventet afkast, der følger af FirstFarms' investeringsstrategi. Endelig kan det ikke afvises, at der kan være betingelser knyttet til FirstFarms' optagelse af fremmedfinansiering, der kan tvinge selskabet til at realisere aktiver på tidspunkter, der af ledelsen ikke vurderes at være attraktive for selskabet.

## Valuta

Ved investering og drift af landbrugsselskaber i Østeuropa er FirstFarms eksponeret i fremmed valuta. For at mindske denne eksponering planlægger selskabet at optage lån i den valuta, der benyttes i investeringslandet. Der er valutakursrisiko knyttet til salg af - og udbytteudlodning fra - de østeuropæiske landbrugsselskaber, da valutakurserne ændrer sig. Ledelsen vurderer, at valutakursrisikoen er lavere i Slovakiet, som arbejder på at indføre Euro'en i januar 2009, end den er i Rumænien. Det forventes, at valutakursrisikoen over tid vil aftage, da de østeuropæiske lande er inde i en stabiliseringsfase såvel politisk som økonomisk. Flere af de østeuropæiske lande vil endvidere løbende ind-

træde i valutakurssamarbejder med EU. Der kan imidlertid ikke ses bort fra, at de østeuropæiske valutaer på sigt kan udvise store udsving i forhold til danske kroner, og derfor udgør en potentiel risiko for selskabets økonomiske resultater og finansielle stilling.

## Forsikring

For at minimere risici ved den almindelige drift har ledelsen i de enkelte landbrugsselskaber indgået relevante forsikringsaftaler omfattende storm- og brandforsikringer inklusiv driftstab, ansvarsforsikringer, arbejdsskade- og tyveriforsikringer, maskinskadeforsikringer samt miljøskadeforsikringer. Det er muligt at tegne forsikringer imod særlige klimatiske forhold, men det er ledelsens vurdering, at prisen for sådanne forsikringer i øjeblikket ikke står mål med dækningen og sandsynligheden for ekstreme vejrforhold. FirstFarms har derfor ikke tegnet sådanne forsikringer, men mulighederne undersøges løbende.

I de slovakiske datterselskaber er der tegnet en generel forsikring mod sygdom i besætningerne, og forsikringen giver erstatning for sygdomsramte dyr. Forsikringen dækker dog ikke driftstab som følge af sygdom i besætningerne og dermed den efterfølgende aflivning, bortskaffelse etc. Selvom selskabet har tegnet sygdomsforsikring, vil det dog i realiteten være vanskeligt at erstatte hele eller store dele af besætningen med nye dyr inden for kort tid. Der kan således gå en betydelig periode, inden de pågældende landbrugsselskaber igen har en besætning af samme kvalitet, som før en sygdom indtraf. Muligheder for forsikring mod driftstab i forbindelse med sygdom undersøges derfor løbende af selskabet, men indtil tegning af sådanne forsikringer kan finde sted, kan sygdom i besætningen påvirke indtjeningen i FirstFarms negativt.

## Bytteforhold

Bytteforholdet mellem afregningspriser på landbrugsproduktionen og omkostninger for de nødvendige indsatsfaktorer har stor effekt på driftsindtjeningen i FirstFarms. Ændringer i bytteforholdet har således betydning for indtjeningen og kan opstå som effekt af f.eks. ændringer i de generelle udbuds- og efterspørgselsforhold på såvel selskabets afsætnings- som indkøbside. FirstFarms efterstræber på sigt at begrænse risikoen for negative virkninger af ændringer i bytteforholdet gennem en risikospredning i investeringspolitikken med investeringer i flere lande og landbrugsselskaber med forskellig produktion.

## Medarbejdere

Landbrugsdriften afhænger i stor udstrækning af mulighederne for at tiltrække kvalificeret arbejdskraft, såvel på le-



delsesplan som for medarbejdere i produktionen. Som udgangspunkt vil ledelsen ansætte ledere med landbrugsmæssig erfaring, fra enten vestlige landbrug eller større østeuropæiske landbrug, i de opkøbte landbrugsselskaber, mens medarbejdere i produktionen er lokale. Såfremt der ikke kan tiltrækkes kvalificeret arbejdskraft, kan de realiserede resultater afvige negativt fra de opstillede forventninger.

### Miljø

Inden overtagelse, og i forbindelse med udarbejdelse og implementering af miljøhandlingsplaner, indgår FirstFarms i en positiv dialog med myndighederne i de pågældende lande. Dette minimerer risikoen for miljøsager, indtil handlingsplanen er gennemført. Risikoen ved pludseligt opståede miljøskader i form af udslip eller menneskelige fejl, er afdækket via forsikringer.

Det kan være forbundet med en risiko for selskabet, hvis der foretages ændringer i miljøkrav til produktion og drift samt krav til dyrevelfærd i de respektive lande, hvor landbrugsselskaberne er placeret. Ændringer eller stramninger i miljøkrav kan f.eks. afføde et behov for at omlægge driftsgange og udløse et krav om investeringer i miljøforbedringer.

Konsekvensen heraf kan være en negativ påvirkning af driftsresultatet.

### EU-regulering

Landbrugsproduktion kan være reguleret gennem kvoter og tildeling af produktionsrettigheder. I EU-regi følges udviklingen indenfor landbrug nøje af ledelsen, for at tage stilling til de muligheder og begrænsninger, der kan opstå i forbindelse med de betydelige ændringer der sker med EU-landbrugspolitikken (CAP) i disse år. Der er blevet stillet forslag om udvidelse af kvoter og udfasning af kvotesystemet i 2015, hvilket vil have betydning for selskabet, hvis forslaget bliver gennemført. Ændringer i kvoteregulering og adgangen til at opnå produktionsrettigheder, f.eks. inden for mælkeproduktionen, kan have betydning for FirstFarms' evne til at optimere driften i overensstemmelse med selskabets ønsker og muligheder for at udnytte stordriftsfordele. Samtidig vil indgreb i eksisterende kvotetildelinger kunne indvirke negativt på selskabets driftsindtjening. Endvidere kan en overskridelse af f.eks. mælkeproduktionen i forhold til den tildelte mælkekvote på det enkelte landbrug udløse en strafafgift, såfremt den nationale mælkekvote samtidig

## Investeringsstrategi

Ud fra en strategi om diversifikation på såvel produktionsområder som geografiske markeder, vil FirstFarms opkøbe eksisterende landbrug i Østeuropa. Herefter skal driften af disse optimeres, så der i fremtiden kan produceres landbrugsvarer, som er konkurrencedygtige på pris og kvalitet, og som kan medvirke til at imødekomme den stigende købekraft og efterspørgsel i Østeuropa. FirstFarms' investeringer baserer sig på langvarigt og aktivt ejerskab.

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

- Erhverve kapitalandele og indskyde egenkapital i landbrugsselskaber
- Investere yderligere egenkapital og ansvarlig lånekapital i konsolideringen, struktureringen, driften og udviklingen af de enkelte landbrugsselskaber
- Bistå med at tilvejebringe fremmedkapital fra eksterne kreditinstitutter til landbrugsselskaber
- Supplere og forny ledelsen og løbende bistå denne med optimering af driften i de enkelte landbrugsselskaber
- Bistå de enkelte landbrugsselskaber i strukturerede jordopkøbsprogrammer
- Realisere kapitalgevinster i forbindelse med delvis eller total exit fra porteføljeinvesteringerne

## Investeringskriterier

- FirstFarms vil i første omgang koncentrere sine investeringer i fire lande: Slovakiet, Rumænien, Ukraine og Rusland
- FirstFarms vil maksimalt investere 25 % af selskabets egenkapital i et enkelt datterselskab og maksimalt 40 % af egenkapitalen i et enkelt land
- FirstFarms vil fokusere på mælke-, kvæg- og svineproduktion
- FirstFarms kan gennemføre investeringer alene eller i samarbejde med lokale partnere eller andre finansielle partnere
- FirstFarms investerer ikke i »green field« projekter, medmindre det garanteres, at animalsk produktion kan etableres
- FirstFarms forventer, at den gennemsnitlige investering, inklusiv fremmedfinansieringsandelen, i de enkelte landbrugsselskaber vil være i niveauet 100-200 mio. kr.

overskrides. Selskabet sørger derfor for at opnå en tilstrækkelig mælkekvote til den planlagte produktion i de enkelte kvoteår. FirstFarms har ingen muligheder for at imødegå eller påvirke en kvoteregulering. På selskabets primære markeder eksisterer der alene kvoteordninger vedrørende produktion af mælk i Slovakiet og Rumænien. For begge lande gælder i øjeblikket, at de nationale kvoter ikke er fuldt udnyttet.

### **Konkurrence i afsætningsleddet**

Det kan for FirstFarms være forbundet med en risiko, at landbrugsproduktionen skal afsættes til eksterne samhandelspartnere. Denne risiko kan have særlig betydning, såfremt konkurrencen i forarbejdnings- og afsætningsleddet er begrænset, f.eks. som følge af en koncentreret branchestruktur med få aktører, og hvor en stærk markedsposition hos en samhandelspartner kan udnyttes til økonomisk ugunst for FirstFarms. FirstFarms forsøger at imødegå risikoen herfor gennem indgåelse af kontrakter af længere varighed, der samtidig tager højde for prisafregninger på verdensmarkedet. Samtidig er muligheden for flere uafhængige aftagere et meget væsentligt investeringskriterie for selskabet, hvorfor risikoen forsøges imødegået ved etableringen. Selskabets levering af landbrugsprodukter i stor volumen fra de enkelte landbrug i en høj og ensartet kvalitet forventes at medføre en positiv interesse hos forarbejdnings- og afsætningsled for at indgå i et konstruktivt samhandelsforhold, hvor afregningen er til gunst for selskabet.

### **Forsyningsikkerhed**

Mangel på forsyningsikkerhed for betydningsfulde varer, som såsæd, foderstoffer, veterinære artikler og medicin, kan udgøre en risiko for FirstFarms, da tidsperspektivet for fremskaffelse af disse produkter kan være kritisk i nogle østeuropæiske regioner. Selskabet afhjælper eventuelle forsyningsproblemer ved opbygning af lagre og ved at indgå kontrakter af længere varighed. Selskabets evne til at implementere investeringsstrategien vil være betinget af muligheden for at kunne foretage indkøb af avlsmateriale og andet nødvendigt produktionsudstyr til driften. For så vidt angår adgangen til avlsmateriale kan markedet være underforsynet i forhold til både mængder og kvalitet og således modvirke implementeringen af selskabets investeringsstrategi. Ledelsen forsøger at minimere risikoen herved gennem planlægning af investeringer og implementeringen heraf i de enkelte landbrugsinvesteringer og i øvrigt ved at indgå i et tæt samarbejde med producenter af avlsmateriale og leverandører af produktionsudstyr. Generelt forsøger selskabet at afdække risikoen for betydningsfulde varer ved at indgå kontrakter af længere varighed.

### **Klimatiske forhold**

Det økonomiske resultat ved landbrugsdrift er afhængigt af de lokale vejrforhold i det enkelte år. Det er ledelsens vurdering, at FirstFarms via en diversificeret portefølje, såvel geografisk som driftsmæssigt, er i stand til at udjævne vejrets påvirkning af driftsresultatet i FirstFarms. Ligeledes foretages der løbende investeringer i eksempelvis vandingsanlæg, således at følsomheden overfor tørkeperioder mindskes. Selv efter diversificeringseffekter og investeringer i f.eks. vandingsanlæg kan det ikke udelukkes, at der, på grund af fastlandsklimatet i de udvalgte investeringslande, kan opstå skader som følge af f.eks. hagl, tørke, oversvømmelse eller storm. Samtidig kan ekstreme vejrforhold indvirke negativt på produktiviteten i den animalske produktion. Klimatiske forhold har således væsentlig indflydelse på driftsresultatet i FirstFarms.

### **Selskabsinvesteringer i Østeuropa**

Ved investeringer i østeuropæiske lande, vil driften af det enkelte landbrugsselskab afhænge af driftsmateriellets stand og udskiftningen af dette. Driftsmateriel i de enkelte landbrugsselskaber skal løbende udskiftes efter en overtagelse, således at en effektivisering og dermed forbedret drift kan udføres. Ved landbrugsinvesteringer er der en vis risiko for, at bygningerne har fejl og mangler eller andre forhold, som efterfølgende kræver større beløb til udbedring. Denne risiko ved opkøb søges minimeret gennem indhentelse af en teknisk rapport, før et landbrugsselskab erhverves. Da det er strategien bag FirstFarms at købe landbrugsselskaber, som kan moderniseres, er risikoen for fejl og mangler større. Der er i budgetterne afsat tilsvarende større beløb til forbedringer og vedligeholdelse.

### **Lovgivning**

I det omfang investeringerne er foretaget i et EU-land, er FirstFarms underlagt den samme risiko som al anden landbrugsproduktion i EU. Derudover overholder selskabet også de gældende nationale regler i det land, hvor landbrugsselskabet er beliggende. I de østeuropæiske lande er der endda i nogle tilfælde en strengere lovgivning end i Danmark vedrørende f.eks. miljø og arbejdsmiljø.

### **Politisk ustabilitet**

Det er ledelsens vurdering, at investering i østeuropæiske lande medfører en række uundgåelige politiske risici, men at de nuværende regeringer arbejder for øget internationalisering af landbrugsområdet. Set på landeniveau vurderer FirstFarms, at den politiske risiko i øjeblikket er størst i Rusland og Ukraine.





FirstFarms har fokus på bæredygtig udvikling og tager et socialt ansvar (CSR) i forbindelse med opkøb af selskaber i østeuropæiske lande og ikke mindst i den efterfølgende landbrugsdrift af selskaberne. 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 det land, hvor det respektive landbrug er. Som hovedregel er dette ikke tilfældet ved overtagelse af selskaber og bedrifter. FirstFarms udarbejder derfor nødvendige handlings- og investeringsplaner til sikring af opfyldelsen af gældende lovgivning.

For at sikre en bæredygtig udvikling indenfor blandt andet miljø og dyrevelfærd samt sikring af trivsel og uddannelse blandt medarbejderne, bruger FirstFarms mange ressourcer på Corporate Social Responsibility (CSR), da det er selskabets holdning, at dette er mest fordelagtigt på sigt.

## Miljø

FirstFarms ønsker ikke, at naturen og miljøet skal tage skade af den virksomhed, som udøves i de østeuropæiske lande. Derfor vil selskabet sikre, at miljøreglerne bliver overholdt på landbrugsaktiviteterne i de forskellige lande, hvor selskabet driver landbrug.

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. På de arealer i Slovakiet, som er særlig miljøbeskyttet i nærheden af Moravafloren, overholder selskabet de særlige miljøregler, der er gældende her. I området indhentes også godkendelse af sprøjteplan fra miljømyndigheder inden sprøjtning påbegyndes.

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

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.

## 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 bedrifter 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" (Rådets Forordning nr. 1/2005 af 22. december 2004 om beskyttelse af dyr under transport).

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 efter de nyeste metoder, som langt overstiger, hvad der normalt gøres i de østeuropæiske lande.

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. Mælken fra medicinbehandlede køer bruges heller ikke til foder til kviekalvene, da FirstFarms ikke vil risikere at få multiresistente dyr i besætningen.

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 det af selskabet udfærdigede program: "Koadfærd og -velfærd", som gør medarbejderne i stand til at observere, om dyrene har optimale forhold.

# Målsætninger

FirstFarms investerer i landbrugsselskaber i Østeuropa, hvor gunstige omkostnings-, produktions- og afsætningsforhold giver grundlag for en løbende høj driftsindtjening. Det er selskabets primære økonomiske målsætning, at den løbende indtjening fra driften af produktionsenhederne i FirstFarms' landbrugsselskaber skal generere en årlig forrentning af egenkapitalen på mindst 20 % før skat efter 3-5 år efter hver enkelt investering. Selskabet opererer derfor som langsigtet investor i de forskellige lande.

Udover driftsindtjeningen forventer FirstFarms, at der på sigt kan realiseres kapitalgevinster ved salg af landbrugsjord og øvrige anlægsaktiver. Med baggrund i den overordnede målsætning vil selskabet udelukkende foretage investeringer i landbrugsselskaber eller i produktionsudvidelser, hvor denne egenkapitalforrentning kan opnås inden for den anførte tidshorisont. For hovedparten af investeringerne i FirstFarms vil der gælde en implementeringsperiode på typisk 1-3 år, og herefter vil der, afhængig af investeringstypen, gå yderligere 1-2 år, inden den fulde produktionsmæssige effekt kan realiseres.

FirstFarms' mål er at opbygge en diversificeret portefølje af større landbrugsselskaber i Østeuropa, der er fordelt på forskellige driftsgrene i forskellige lande for at sprede risikoen i selskabet.

## Slovakiet

I Slovakiet ønsker FirstFarms at fortsætte opkøbet af jord, hvor selskabet ejer 246 ha. og har yderligere købeoption på 225 ha. Opkøbet forventes at fortsætte med en hastighed på ca. 200 ha. om året. En tredjedel af de 8.300 ha. jord, som selskabet dyrker, administreres af den slovakiske

stat via en jordfond. Det forventes, at denne jord vil blive tilbudt brugerne til køb i løbet af 2-4 år, hvorfor selskabet planlægger at udnytte denne forventede forkøbsret. Derudover forventer FirstFarms at gennemføre den opstartede udvidelse og modernisering af kvægbesætningen i Slovakiet. Gennem stordrift og effektivisering forventer selskabet at kunne opfylde den overordnede målsætning om en årlig forrentning af den investerede egenkapital.

## Rumænien

I Rumænien har FirstFarms valgt en flerstrengt strategi med hensyn til opkøb af jord. I 2007 blev der opkøbt i alt 4.576 ha. jord. Der opkøbes både i sammenhængende store stykker og i mindre lodder med henblik på senere sammenlægning. Selskabet forventer at fortsætte og intensivere opkøbsstrategien. Selskabet har allerede i 2007 erhvervet så meget sammenhængende jord, at planteavl på de første 1.500 ha. er startet i 2008. Målet er hurtigst muligt at få opkøbt mindst 5.000 ha. i samme geografiske område. Det forventes, i løbet af 2008, at de endelige planer for opstart af animalsk produktion i Rumænien bliver fastlagt.

FirstFarms vil i 2008 intensivere sine ressourcer for at opnå størst mulig sikkerhed for indfrielse af de strategiske og økonomiske målsætninger i Slovakiet og Rumænien.

## 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 og, over tid, 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.

# EU's støtteordninger



Reformerne indenfor EU's landbrugspolitik (CAP) følges nøje af FirstFarms, idet der kan opstå muligheder og begrænsninger med de betydelige ændringer, der sker med CAP i disse år. I de sidste 15 år er EU's landbrugspolitik blevet ændret radikalt, ikke mindst med reformerne i 2003 og 2004, hvor der indførtes afkoblede direkte betalinger via enkeltbetalingsordninger inden for de fleste sektorer i den fælles landbrugspolitikens første søjle, og hvor politikken for udvikling af länddistrikterne blev styrket som den anden søjle.

2003-reformen skulle søge at gøre CAP konkurrencedygtig, men der var ikke bred enighed om alle elementer i reformen, hvorfor der blev indsat revisionsklausuler i den endelige aftale. Disse klausuler giver mulighed for yderligere tilpasninger og det er dét, der i øjeblikket diskuteres i EU. Især markedsstøtteinstrumenterne samt enkeltbetalingsordningerne har været meget omdiskuteret i 2007.

## Mælk

EU har fokus på markederne for mælk og mejeriprodukter i disse år, fordi det skønnes, at begrundelsen for indførelsen af EU-mælkekvoterne ikke længere er gældende. Den voksende efterspørgsel efter mælkeprodukter af høj kvalitet, f.eks. ost og friske mejeriprodukter, i og udenfor EU, har medført højere priser og dermed et faldende behov for intervention for salg af skummetmælkspulver og smør. EU ser derfor i øjeblikket på foranstaltninger, der skal sikre en smidigere overgang til en mere markedsorienteret mejeripolitik, før mælkekvoteordningen udløber den 31. marts 2015. I den forbindelse har EU foreslået en gradvis kvoteforhøjelse for at sikre mejerisektoren en "blød landing", når kvoterne udløber. Dette vil formentlig også give større pris-

udsving på grund af verdensmarkedssituationen, og derfor vil konkurrenceevnen på produktionsomkostninger have stor betydning. FirstFarms vil i den situation kunne udnytte den fordel at have relativt lave investeringsomkostninger og stordriftsfordele. Det er sandsynligt, at værdien af kvoterne vil blive kapitaliseret i form af højere priser på kvæg.

## Afgrøder

EU har også fokus på korninterventionsordningen, hvor der tages hensyn til de voksende markeder for biobrændstof og konsekvenserne af den stigende efterspørgsel efter korn.

Effektiv konkurrence på landbrugsmarkederne er et af CAP's formål, og derfor undersøger EU i øjeblikket, om de forskellige EU-støtteordninger medvirker til en effektiv og konkurrencedygtig landbrugsdrift i EU. Nogle af overvejelserne er afkoblet producentstøtte, hvor betalingerne er uafhængige af den producerede mængde. Dette vil give landmændene mulighed for bedre at tilpasse sig forventede risici, f.eks. ved omlægning af produktion til mere rentable produkter. Ændringerne af de traditionelle markedsinstrumenter og overgangen til direkte producentstøtte har dog udløst debat om forskellige former for risikostyring, hvor prisrisiko og produktionsrisiko betragtes som de to vigtigste faktorer, der kan påvirke indkomsterne.

Ændringer i landbrugsstøtteordningen for markafgrøder vil betyde større prisudsving på salgsafgrøderne i forhold til verdensmarkedet. Verdensmarkedspriserne vil være under indflydelse af forbrug, energipolitik og spekulation og er derfor uden for FirstFarms' kontrol, men selskabet vil i fremtiden kunne opnå fordele i form af stordrift på omkostnings- og afsætningssiden.



# Prisudvikling på råvarer

I 2007 skete der et niveauskifte i prisen på mange råvarer på verdensmarkedet, hvilket medførte en kraftig stigning på bl.a. oliefrø og især brødhvede. Som en afledt effekt heraf steg prisen på fodermidler også kraftigt, specielt for sojaskrå og til dels også for rapskager. Et meget markant prisløft sås også for råmælk, efter at prisen på mælkepulver i en periode næsten blev fordoblet.

Grundene til de høje priser er mange og forskelligartede. Nogle af stigningerne kan tilskrives lave globale råvarelagre, fokus på miljøvenlig energiproduktion og stigende efterspørgsel i de nye økonomier som Kina, Indien og de østeuropæiske lande. Især den stigende købekraft, med deraf følgende højere forbrug af fødevarer i disse områder, forventes at have en længerevarende effekt. Effekten, som især kan tilskrives USA's beslutning om anvendelse af plantebaseret brændstof, er i høj grad politisk afhængig. Endvidere er der en betydelig grad af spekulation i råvaremarkedet, hvorfor priserne pludselig kan ændre sig betydeligt.



Som følge af at FirstFarms opererer i råvaremarkedet som producent af landbrugsvarer som mælk, kød, hvede, raps og majs, har de høje verdensmarkedspriser haft gunstig indvirkning på selskabets resultater i 2007. Der forventes også at være en positiv indflydelse i 2008. Priserne på råvarer i Centraleuropa følger i høj grad udviklingen på verdensmarkedet. Der er dog det forbehold, at området er nettoeksportør af vegetabiliske produkter som korn og fodermidler, og derfor skal man i forhold til priserne i f.eks. Danmark fratrække fragtomkostninger. Hvad angår animalske produkter, så er forholdet nærmest modsat, og derfor følger priserne i høj grad den generelle prisudvikling i Euro-

pa. Her følger FirstFarms' forsigtige vurdering af, hvordan råvarepriserne forventes at udvikle sig i 2008:

I 2007 opnåede selskabet en historisk høj pris for den høstede hvede, og på nuværende tidspunkt er forventningerne i markedet til priserne i efteråret 2008 på samme niveau. Tilsåningen af vinterhvede er steget på verdensplan, hvorfor udbuddet af hvede vil stige i 2008. Til trods for det, tror FirstFarms dog på svagt stigende eller uændrede hvedepriser, da der har vist sig en stærk stigende efterspørgsel efter hvede på eksportmarkederne det sidste års tid. Det underliggende fysiske marked ser på kort sigt ud til at være i underskud, hvilket kan ses af den stigende import fra de nye økonomier med høj vækst og stigende forbrug. Da hvedelagrene er historisk lave, samtidig med høje priser på substitutter som f.eks. majs og soja, forventes det derfor ikke, at priserne vil ændre sig væsentligt i forhold til 2007.

På grund af den større tilsåning af hvede, vil der formentlig blive tilsået mindre arealer med majs og soja i 2008. Dette begrænser udbuddet for disse afgrøder og samtidig med en stigende fokus på produktion af bioethanol og biodiesel, vil dette alt andet lige medføre højere priser på majs og fortsat høje priser på sojabønner i 2008. Priserne vil også være afhængige af udviklingen på råolie og vil derfor i sidste ende være meget påvirket af den generelle økonomiske udvikling. Prisen på raps er steget henover vinteren 2007/08, og det skal ses i sammenhæng med især råolieprisen.

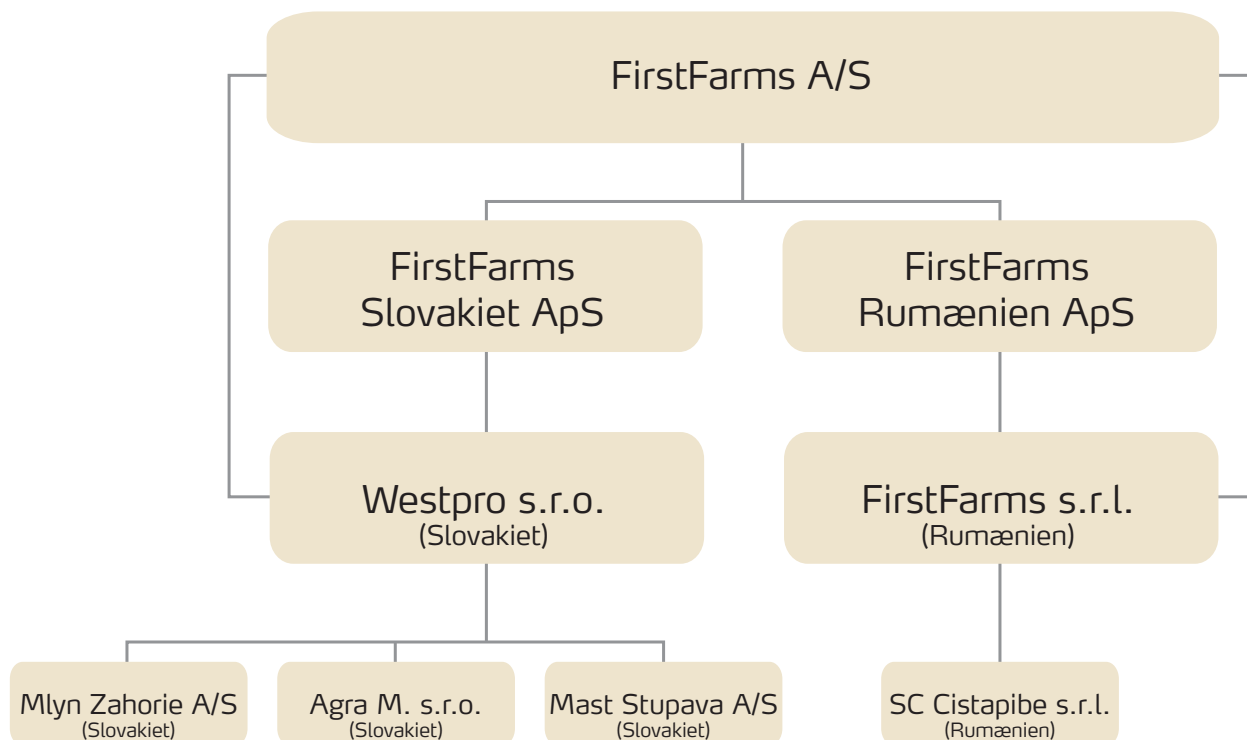
Mælkeprisen steg markant i løbet af 2007, efter en år-række med næsten uændrede priser, og er derfor på et forholdsvist højt niveau i øjeblikket. Selskabet forventer, at prisen fortsat vil ligge på et relativt højt niveau i 2008, selvom prisen på mælkepulver og priserne på spotmarkedet har vist en vigende tendens henover vinteren. FirstFarms vurderer, at prisstigningen er stabil, idet de nye økonomier – Østeuropa, Kina og Indien – vil opleve stigende levestandarder i de kommende år. Endvidere tager opstart af ny mælkeproduktion, og dermed større udbud, lang tid. Dette skyldes bl.a. høje kapitalkrav, da investering pr. dyreenhed er den højeste sammenlignet med andre animalske produktioner, samt naturlige begrænsninger i antallet af nye avlsdyr. Den konstaterede stigning i efterspørgslen efter mælk kan derfor ikke imødegås hurtigt på grund af de forhold, der gør sig gældende for mælkeproduktion. Derfor vurderer selskabet, at prisen på mælk det kommende år vil ligge på samme niveau som ultimo 2007.

# Koncernforhold



FirstFarms er et relativt ungt selskab, idet de grundlæggende idéer, der førte til selskabets dannelse, startede i efteråret 2004. Med ét årligt opkøb af landbrugselskaber i Slovakiet lige siden, koncernetablering i september 2006,

børsintroduktion i december 2006 samt stiftelsen af et datterselskab i Rumænien i 2007 er selskabet inde i en stor vækst og udvikling. Selskabsstrukturen er derfor under konstant forandring og ser for nuværende således ud:



I 2007 har selskabet etableret sig i Rumænien og stiftet FirstFarms Rumænien ApS samt FirstFarms s.r.l. I september 2007 opkøbte FirstFarms det rumænske landbrugsselskab SC Cistapibe s.r.l. i det vestlige Rumænien. Udbygningen af aktiviteterne i Rumænien i 2008 har høj prioritet for selskabet og relevante opkøbsmuligheder undersøges løbende.

FirstFarms har i 2007 ændret navnet på ét af sine datterselskaber fra "Investeringselskabet Slovagri ApS" til

"FirstFarms Slovakiet ApS". Navneændringen er det eneste, der er ændret ved selskabets struktur.

FirstFarms opkøbte det første slovakiske landbrugsselskab, Agra M., i 2005. Siden er Mast Stupava blevet købt i 2006 og i 2007 blev det tredje selskab, Mlyn Zahorie A/S, opkøbt. I alt råder de tre selskaber over 8.300 ha. landbrugsjord, der primært er forpagtet.



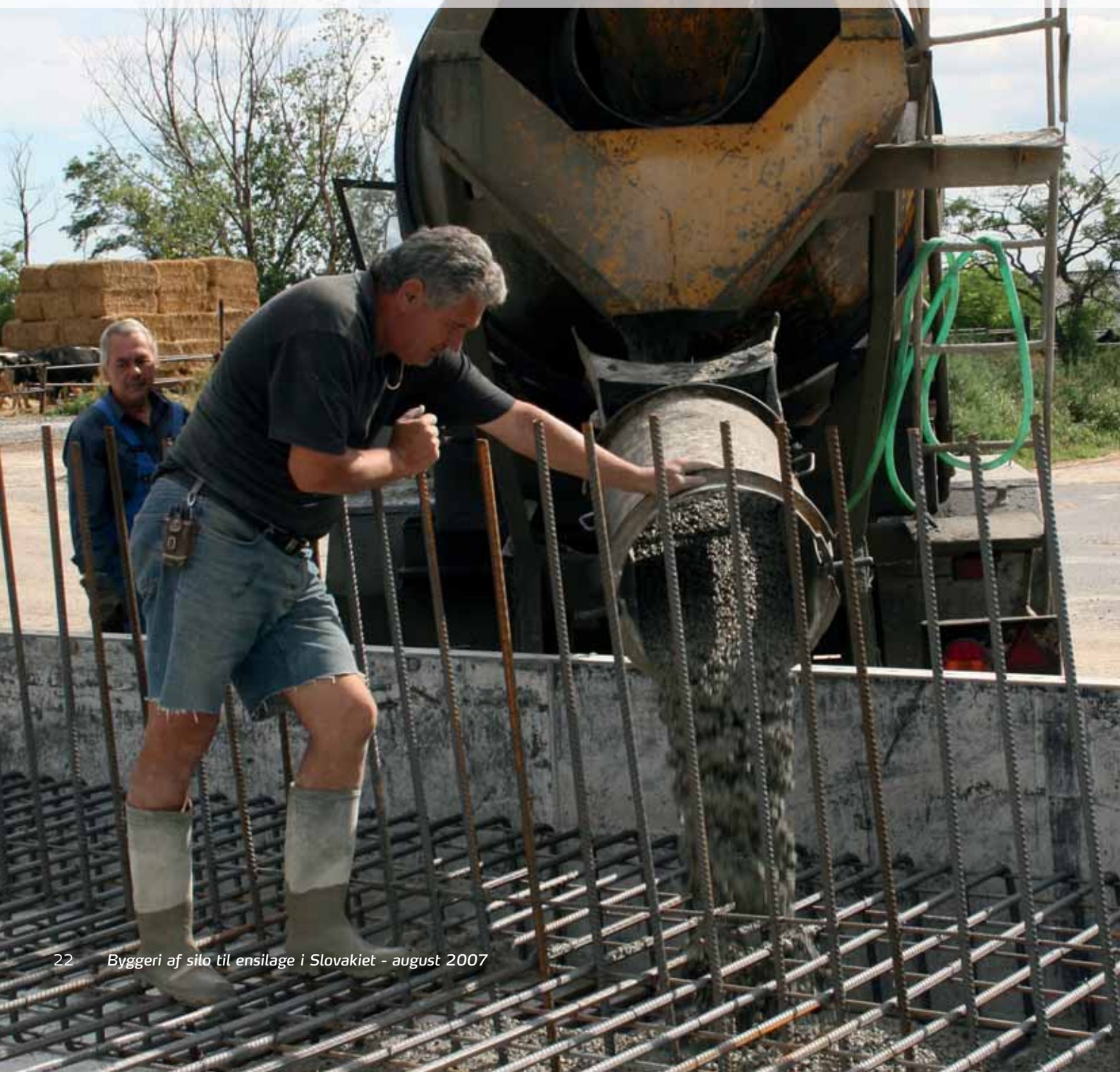
Sengestalde - Slovakiet

# Human Resources

FirstFarms er afhængig af at kunne tiltrække kompetente medarbejdere, og der er derfor fokus på, at selskabet er en attraktiv arbejdsplads. I kraft af FirstFarms' investeringskapacitet og investering i flere landbrug, flere driftsgrene og i flere lande, kan selskabet tilbyde avancementsmuligheder udover det sædvanlige. FirstFarms indgår i aktivt samarbejde med uddannelsesinstitutioner og har en aktiv medarbejderpolitik, som omfatter oplæring og efteruddannelse. Denne politik retter sig især mod de ansatte i datterselskaberne, ligesom de udsendte ledere tager sprogundervisning i de lokale sprog.

Rekruttering sker blandt andet via stillingsopslag på selskabets hjemmeside samt via uopfordrede ansøgninger. FirstFarms har også kontakt til landbrugsskoler i Danmark for at tiltrække højtuddannede specialister til landbrugene i de lande, hvor FirstFarms agerer.

Antallet af medarbejdere udgjorde ved årets afslutning 225 medarbejdere, hvoraf 5 er ansat på hovedkontoret i Danmark, 208 i Slovakiet og 12 i Rumænien. Af de 225 medarbejdere er 9 danske, 10 er rumænske og 206 er slovakiske medarbejdere.



# Corporate Governance



OMX - Den Nordiske Børs København A/S offentliggjorde i 2005 "Anbefalinger for god selskabsledelse", som var udarbejdet af det såkaldte "Nørby-udvalg". anbefalingerne er trådt i kraft fra og med regnskabsåret 2006 og er dermed blevet en del af regelsættet for børsnoterede selskaber i Danmark. Dette medfører, at selskaberne skal redegøre for, hvordan de forholder sig til anbefalingerne. Dette gøres via "følg-eller-forklar"-princippet, hvor selskaberne skal følge anbefalingerne eller i modsat fald forklare, hvorfor de afviges.

FirstFarms følger Nørby-udvalgets anbefalinger om god selskabsledelse, bortset fra følgende områder:

- FirstFarms har ikke udpeget en næstformand, men vedtægterne giver mulighed herfor, hvis bestyrelsen senere ønsker en sådan.
- Bestyrelsen er sammensat ud fra kompetencer indenfor bl.a. landbrug og indsigt i erhvervsforhold i Østeuropa. To af selskabets nuværende bestyrelsesmedlemmer, for-

mand Henrik Hougaard og bestyrelsesmedlem Stig Andersson, har hver en 25 % ejerandel i Farm Invest Holding A/S, der har en ejerandel på 16,4 % i FirstFarms.

- Bestyrelsen har ikke nedsat særlige bestyrelsesudvalg, hvilket skyldes den relativt begrænsede kompleksitet i selskabets aktiviteter.

Bestyrelsen i FirstFarms har i 2007 afholdt 9 bestyrelsesmøder.

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" og »Corporate Governance«.



*Traktor med ensilagevogn - Slovakiet*

Herunder ses FirstFarms' bestyrelsesmedlemmers øvrige ledelseshverv:

Navn	Direktionshverv	Bestyrelshverv
Henrik Hougaard (BF)	THORASO ApS SKIOLD Holding A/S Skaarupgaard 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 MADREJON A/S Dansk Landbrugsmaskinfabrikanter
Lars Thomassen	Lars Thomassen Holding ApS	Fireball ApS Birger Christensen A/S Holm Kommunikation A/S Weco Transport A/S
Jens Møller	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) Carl Vollstedts Eftf. ApS (BF) Dexters Delikatesser ApS (BF) A/S Chr. Boldsen (BF) Intego A/S (BF) Proniq Holding A/S (BF) Nowaco A/S (NF) Løvsbjerg Supermarked A/S Timberman Denmark A/S A/S Chr. Boldsen Holding
Kjeld Iversen	Kjeld Iversen ApS Oaki ApS	AC Sikring A/S (BF) R. Riisfort A/S (BF) Investeringsforeningen Gudme Raaschou Health Care Investeringsforeningen Gudme Raaschou LRA II ApS LRA Management ApS Unik Gruppen A/S Unik IT A/S Unik Pine Tree A/S Unik System Design A/S
Stig Andersson	Condito ApS Dan Mark Skov A/S Hagesholm Holding ApS Hagesholm Gods ApS Stig Andersson Holding ApS	Biogasbranchens Fællesindkøb A/S (NF) Farm Invest Holding A/S Overgaard Gods A/S Farstrup Nørregaard ApS Offerdal Holding ApS

BF = Bestyrelsesformand

NF = Næstformand



# Aktionærinformation



## Aktiekapital

FirstFarms' aktiekapital udgør nominelt kr. 471.224.100. Aktiekapitalen er fordelt på 4.712.241 aktier á kr. 100 svarende til 4.712.241 stemmerettigheder. Hver aktie giver én stemme og er fordelt på én aktieklasser. Aktierne er noteret under fondskode DK0060056166 i Small Cap+-indekset på OMX - Den Nordiske Børs København A/S.

## Aktionærer

Aktionærsammensætning pr. 31. december 2007:

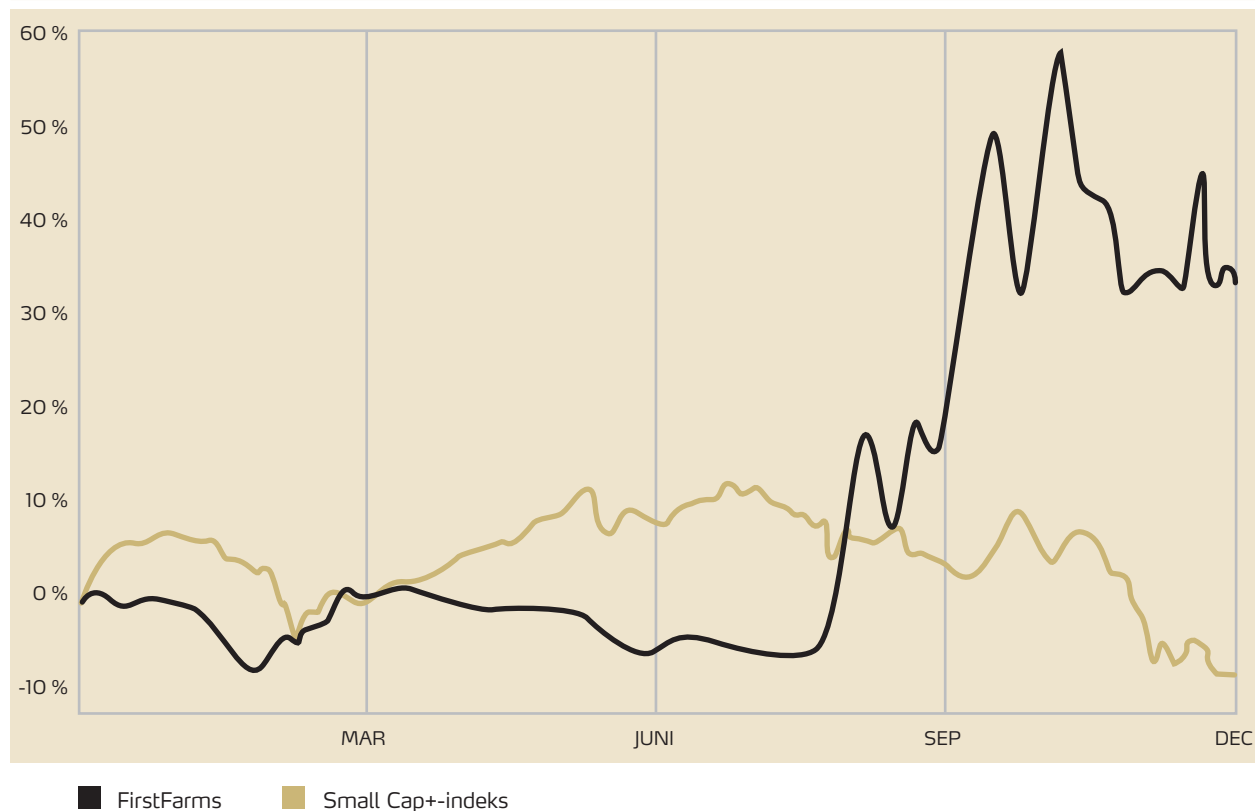
	Antal aktier (stk.)	Kapital (%)
Farm Invest Holding A/S	773.000	16,4
Øvrige navnenoterede aktionærer	3.572.158	75,8
Ikke-navnenoterede aktionærer	367.083	7,8
I alt ekskl. egne aktier	4.712.241	100,0
Egne aktier	0	0,0
I alt	4.712.241	100,0

## FirstFarms-aktien

Markedsværdien af selskabets aktier udgjorde 650.289.258 kr. pr. 31. december 2007.

I 2007 var den gennemsnitlige omsætning i aktien ca. 1,4 mio. kr. pr. børsdag, hvilket svarede til en årlig kursværdi af omsætningen på 346.768.723 kr. Omsætningen i aktien lå i 1. halvår relativt stabilt omkring 1 mio. kr. pr. børsdag, mens omsætningen og kursen steg væsentligt efter offentliggørelsen af halvårsregnskabet i august 2007. Aktiekursen på FirstFarms-aktien var pr. 1. januar 2007 kurs 104,00. Indtil august 2007 lå kursen stabilt omkring kurs 100,00, hvorefter den steg kraftigt og toppede i lukkekurs 162,00 d. 31. oktober 2007. Ved årets udgang lukkede aktien i kurs 139,11. Fra 1. januar 2007 til 31. december 2007 steg FirstFarms-aktien med 35,11 kurspoint svarende til ca. 34 %. Til sammenligning faldt det danske SmallCap+-indeks med 10,78 % i samme periode.

## Kursudvikling 2007



■ FirstFarms ■ Small Cap+-indeks

### FirstFarms-aktien følges af:

Peter Falk-Sørensen  
Dansk Aktie Analyse A/S  
Strandgade 4 B · DK-1401 København K.

E-mail: pfs@danskaktieanalyse.dk  
Telefon: +45 32 960 960 · Telefax: +45 32 969 969

### Kapitalstruktur

Selskabets ledelse forholder sig løbende til FirstFarms' ejer- og kapitalstruktur. Selskabet ejer ikke egne aktier og andelen af omsættelige FirstFarms-aktier, det frie flow, er derfor 100 %. Selskabet har bemyndigelse i vedtægterne til at erhverve op til 10 % egne aktier, og 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 dertil hørende 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 andre ledende medarbejdere i Danmark samt i udenlandske datterselskaber. Den samlede opgørelse af warrants udgør 25.000 stk. pr. 31. december 2007. For nærmere information henvises til note 5.

Aktienøgletal	2007	2006*
Gennemsnitligt antal udestående aktier (1.000 stk.)	4.712	4.712
Resultat pr. aktie (EPS basis), kr.	0,99	-0,11
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D), kr.	0,99	-0,11
Cash flow per share (CFPS), kr.	-0,8	-3,5
Indre værdi pr. aktie, kr.	90	90
Børskurs, ultimo, kr.	139,11	103,00
Udbytte pr. aktie, kr.	0	0
Payout ratio i %	0	0
Price/Earnings basic (P/E basic)	139	-
Kurs/Indre værdi (KI)	1,54	1,14

\* FirstFarms-koncernen blev dannet i september 2006, og FirstFarms A/S blev børsnoteret i december 2006. Nøgletallene for 2006 indeholder således kun tal for ca. 3 måneder.

### Aktiebesiddelser for direktion og bestyrelse

Direktionen i FirstFarms A/S ejede pr. 31. december 2007 nominelt 2.700 aktier.

Bestyrelsen i FirstFarms A/S ejede pr. 31. december 2007 nominelt 425.250 aktier.

### Udbytte

Det er FirstFarms' udbyttepolitik, at aktionærerne skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning og udbytte. Selskabets langsigtede målsætning er derfor at udlodde en andel af årets overskud i udbytte, mens det resterende overskud skal geninvesteres i nye projekter, så porteføljen løbende optimeres og diversificeres. Selskabet forventer ikke at udbetale udbytte de næste 4 år, da der skal foretages væsentlige investeringer i nye og eksisterende landbrugsselskaber og andre aktiver. På længere sigt forventer FirstFarms at udbetale udbytte, hvis størrelse afhænger af de fremtidige investeringsmuligheder og virksomhedens cash flow i øvrigt.

### Insiderregister

I henhold til Værdipapirhandelsloven og øvrige regler, der gælder for udstedende selskaber, fører FirstFarms et insiderregister over personer, der har adgang til intern viden vedrørende selskabet. Insiderregisteret omfatter bestyrelsen, direktionen, andre ledende medarbejdere i Danmark og i udenlandske datterselskaber samt rådgivere i FirstFarms. For disse personer er der udarbejdet interne regler som bl.a. medfører, at de kun må handle med FirstFarms-aktier i en periode på 4 uger efter offentliggørelse af planlagte regnskabsmeddelelser.

### Finanskalender for 2008

27. marts 2008: Årsrapport 2007  
22. april 2008: Ordinær generalforsamling  
29. maj 2008: 1. kvartalsregnskab 2008  
28. august 2008: Halvårsregnskab 2008  
25. november 2008: 3. kvartalsregnskab 2008



## Fondsbørsmeddelelser fra FirstFarms A/S

### Offentliggjorte fondsbørsmeddelelser i 2007

Dato	Nummer	Meddelelse
26. marts 2007	1	Årsregnskabsmeddelelse 2006
2. april 2007	2	Opkøb af større malkekvægsbesætning i Slovakiet
3. april 2007	3	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
25. april 2007	4	Køb af jord i Rumænien og ansættelse af IR-Manager
25. april 2007	5	Forløb af ordinær generalforsamling d. 25. april 2007
9. maj 2007	6	Ajourførte vedtægter godkendt af Erhvervs- og Selskabstyrelsen
24. maj 2007	7	1. kvartalsregnskab 2007
1. juni 2007	8	Opgørelse af stemmerettigheder og -kapital
23. august 2007	9	Halvårsregnskab 2007
11. september 2007	10	Opkøb af større jordareal i Rumænien
24. september 2007	11	Opkøb af rumænsk selskab
25. oktober 2007	12	Køb af slovakisk selskab
22. november 2007	13	3. kvartalsregnskab 2007
11. december 2007	14	Indberetning af insideres handel
13. december 2007	15	Indberetning af insideres handel

### Offentliggjorte fondsbørsmeddelelser i 2008

Dato	Nummer	Meddelelse
1. februar 2008	1	Tildeling af warrants og ændring af vedtægter
27. marts 2008	2	Årsrapport 2007

### Forventede fondsbørsmeddelelser i 2008

Dato	Meddelelse
22. april 2008	Generalforsamling
29. maj 2008	1. kvartalsregnskab 2008
28. august 2008	Halvårsregnskab 2008
28. november 2008	3. kvartalsregnskab 2008

### Generalforsamling

FirstFarms' ordinære generalforsamling afholdes tirsdag d. 22. april 2008, kl. 17.00 i Konferencecentret, Hotel Legoland, Aastvej 10B, DK-7190 Billund.

### Investor Relations

FirstFarms ønsker at opretholde en åben og kontinuerlig dialog med sine aktionærer, potentielle investorer, analytikere, medier og andre interesserede. 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). Her kan findes aktionærportal, selskabsmeddelelser, finanskalender, webcasts, præsentationer og anden investorrelateret information, 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 3 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.

### IR-kontakt

Spørgsmål, kommentarer og forespørgsler vedrørende Investor Relations kan rettes til:

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 2007 omfatter både koncernregnskabet for FirstFarms A/S og dets datterselskaber for perioden 1. januar-31. december 2007 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 virksomheder, jf. OMX - Den Nordiske Børs København A/S' oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, 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 at biologiske aktiver og visse finansielle instrumenter måles til dagsværdi.

Den anvendte regnskabspraksis, der er beskrevet i dette afsnit er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

## Ny regnskabsregulering

FirstFarms A/S har med virkning fra 1. januar 2007 implementeret IFRS 7 "Finansielle instrumenter: Oplysninger" samt "IAS 1 - Præsentation af årsregnskaber" (ajourført 2005) og "IAS 32 - Finansielle Instrumenter" (ajourført 2005). Endvidere er IFRIC 7-10 implementeret.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling, og den anvendte regnskabspraksis er således uændret i forhold til sidste år. De nye standarder medfører alene ændringer i de afgivne noteplysninger. Sammenligningstal i noterne er tilpasset.

## Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet FirstFarms A/S samt datterselskaber, hvori FirstFarms A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed. Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. 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 dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

## Virksomhedssammenslutninger

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

Ved køb af nye virksomheder, hvor FirstFarms A/S opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders 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 den overtagne virksomhed. For virksomhedssammenslutninger indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden 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' præsenteringsvaluta 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 en virksomhed 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 eventu-

alforpligtelser 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 dattervirksomheder og associerede virksomheder 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 hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed 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 virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede.

Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK, indregnes i årsregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Tilsvarende indregnes i årsregnskabet valutakursgevinster og -tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringer i disse virksomheder, og

som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvestering i virksomheden, 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 virksomheden 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 (firm commitment), bortset fra valutakurssikring, 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 virksomheder, og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse virksomheder, 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 følgende:

Hektartilskud 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 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 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 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 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 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 salgspris 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 samt af- og nedskrivninger på produktionsbygninger- og anlæg.

### 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 virksomhedernes 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 dattervirksomheder 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 aconto-skatteordningen. 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 "Virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokteres 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 virksomhedssammenslutninger, 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.

### 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 egenfremstillede 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 egenfremstillede aktiver.

### Biologiske aktiver – langfristede aktiver

Biologiske aktiver omfattende stambesætning af dyr og eventuelle hertil knyttede produktionskvoter opført under langfristede aktiver måles til salgsværdi med fradrag af realisationsomkostninger.

### Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder 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 allokert, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien op-





gøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller 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 nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi. Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med til-

læg af hjemtagelsesomkostninger. Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der affholdes for at effektivere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Værdien af varebeholdninger er opgjort til kostpriser til lægt 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 salgsværdi 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.

### **Egenkapital**

#### **Reserve for valutakursregulering**

Reserve vedrørende valutakursregulering i årsregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder 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 retserhvervede optioner, således at den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner. Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af en optionsprismodel. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

### Betalbar skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige

ge 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 virksomhedsovertagelser - 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 tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Der anvendes en før-skat diskontoreringsfaktor, 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 finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle. Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om "Materielle aktiver" henholdsvis "Finansielle forpligtelser". Leasingydelser 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 virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder 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 virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede

de 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 allokere til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter 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 virksomheder. 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.



Bestyrelse og direktion: (stående fra venstre) Lars Thomassen, Jens Møller, Kim Stokholm (adm.dir.), Kjeld Iversen, (siddende fra venstre) Stig Axel Andersson og Henrik Hougaard (formand).

# Resultatopgørelse



tkr.	Note	Koncern	Moderselskab		
		2007	21/9-31/12 2006	2007	2006
<b>Omsætning</b>	2.3	58.751	9.183	890	0
Værdiregulering af biologiske aktiver	4	10.458	1.322	0	0
Produktionsomkostninger	5	-67.746	-11.272	0	0
Offentlige tilskud	6	12.492	3.350	0	0
<b>Bruttoresultat</b>		13.955	2.583	890	0
Andre driftsindtægter	7	611	731	21	0
Administrationsomkostninger	5	-17.884	-2.658	-10.047	-1.231
Andre driftsomkostninger	8	-520	-899	0	0
<b>Resultat af primær drift</b>		-3.838	-243	-9.136	-1.231
Finansielle indtægter	9	12.094	1.421	18.173	1.512
Finansielle omkostninger	10	-1.940	-1.895	-32	-1.359
<b>Resultat før skat</b>		6.316	-717	9.005	-1.078
Skat af årets resultat	11	-1.638	208	-2.327	338
<b>Årets resultat</b>		4.678	-509	6.678	-740
<b>Forslag til resultatdisponering</b>					
Foreslået udbytte		0	0	0	0
Overført resultat		4.678	-509	6.678	-740
<b>I alt</b>		4.678	-509	6.678	-740
Resultat pr. aktie		0,99	-0,11	-	-
Udvandet resultat pr. aktie		0,99	-0,11	-	-

# Balance

tkr.	Note	Koncern 2007	2006	Moderselskab 2007	2006
<b>AKTIVER</b>					
<b>Langfristede aktiver</b>					
<b>Immaterielle aktiver</b> 13					
Goodwill		14.406	3.727	0	0
		14.406	3.727	0	0
<b>Materielle aktiver</b> 14					
Grunde og bygninger		117.439	47.822	0	0
Produktionsanlæg og maskiner		38.315	31.681	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		1.621	375	800	0
Anlægsaktiver under opførelse		19.589	0	0	0
		176.964	79.878	800	0
<b>Biologiske aktiver</b> 4					
Stambesætning og mælkekvoter		36.345	18.952	0	0
		36.345	18.952	0	0
<b>Andre langfristede aktiver</b>					
Kapitalandele i associerede virksomheder	15	0	0	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	16	0	0	22.720	22.594
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	18	0	0	226.175	69.611
Tilgodehavende hos associeret virksomhed		0	0	0	0
Udskudt skatteaktiv	20	700	1.796	0	1.638
		700	1.796	248.895	93.843
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>228.415</b>	<b>104.353</b>	<b>249.695</b>	<b>93.843</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>					
Varebeholdninger	17	18.173	14.884	0	0
Biologiske aktiver – opdræt og afgrøder	4	31.877	15.844	0	0
Tilgodehavender fra salg	18	10.160	5.136	0	0
Andre tilgodehavender	18	20.033	18.886	1.161	498
Periodeafgrænsningsposter		1.225	527	114	0
Likvide beholdninger		186.177	347.796	180.350	346.063
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>267.645</b>	<b>403.073</b>	<b>181.625</b>	<b>346.561</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>496.060</b>	<b>507.426</b>	<b>431.320</b>	<b>440.404</b>



tkr.	Note	Koncern 2007	2006	Moderselskab 2007	2006
<b>PASSIVER</b>					
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital	19	471.224	471.224	471.224	471.224
Reserve for valutakursregulering		-1.595	2.821	0	0
Overført resultat		-44.530	-49.413	-42.540	-49.423
Foreslået udbytte		0	0	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>425.099</b>	<b>424.632</b>	<b>428.684</b>	<b>421.801</b>
<b>Forpligtelser</b>					
<b>Langfristede forpligtelser</b>					
Udskudt skat	20	13.957	11.074	21	0
Kreditinstitutter	21	6.216	0	0	0
		20.173	11.074	21	0
<b>Kortfristede forpligtelser</b>					
Kreditinstitutter	21	10.295	25.628	0	0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	22	23.996	33.008	2.005	18.603
Selskabsskat	23	821	205	610	0
Periodeafgrænsningsposter	6	15.676	12.879	0	0
		50.788	71.720	2.615	18.603
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>70.961</b>	<b>82.794</b>	<b>2.636</b>	<b>18.603</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>496.060</b>	<b>507.426</b>	<b>431.320</b>	<b>440.404</b>

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	1
Resultat pr. aktie	12
Eventualaktiver, eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	24
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	27
Valuta og renterisici mv.	29
Operational leasing	30
Nærtstående parter	31
Efterfølgende begivenheder	32
Ny regnskabsregulering	33

# Egenkapitalopgørelse

Koncern tkr.	Aktiekapital	Reserve for valutakurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Koncernetablering 21/9-2006	58.252	0	-47.124	0	11.128
Valutakursreguleringer vedr. udenlandske virksomheder	0	2.821	1.146	0	3.967
Opskrivning vedr. trinvis virksomhedsovertagelse	0	0	108	0	108
Korrektion vedr. trinvis virksomhedsovertagelse, jf. note 27	0	0	-1.392	0	-1.392
Periodens resultat	0	0	-509	0	-509
<b>Totalindkomst</b>	0	2.821	-647	0	2.174
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>Egenkapital 31. december 2006</b>	471.224	2.821	-49.413	0	424.632
<b>Egenkapital 1. januar 2007</b>	471.224	2.821	-49.413	0	424.632
Valutakursreguleringer vedr. udenlandske virksomheder	0	-4.416	0	0	-4.416
Årets resultat	0	0	4.678	0	4.678
<b>Totalindkomst</b>	0	-4.416	4.678	0	262
Skattekorrektion vedrørende egenkapitalposter	0	0	40	0	40
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	165	0	165
<b>Egenkapital 31. december 2007</b>	471.224	-1.595	-44.530	0	425.099





<b>Moderselskab</b> tkr.	<b>Aktiekapital</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>Foreslået udbytte</b>	<b>I alt</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2006</b>	128	83	0	211
Årets resultat	0	-740	0	-740
<b>Totalindkomst</b>	0	-740	0	-740
Andre egenkapitalbevægelser:				
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>Egenkapital 31. december 2006</b>	471.224	-49.423	0	421.801
<b>Egenkapital 1. januar 2007</b>	471.224	-49.423	0	421.801
Årets resultat	0	6.678	0	6.678
<b>Totalindkomst</b>	0	6.678	0	6.678
Skattekorrektion vedrørende egenkapitalposter	0	40	0	40
Aktiebaseret vederlæggelse	0	165	0	165
<b>Egenkapital 31. december 2007</b>	471.224	-42.540	0	428.684

# Pengestrømsopgørelse

tkr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2007	21/9-31/12 2006	2007	2006
Resultat før skat		6.316	-717	9.005	-1.078
<b>Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.</b>					
Af- og nedskrivninger	14	9.550	2.882	152	0
Værdiregulering af biologiske aktiver	4	-10.458	-1.322	0	0
Finansielle indtægter	9	-12.094	-1.421	-18.173	-1.512
Finansielle omkostninger	10	1.940	1.895	32	1.359
Aktiebaseret vederlæggelse		165	0	165	0
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>		<b>-4.581</b>	<b>1.317</b>	<b>-8.819</b>	<b>-1.231</b>
Ændring i driftskapital	25	-9.263	-16.713	-1.274	1.072
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>		<b>-13.844</b>	<b>-15.396</b>	<b>-10.093</b>	<b>-159</b>
Renteindtægter, betalt	9	12.094	912	12.019	1.018
Renteomkostninger, betalt	10	-1.940	-1.895	-32	-1.359
Betalt selskabsskat	23	-205	-120	-16	-37
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>-3.895</b>	<b>-16.499</b>	<b>1.878</b>	<b>-537</b>
Køb af virksomheder	27	-30.223	0	0	0
Køb af biologiske aktiver	4	-14.965	0	0	0
Salg af materielle aktiver, betalt		1.501	4.562	0	0
Køb af materielle aktiver	26	-85.774	-5.363	-951	0
Køb af finansielle aktiver	16	0	0	-126	-11.594
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		<b>-129.461</b>	<b>-801</b>	<b>-1.077</b>	<b>-11.594</b>
Kapitalforhøjelser		0	433.621	0	433.621
Betalte emissionsomkostninger		-16.101	-6.231	-16.101	-6.231
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser		0	-68.720	0	-17.841
Provenu ved optagelse af lån	26	3.810	0	0	0
Lån til tilknyttede virksomheder		0	0	-150.413	-51.436
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-12.291</b>	<b>358.670</b>	<b>-166.514</b>	<b>358.113</b>
Årets pengestrøm		-145.647	341.370	-165.713	345.982
Likvider, primo		322.168	-17.694	346.063	81
Kursregulering af likvider		-639	-1.508	0	0
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>28</b>	<b>175.882</b>	<b>322.168</b>	<b>180.350</b>	<b>346.063</b>
<b>Likvider ultimo sammensættes således:</b>					
Likvide beholdninger		186.177	347.796	180.350	346.063
Kortfristet bankgæld		-10.295	-25.628	0	0
Likvider ultimo		175.882	322.168	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 2007 har ledelsen foretaget vurderinger vedrørende:

### Biologiske aktiver

De biologiske aktiver – besætning med tilhørende mælkekvoter, opdræt og jordbeholdning (afgrøder) – er værdisat til dagsværdi med fradrag af realisationsomkostninger. Den samlede værdi af de biologiske aktiver udgør 68 mio. kr. Der eksisterer ikke et fuldt ud sammenligneligt marked i Slovakiet for køer med den ydeevne, som FirstFarms' køer præsterer. Ledelsen har på den baggrund valgt at værdisætte kørerne med udgangspunkt i priserne på et internationalt marked med fornødne tilpasninger.

## 2 Segmentoplysninger

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

2007 tkr.	Rumænske aktiviteter	Slovakiske aktiviteter	Koncern- funktion	Eliminering	Koncern i alt
Omsætning	0	58.751	890	-890	58.751
Bruttoresultat	-41	13.996	890	-890	13.955
Resultat af primær drift	-968	7.156	-9.136	-890	-3.838
Resultat før skat	-2.293	6.648	9.005	-7.044	6.316
Årets resultat	-1.926	6.970	6.678	-7.044	4.678
Segmentaktiver	74.334	239.301	431.320	-248.895	496.060
Anlægsinvesteringer	54.174	33.736	952	0	88.862
Afskrivninger	25	9.373	152	0	9.550
Segmentforpligtelser	81.375	213.125	2.636	-226.175	70.961
Gennemsnitligt antal medarbejdere	5	198	5	-	208

Transaktioner mellem segmenterne gennemføres på markeds-mæssige vilkår.

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

<b>21/9-31/12-2006</b> tkr.	<b>Slovakiske aktiviteter</b>	<b>Koncern- funktion</b>	<b>Eliminering</b>	<b>Koncern i alt</b>
Omsætning	9.183	0	0	9.183
Bruttoresultat	2.583	0	0	2.583
Resultat af primær drift	825	-1.068	0	-243
Resultat før skat	651	-805	-563	-717
Segmentaktiver	159.227	440.404	-92.205	507.426
Anlægsinvesteringer	5.363	0	0	5.363
Afskrivninger	2.882	0	0	2.882
Segmentforpligtelser	133.802	18.603	-69.611	82.794
Gennemsnitligt antal medarbejdere	191	3	0	194

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

### 3 Omsætning

tkr.	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
	<b>2007</b>	<b>21/9-31/12 2006</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Salg af mælk	35.032	5.973	0	0
Salg af kød	3.876	965	0	0
Salg af korn mv.	15.302	1.335	0	0
Øvrig omsætning	4.541	910	890	0
<b>Salg i alt</b>	<b>58.751</b>	<b>9.183</b>	<b>890</b>	<b>0</b>



#### 4 Værdiregulering af biologiske aktiver

Koncern 2007 tkr.	Langfristede	Kortfristede		I alt
	Besætning + mælkekvote	Opdræt	Jordbeholdninger	
Primo	18.952	9.378	6.466	34.796
Tilgang ved køb af selskab, jf. note 27	9	7	1.527	1.543
Tilgang	11.555	3.410	30.824	45.789
Periodens værdiregulering	5.741	4.717	0	10.458
Afgang	-129	0	-24.698	-24.827
Valutakursreguleringer	217	0	246	463
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2007</b>	<b>36.345</b>	<b>17.512</b>	<b>14.365</b>	<b>68.222</b>

Langfristede aktiver består af en besætning på 2.070 køer ultimo 2007. Til besætningen hører mælkekvoter på 19,3 mio. kg. mælk. Opdræt består af 2.280 kvier og kalve, mens jordbeholdninger (afgrøder) er værdien af de tilsåede marker. 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. 14.

Koncern 2006 tkr.	Langfristede	Kortfristede		I alt
	Besætning + mælkekvote	Opdræt	Jordbeholdninger	
Tilgang ved koncernetablering 21/9-2006	16.430	9.992	4.345	30.767
Periodens værdiregulering	1.936	-614	0	1.322
Tilgang	0	0	1.561	1.561
Valutakursreguleringer	586	0	560	1.146
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2006</b>	<b>18.952</b>	<b>9.378</b>	<b>6.466</b>	<b>34.796</b>

Langfristede aktiver består af mælkekvote på 11,5 mio. kg. samt en besætning ultimo på 1.300 køer. Opdræt består af 1.380 kalve og kvier, mens jordbeholdninger (afgrøder) er værdien af de tilsåede marker.

#### 5 Omkostninger

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	21/9-31/12 2006	2007	2006
Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	55	0	0	0
Periodens vareforbrug	29.795	2.734	0	0
Periodens nedskrivning på varebeholdninger	1.045	0	0	0
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	0	0	0	0

#### Personaleomkostninger

Honorar til moderselskabets bestyrelse	900	888	900	888
Advisory Board	73	75	73	75
Gager og lønninger	17.602	2.981	3.457	250
Bidragbaserede pensionsordninger	336	30	332	30
Andre omkostninger til social sikring	4.907	967	29	1
Aktiebaseret vederlæggelse	165	41	165	41
Øvrige personaleomkostninger	557	613	539	22
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>24.540</b>	<b>5.595</b>	<b>5.495</b>	<b>1.307</b>

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	21/9-31/12 2006	2007	2006
<b>Personaleomkostninger indregnes således:</b>				
Produktionsomkostninger	16.202	3.710	0	0
Administrationsomkostninger	8.338	1.150	5.495	697
Børsomkostninger indregnet direkte på egenkapitalen	0	735	0	610
<b>I alt</b>	<b>24.540</b>	<b>5.595</b>	<b>5.495</b>	<b>1.307</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere i alt	208	194	5	1

#### Aflønning af bestyrelse og direktion

tkr.	2007		2006	
	Moderselskabets bestyrelse	Moderselskabets direktion	Moderselskabets bestyrelse	Moderselskabets direktion
Gager og honorarer	900	1.500	888	912
Pensionsbidrag	0	188	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	132	0	30
<b>I alt</b>	<b>900</b>	<b>1.820</b>	<b>888</b>	<b>942</b>

Det er ledelsens vurdering, at moderselskabet og koncernen i 2006 og 2007 ikke har haft 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 2007	Moderselskabets direktion stk.	Øvrige medarbejdere stk.	Antal i alt stk.	Gennemsnitlig udnyttelsespris pr. option kr.	Dagsværdi pr. option <sup>1)</sup> kr.	Dagsværdi i alt <sup>1)</sup> tkr.
Tildelt-Type 1	6.667	1.667	8.334	118,7	22,7	189
Tildelt-Type 2	6.667	1.667	8.334	124,6	25,9	216
Tildelt-Type 3	6.666	1.666	8.332	130,8	28,7	239
<b>I alt</b>	<b>20.000</b>	<b>5.000</b>	<b>25.000</b>	<b>124,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Antal optioner der kan udnyttes ved årets slutning 2007	0	0	0	-	-	-

<sup>1)</sup> På tildelingstidspunktet

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

Udestående ved årets afslutning 2006	Moderselskabets direktion stk.	Øvrige medarbejdere stk.	Antal i alt stk.	Gennemsnitlig udnyttelsespris pr. option kr.	Dagsværdi pr. option <sup>1)</sup> kr.	Dagsværdi i alt <sup>1)</sup> tkr.
Tildelt-Type 1	6.667	2.500	9.167	118,7	22,7	208
Tildelt-Type 2	6.667	2.500	9.167	124,6	25,9	237
Tildelt-Type 3	6.666	2.500	9.166	130,8	28,7	263
<b>I alt</b>	<b>20.000</b>	<b>7.500</b>	<b>27.500</b>	<b>124,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Antal optioner der kan udnyttes ved årets slutning 2006	0	0	0	-	-	-



Specifikation af udviklingen i udestående aktieoptioner

	Tildelt 1/1-2006	Tildelt i 2006	Tildelt 1/1-2007	Bortfaldet i året	Tildelt 31/12-2007
Type 1	0	9.167	9.167	833	8.334
Type 2	0	9.167	9.167	833	8.334
Type 3	0	9.166	9.166	834	8.332
<b>I alt</b>	0	27.500	27.500	2.500	25.000

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

I 2007 udgør den i resultatopgørelsen indregnede omkostning vedrørende aktieoptioner 165 tkr. (2006: 41 tkr.) 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 retserhvervelse i henholdsvis oktober 2009, 2010 og 2011, såfremt betingelserne for retserhvervelse er opfyldt, hvilket er fortsat ansættelse.

Forudsætningerne for opgørelsen af dagsværdien på tildelingstidspunktet er som følger:

	Type 1	Type 2	Type 3
Udnyttelseskurs (kr.)	118,70	124,60	130,80
Forventet volatilitet	30 %	30 %	30 %
Forventet løbetid	36 mdr.	48 mdr.	60 mdr.
Forventet udbytte pr. aktie	0	0	0
Risikofri rente (baseret på danske statsobligationer)	5 %	5 %	5 %

Den forventede volatilitet er baseret på et skøn over den fremtidige volatilitet. Dette er sket med udgangspunkt i kursudviklingen i den korte tidsperiode selskabet har været børsnoteret i 2006 samt forventningerne til selskabsudviklingen, herunder den forventede effekt af koncernens ændrede aktiviteter som følge af køb og salg af virksomheder.

Ingen andre særlige forhold ved tildelingen er søgt indregnet i opgørelsen af dagsværdien, f.eks. krav om ansættelse eller optionernes manglende omsættelighed, selv om disse forhold ville reducere dagsværdien.

#### Af- og nedskrivninger

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	21/9-31/12 2006	2007	2006
Nedskrivninger, immaterielle anlægsaktiver	0	0	0	0
Afskrivninger, materielle anlægsaktiver	9.550	2.882	152	0
Nedskrivninger, materielle anlægsaktiver	0	0	0	0
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	9.550	2.882	152	0

Af- og nedskrivninger indregnes således:

Produktionsomkostninger	9.213	2.852	0	0
Administrationsomkostninger	337	30	152	0
<b>I alt</b>	9.550	2.882	152	0



► **Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer**

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	21/9-31/12 2006	2007	2006
Samlet honorar til KPMG	1.360	1.356	982	1.356
Samlet honorar til APX, Slovakiet	59	73	0	0
<b>I alt</b>	<b>1.419</b>	<b>1.429</b>	<b>982</b>	<b>1.356</b>
Heraf ordinært revisionshonorar				
KPMG	678	275	300	275
APX, Slovakiet	0	73	0	0
<b>I alt</b>	<b>678</b>	<b>348</b>	<b>300</b>	<b>275</b>
Heraf honorar for andre ydelser end revision				
KPMG	682	1.081	682	1.081
APX, Slovakiet	59	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>741</b>	<b>1.081</b>	<b>682</b>	<b>1.081</b>

Årsregnskabet for 2007 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**

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	21/9 - 31/12 2006	2007	2006
Tilskud til investeringer	2.013	1.350	0	0
EU hektarstøtte	5.504	644	0	0
"Organic Farming"-tilskud	0	534	0	0
Kvægtilskud	4.589	0	0	0
Tilskud fra den slovakiske regering	386	822	0	0
<b>I alt</b>	<b>12.492</b>	<b>3.350</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. I 2006 modtog selskabet tillige støtte, i forbindelse med særlige vejrforhold, fra den slovakiske regering.

Tilskud udgør en væsentlig del af periodeafgrænsningsposter og andre tilgodehavender pr. 31. december 2007. I det følgende vises de forskellige tilskudsordninger og indregningen heraf.

tkr.	Hektar- tilskud	Kvæg- tilskud	Investerings- tilskud mv.	"Organic Farming"	Økologi- tilskud	Særligt jordtilskud	Samlet
Tilskud indregnet i periodeafgrænsninger	0	0	11.586	2.232	366	1.492	15.676
Periode for indtægtsførelse	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

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





## 7 Andre driftsindtægter

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	21/9-31/12 2006	2007	2006
Indtægt ved salg af anlægsaktiver	611	731	0	0
Øvrige indtægter	0	0	21	0
<b>I alt</b>	<b>611</b>	<b>731</b>	<b>21</b>	<b>0</b>

## 8 Andre driftsomkostninger

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	21/9-31/12 2006	2007	2006
Tab ved salg af anlægsaktiver	0	280	0	0
Øvrige omkostninger	520	619	0	0
<b>I alt</b>	<b>520</b>	<b>899</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 9 Finansielle indtægter

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	21/9-31/12 2006	2007	2006
Renter, likvide beholdninger	12.084	922	12.018	922
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	6.154	563
Kursregulering af valutalån	0	0	0	27
Øvrige renteindtægter	10	499	1	0
<b>I alt</b>	<b>12.094</b>	<b>1.421</b>	<b>18.173</b>	<b>1.512</b>

## 10 Finansielle omkostninger

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	21/9-31/12 2006	2007	2006
Renter, bankgæld	1.299	886	0	494
Kurstab terminsforretninger	0	58	0	224
Øvrige renteomkostninger	641	951	32	641
<b>I alt</b>	<b>1.940</b>	<b>1.895</b>	<b>32</b>	<b>1.359</b>

## 11 Skat af årets resultat

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	21/9-31/12 2006	2007	2006
Skat af årets resultat	-1.638	208	-2.327	338
<b>I alt</b>	<b>-1.638</b>	<b>208</b>	<b>-2.327</b>	<b>338</b>

Skat af årets resultat fremkommer således:

Aktuel skat	-821	-205	-628	0
Udskudt skat	-817	413	-1.699	338
<b>I alt</b>	<b>-1.638</b>	<b>208</b>	<b>-2.327</b>	<b>338</b>

Skat af årets resultat kan forklares således:

Beregnet skat af resultat før skat	-1.543	201	-2.258	302
Regulering vedr. ændring af skatteprocent fra 28 % til 25 %	-62	0	-36	0
Andre reguleringer, netto	-33	7	-33	36
<b>I alt</b>	<b>-1.638</b>	<b>208</b>	<b>-2.327</b>	<b>338</b>
Effektiv skatteprocent	26	29	26	31

## 12 Resultat pr. aktie

tkr.	Koncern	2007	2006
Årets resultat		4.678	-509
Antal aktier		4.712.240	4.712.240
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt		0	0
Udvandet antal aktier i omløb		4.712.240	4.712.240
Resultat pr. aktie (EPS)		0,99	-0,11
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)		0,99	-0,11



### 13 Immaterielle aktiver

tkr.	Koncern 2007		Koncern 2006	
	Goodwill	I alt	Goodwill	I alt
Kostpris 1. januar	3.727	3.727	0	0
Tilgang ved koncernetablering	0	0	2.891	2.891
Korrektion, jf. note 27	0	0	836	836
Tilgang, Mlyn, jf. note 27	10.667	10.667	0	0
Afgang	0	0	0	0
Valutakursregulering	12	12	0	0
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>14.406</b>	<b>14.406</b>	<b>3.727</b>	<b>3.727</b>
Nedskrivninger 1. januar	0	0	0	0
Nedskrivninger	0	0	0	0
Nedskrivninger 31. december	0	0	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>14.406</b>	<b>14.406</b>	<b>3.727</b>	<b>3.727</b>

Moderselskabet har ikke indregnet immaterielle aktiver.

Ledelsen i FirstFarms har gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill på 14.406 tkr., 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 13 % (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, inklusiv goodwill.

## 14 Materielle aktiver

Koncern 2007	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Anlægsarbejder under opførelse	I alt
tkr.					
Kostpris 1. januar 2007	48.562	33.800	393	0	82.755
Tilgang ved virksomhedskøb, 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 dattervirksomheder afgivet pant i virksomhedernes aktiver i Slovakiet. Der er i 2007 indgået aftale om opførelse af nyt staldanlæg i Slovakiet, der forventes færdig i 2009. I 2008 forventes en investering på ca. 45 mio. kr. Der var ikke indgået forpligtelser om køb af anlægsaktiver ultimo 2006.

Koncern 2006	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
tkr.				
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>Moderselskab 2007</b> tkr.	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>
Kostpris 1. januar 2007	0
Tilgang	952
Afgang	0
Valutakursregulering	0
<b>Kostpris 31. december 2007</b>	<b>952</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2007	0
Afskrivninger	152
Afgang	0
Valutakursregulering	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

<b>Bogført værdi af købt landbrugsjord</b>	<b>2007</b>		<b>2006</b>	
	ha.	tkr.	ha.	tkr.
Landbrugsjord i Slovakiet	238	4.270	98	1.525
Landbrugsjord i Rumænien	4.576	62.516	0	0

## 15 Kapitalandele i associerede virksomheder

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

**16 Kapitalandele i dattervirksomheder**

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

Årets tilgang vedrører stiftelse af FirstFarms Rumænien ApS.

Navn	Hjemsted	Ejerandel
FirstFarms Slovakiet ApS	Billund	100 %
- Westpro s.r.o.	Slovakiet	
- Agra M s.r.o.	Slovakiet	
- Zdruzenie Stupavských Vlastníkov Pody A/S (Mast Stupava)	Slovakiet	
- Mlyn Zahorie A/S	Slovakiet	
FirstFarms Rumænien ApS	Billund	100 %
- FirstFarms s.r.l.	Rumænien	
- SC Cistapibe s.r.l.	Rumænien	

Alle selskaber er 100 % ejet af FirstFarms-koncernen.

**17 Varebeholdninger**

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
Råvarer og hjælpematerialer	7.592	4.640	0	0
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer, korn, foder mv.	10.581	10.244	0	0
<b>I alt</b>	<b>18.173</b>	<b>14.884</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**18 Tilgodehavender**

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
Tilgodehavender fra salg	10.160	5.136	0	0
Andre tilgodehavender	20.033	18.886	1.161	498
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	226.175	69.611
<b>I alt</b>	<b>30.193</b>	<b>24.022</b>	<b>227.336</b>	<b>70.109</b>



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

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

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

tkr.	2007	2006
Forfaldsperiode:		
Op til 30 dage	1.292	8
Mellem 30 og 90 dage	317	0
Over 90 dage	1.967	0

## 19 Aktiekapital

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

### Kapitalstyring

Kapitalstrukturen i FirstFarms vurderes løbende. For en gennemgang af koncernens politikker for udbytteudlodning, gældsfinansiering mv. henvises til s. 26 vedrørende udbytte og til afsnittet om risikostyring s. 14-15, samt afsnittet om investeringsstrategi og -kriterier.

## 20 Udskudt skat

Koncern tkr.	2007	2006
Udskudt skat 1. januar	9.278	0
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	3.292	10.139
Valutakursregulering	-90	852
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	817	-413
Skat af egenkapitalposter	-40	-1.300
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>13.257</b>	<b>9.278</b>

Udskudt skat indregnes således i balancen:

Udskudt skat (aktiv)	-700	-1.796
Udskudt skat (forpligtelse)	13.957	11.074
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>13.257</b>	<b>9.278</b>

Udskudt skat vedrører:

Materielle aktiver	10.514	8.457
Biologiske aktiver	5.762	2.722
Øvrige regnskabsposter	-909	-105
Fremførelsesberettigede underskud	-2.110	-1.796
<b>I alt</b>	<b>13.257</b>	<b>9.278</b>

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 2008/2009. 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 årets løb (2007)

tkr.	Balance 1/1-2007	Indregnet i årets resultat, netto	Tilgang ved køb af dattervirksomheder, jf. note 27	Valutakurs- reguleringer	Skat af egenkapital- poster	Balance 31/12-2007
Materielle aktiver	8.457	-1.363	3.500	-80	0	10.514
Biologiske aktiver	2.722	3.050	0	-10	0	5.762
Øvrige regnskabsposter	-105	-596	-208	0	0	-909
Fremførelsesberettigede underskud	-1.796	-274	0	0	-40	-2.110
<b>I alt</b>	<b>9.278</b>	<b>817</b>	<b>3.292</b>	<b>-90</b>	<b>-40</b>	<b>13.257</b>

### Ændring i midlertidige forskelle i årets løb (2006)

tkr.	Balance 21/9-2006	Indregnet i årets resultat, netto	Valutakurs- reguleringer	Skat af egen- kapitalposter	Balance 31/12-2006
Materielle aktiver	7.743	61	653	0	8.457
Biologiske aktiver	2.483	22	217	0	2.722
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>-413</b>	<b>852</b>	<b>-1.300</b>	<b>9.278</b>





<b>Moderselskab</b>		
tkr.	2007	2006
Udskudt skat 1. januar	-1.638	0
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	1.699	-338
Udskudt skat – egenkapitalposterings	-40	-1.300
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>21</b>	<b>-1.638</b>

Udskudt skat indregnes således i balancen:

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

Den udskudte skat ultimo 2007 på 21 tkr. kan i sin helhed henføres til materielle anlægsaktiver. Det udskudte skatteaktiv i 2006 vedrørte i sin helhed fremførelsesberettigede underskud.

Alle udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser er indregnet i balancen.

## 21 Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

tkr.	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
	2007	2006	2007	2006
Langfristede forpligtelser	6.216	0	0	0
Kortfristede forpligtelser	10.295	25.628	0	0
<b>I alt</b>	<b>16.511</b>	<b>25.628</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dagsværdi	16.511	25.628	0	0
Nominel værdi	16.511	25.628	0	0

**Koncernen har pr. 31. december følgende lån og kreditter:**

Restløbetid:	2007	2006
Inden for 1 år	10.295	25.628
1 til 3 år	6.216	0
<b>Regnskabsmæssig værdi i alt</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 inklusiv leasingforpligtelser. Koncernens gæld til kreditinstitutter i 2006 og 2007 er variabelt forrentet og opgjort i slovakiske koruna (SKK).

### Finansiel leasing

Forpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indgår i gæld til kreditinstitutter:

2007	Ydelse	Rente mv.	Afdrag på gældsforpligtelser
tkr.			
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 tkr.	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>	2.572	-547	2.025

## 22 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
Leverandørgæld	12.117	24.890	250	17.401
Anden gæld	11.879	8.118	1.755	1.202
<b>I alt</b>	23.996	33.008	2.005	18.603

## 23 Skyldig selskabsskat

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

## 24 Eventualaktiver, -forpligtelser og sikkerhedsstillelser

### Sikkerhedsstillelser:

Til sikkerhed for bankgæld i slovakiske datterselskaber, 16.511 tkr. (2006: 25.628 tkr.), er der afgivet pant i virksomhedens aktiver i Slovakiet. Der er herudover ikke stillet sikkerhed.

## 25 Ændring i driftskapital

tkr.	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
Ændring i biologiske aktiver og varebeholdninger	-11.307	-6.235	0	0
Ændring i tilgodehavender mm.	-2.118	-4.731	-777	-498
Ændring i leverandørgæld, andre gældsforpligtelser og periodeafgrænsningsposter	4.162	-5.747	-497	1.570
<b>I alt</b>	-9.263	-16.713	-1.274	1.072



## 26 Ikke-kontante transaktioner

tkr.	2007	2006
Køb af materielle aktiver, jf. note 14	88.862	5.363
Heraf finansielt leasede aktiver	-3.088	0
<b>Betalt vedrørende køb af materielle aktiver</b>	<b>85.774</b>	<b>5.363</b>
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	6.216	0
Heraf leasinggæld	-2.406	0
<b>Modtaget ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser</b>	<b>3.810</b>	<b>0</b>

## 27 Køb af dattervirksomheder og aktiviteter

### 2007

FirstFarms A/S har i regnskabsåret 2007 overtaget to nye selskaber, der er betalt kontant med i alt 25.993 tkr. Der er overtaget kortfristet bankgæld på 4.230 tkr. 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 har givet anledning til følgende indregning:

tkr.	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet	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 er 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.

Opgørelsen af goodwill er foreløbig.



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

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

tkr.	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet	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 er 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.

### 2006

Ved aktieombytning 21. september 2006 blev FirstFarms-koncernen dannet. På koncernetableringstidspunktet er 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 fremgår nedenfor:

tkr.	Nettoaktiver	Omvurdering	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet
Materielle aktiver	70.637	7.215	77.852
Biologiske aktiver – langfristet	16.430	0	16.430
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, er der foretaget en omvurdering af virksomhedens jord og bygninger. Grundlaget for vurderingen er ekspertvurdringer udarbejdet i forbindelse med selskabets køb af driftsselskaberne mv.

Der er i forbindelse med den trinvis overtagelse af de slovakiske aktiviteter konstateret en nettoopskrivning på 108 tkr., der er indregnet direkte i koncernens egenkapital. Opskrivningen er 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 er 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 -2.228 tkr., der har medført en forøgelse af den foreløbigt opgjorte goodwill med 836 tkr. samt en reduktion af egenkapitalen med 1.392 tkr.



## 28 Likvider

tkr.	Koncern	2006	Moderselskab	2006
	2007		2007	
Likvide beholdninger	186.177	347.796	180.350	346.063
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	-10.295	-25.628	0	0
<b>Likvider 31. december</b>	<b>175.882</b>	<b>322.168</b>	<b>180.350</b>	<b>346.063</b>

## 29 Rente- og valutarisici mv.

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.

FirstFarms' udenlandske virksomheder 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 1 % for den slovakiske koruna (SKK) og den rumænske lei (RON), vil resultatet før skat for koncernen blive påvirket med henholdsvis 123 tkr. og 21 tkr. Der vil ligeledes være en effekt direkte på egenkapitalen som følge 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.

Koncernen har en positiv likviditet, og derfor vil en stigning i renten medføre højere nettorenteindtægter i koncernen. En ændring i renten på 1 %-point vil betyde en ændring af nettorenteindtægterne på 600 tkr.

FirstFarms' resultat vil være væsentlig påvirket af ændringer i mælkeprisen, hvor en ændring af mælkeprisen på 1 % vil betyde en ændret indtjening på 555 tkr. Hertil kan der forekomme en værdiregulering af de biologiske aktiver (besætningsværdien), som følge af ændringen i mælkeprisen.

En ændring i prisen på salgsafgrøder på 1 % vil betyde en ændring af resultatet før skat på 130 tkr.

Vedrørende kreditrisici henvises til note 18.

### 30 Operationel leasing

Uopsigelige operationelle minimumsleasingydelser er som følger:

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

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

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

Landbrugsdrift i udenlandske datterselskaber foregår delvist ved ejerskab af jord og delvist ved indgåelse af jordlejekontrakter. Den årlige jordleje fastsættes i forhold til den officielt fastlagte hartkornsværdi af jorden. Ydelsen på jordlejekontrakter indgår ikke i tabellen ovenfor.

Der er i resultatopgørelsen for koncernen for 2007 omkostningsført 1,5 mio. kr. vedrørende jordleje (2006: 0,3 mio. kr.). Omkostninger til jordleje forventes at udgøre 1,5 mio. kr. i 2008. Beløbet forventes ikke ændret væsentligt de efterfølgende år ved leje af samme areal.

FirstFarms har pr. 31. december 2007 lejet i alt ca. 8.000 ha. fordelt på ca. 5.200 jordlejekontrakter med en løbetid på mellem 1 og 15 år. (2006: ca. 6.200 ha. fordelt på ca. 5.000 jordleje kontrakter). Hovedparten har en løbetid på 5, 10 eller 15 år, men med løbende fornyelse.

FirstFarms har pr. 31. december 2007 indgået lejekontrakter med købsoption på ca. 225 ha. (indeholdt i ovenstående).

### 31 Nærtstående parter

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

FirstFarms A/S' nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabets bestyrelse og direktion. Nærtstående parter omfatter endvidere 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 vedrørende forrentning af mellemværender.

FirstFarms A/S har i 2007 faktureret koncernbidrag mm. på 890 tkr. (2006: 0 tkr.).

### 32 Efterfølgende begivenheder

Der henvises til s. 13 for en nærmere beskrivelse.

Der er ikke indtruffet begivenheder efter balancedagen af væsentlig betydning for regnskabsaflæggelsen.

### 33 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 2007: IAS 1, 23 og 27, IFRS 2, 3 og 8 samt IFRIC 11-14. Kun IFRS 8 og IFRIC 11 er godkendt af EU. FirstFarms forventer at implementere de nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske i 2008, 2009 og 2010. Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for FirstFarms.

# Nøgletal

## 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	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Aktiver/egenkapital	$\frac{\text{Samlede aktiver}}{\text{Egenkapital i alt}}$
Egenkapitalforrentning	$\frac{\text{Resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsinteresser}}$

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





# FirstFarms

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)