



Resume

2014: EBIT-resultat som forventet i FirstFarms

- FirstFarms realiserede i 2014 en omsætning på 125,0 mio. kr., et EBIT-resultat på 19,2 mio. kr., og et resultat før skat på 11,5 mio. kr.
- Resultatet er væsentligt forbedret i forhold til 2013, og EBIT-resultatet svarer til den udmeldte forventning.
- Høstudbyttet i Rumænien var bedre end forventet, det samme var forårsafrøderne i Slovakiet. Majshøsten i Slovakiet svarede stort set til forventningen.
- Salgspriserne på korn og oliefrø var i 2014 lavere end forventet ved årets begyndelse. FirstFarms havde indgået kontrakter for salg af en del af høsten i løbet af foråret, og det dæmpede effekten af prisfaldet.
- Mælkeprisen i 2014 var væsentlig lavere end forventet ved årets begyndelse, og den har været fallende gennem 2014. Mælkeproduktion pr. ko var højere end oprindeligt forventet. Resultatet i mælkeproduktionen var samlet set lavere end forventet, men væsentligt bedre end i 2013.
- FirstFarms realiserede i 2014 en positiv pengestrøm fra primær drift på 4,4 mio. kr.

2015: Forventninger

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

Indhold

Ledelsesberetning

Resume	2	Revisionen	30
Hoved/nøgletal	3	Koncern- og årsregnskab	
Ledelsesberetning	4	Resultatopgørelse	32
Risikostyring	15	Totalindkomstopgørelse	32
Aktionærinformation	19	Balance	33
Selskabsoplysninger	23	Egenkapitalopgørelse	35
Påtegninger	29	Pengestrømsopgørelse	37
Ledelsen	29	Noter til regnskab	38

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

Hoved/nøgletal

Hovedtal for koncernen 1.000 kr.	2014	2013	2012	2011	2010
Nettoomsætning	125.008	114.127	108.080	129.331	85.130
Bruttoresultat	22.862	21.405	-15.110	29.695	10.210
Resultat af primær drift	19.172	11.172	-27.668	17.088	-7.932
Resultat af finansielle poster, netto	-7.673	-6.674	-6.847	-6.327	-3.994
Resultat før skat	11.499	4.498	-34.515	10.761	-11.926
Årets resultat	8.827	2.791	-27.435	9.003	-9.268
Langfristede aktiver	393.584	390.977	388.706	401.149	414.400
Kortfristede aktiver	112.264	96.803	78.250	95.791	80.754
Aktiver i alt	505.848	487.780	466.956	496.940	495.154
Aktiekapital	47.122	47.122	47.122	47.122	47.122
Egenkapital	326.730	320.819	318.407	347.995	340.884
Langfristede forpligtelser	96.985	89.843	42.641	44.365	52.936
Kortfristede forpligtelser	80.133	77.118	105.908	104.580	101.334
Pengestrøm fra primær drift	4.382	18.302	1.972	18.501	19.847
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-3.785	9.329	-4.700	10.143	15.853
Pengestrøm fra investering, netto	-6.341	-16.414	-3.906	-13.771	-41.407
Heraf til investering i materielle aktiver	-49.375	-28.106	-13.230	-14.445	-33.576
Pengestrøm fra finansiering	-2.593	30.733	2.147	1.662	-10.481
Pengestrøm i alt	-12.745	23.648	-6.459	-1.966	-36.035
Nøgletal for koncernen					
Bruttomargin	18,2	18,8	-14,0	23,0	12,0
Overskudsgrad	15,3	9,8	-25,6	13,2	-9,3
Soliditetsgrad	65	66	68	70	69
Resultat pr. aktie, kr.	1,87	0,59	-5,82	1,91	-1,97
Udvandet resultat pr. aktie, kr.	1,50	0,47	-5,82	1,91	-1,97
Egenkapitalforrentning	2,7	0,9	-8,2	2,6	-2,7
Gennemsnitligt antal ansatte	204	198	203	206	205

Nøgletal for koncernen

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

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

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

Ledelsesberetning

FirstFarms har i 2014 stabiliseret og forbedret driften ved implementering af fastlagte handlingsplaner. Der er i 2014 således skabt et mere tilfredsstillende fundament for videre vækst og udvikling ud fra FirstFarms' forretningsmodel.

Det likvide beredskab er styrket væsentligt i 2014. Dette har muliggjort større aktivitet ift. udvidelser via opkøb eller fusioner, investeringer m.v. Der arbejdes fortsat på en yderligere styrkelse af det likvide beredskab og dermed selskabets strategiske handlemuligheder.

FirstFarms har i 2014 realiseret en omsætning på 125,0 mio. kr. (2013: 114,1 mio. kr.), et EBIT-resultat på 19,2 mio. kr. (2013: 11,2 mio. kr.) samt et resultat før skat på 11,5 mio. kr. (2013: 4,5 mio. kr.)

Resultatet er positivt påvirket af høj mælkepris i den første halvdel af 2014 samt forbedret effektivitet i mælkeproduktionen. Samtidigt er resultatet positivt påvirket af tilfredsstillende udbytter i både Slovakiet og Rumænien. Priserne på afgrøder har været faldende over året, hvilket dog delvist er kompenseret af aftaler om salg i foråret 2014, forinden prisfaldet på afgrøder.

FirstFarms har i 2014 startet et nyt dyrkningsområde op i Vestrumænien, hvor FirstFarms ejer 1.600 ha landbrugsjord. Der har i 2014 her samlet været 2.000 ha i drift, og der forventes yderligere udvidelser af arealet.

I december 2013 og januar 2014 blev der indgået nye lejekontrakter med et samlet areal på 1.300 ha i Slovakiet. Det har forøget det dyrkede areal i Slovakiet fra 8.000 ha til 9.300 ha i 2014.

Det forøgede driftsareal har i 2014 givet et lille positivt bidrag til årets resultat.

Der er ultimo 2014 tilsået ca. 6.800 ha (2013: 6.650 ha), og afgrøderne har overvintret tilfredsstillende.

I 2014 har FirstFarms solgt 1.788 ha jord i Østrumænien, som ikke var en del af FirstFarms fremadrettede jordstrategi. I forhold til den nuværende portefølje af jord i ejerskab er det kun marginale arealer, der ikke dyrkes af FirstFarms. Samtidig forventes jordporteføljen fortsat at blive drevet af FirstFarms indenfor den nuværende forretningsmodel. Den nuværende platform i markbruget vil derfor være basis for den fremadrettede vækst. Salget i Østrumænien har påvirket årets resultat før skat positivt med 6,5 mio. kr.

Ultimo 2014 blev den sidste del af kvægbesætningen med konstateret mycoplasma¹⁾ saneret, og besætningen vurderes igen at være på tilfredsstillende sundhedsniveau. Der foretages en kontinuerlig screening af besætningen, som udvides løbende og aktuelt udelukkende med egne ungdyr.

Resultatet anses af ledelsen som acceptabelt. Samtidig anses resultatet som et væsentligt skridt mod et tilfredsstillende afkast af investeret kapital.

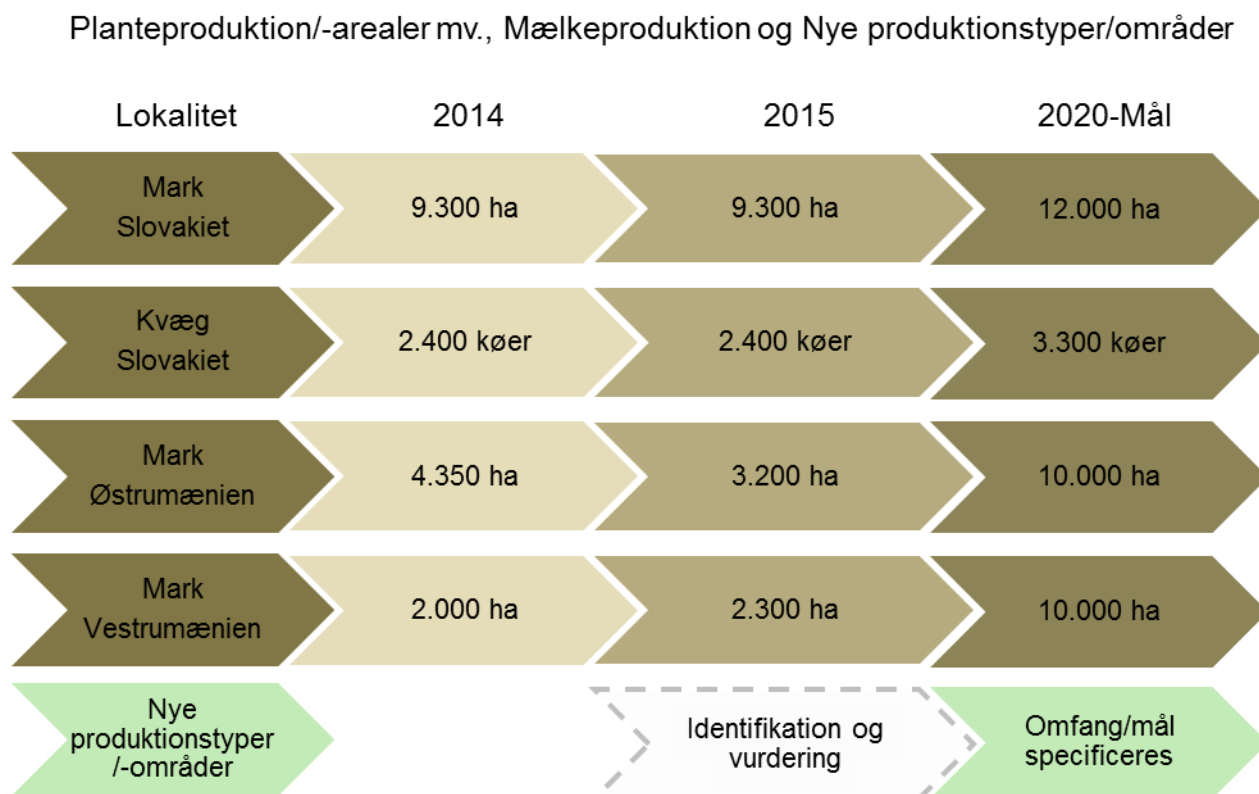
FirstFarms arbejder med vækst ud fra rammerne i vores forretningsmodel, som illustreret i figur 1 på næste side.

¹ Mycoplasma Bovis (MB) er en bakterielignende organisme, der smitter ved direkte kontakt fra kreatur til kreatur. Smitte sker primært via snot og spyt. Det vil sige via foder, vandtrug, ved malkning og via mælk.

MB er især årsag til yverbetændelse, men der kan også ses en øget forekomst af lungebetændelse og især ledbetændelse på forben hos køer. Hos kalve ses lungebetændelse og en øget forekomst af mellemørebetændelse og ledbetændelse. Behandlingseffekten er dårlig, da MB er en bakterie uden cellevæg og resistent overfor antibiotika.

MB er følsom overfor udtørring og desinfektion. Derfor er en god staldhygiejne og gode malke-rutiner den bedste anbefaling til at undgå smitte indenfor besætningen. Sygdommen er ikke skadelig for mennesker, men smitter fra kreatur til kreatur.

Figur 1 – Målsætninger



De langsigtede mål for markbruget i FirstFarms er to driftscentre på hver 10.000 ha i hhv. Øst- og Vestrumænien; totalt 20.000 ha (drift i 2014/2015 er på 5.500 ha) samt 12.000 ha i Slovakiet (drift i 2014/2015 er på 9.300 ha).

FirstFarms fokuserer på forbedring af kompakteringen i nuværende områder og udvidelse i områder med potentiel god kompaktering og høj bonitet tæt på nuværende driftscentre. FirstFarms har en gennemsnitlig markstørrelse på 20 ha i Vestrumænien, 22,5 ha i Slovakiet og 43,5 ha i Østrumænien. Der er god driftsøkonomi i forøgelse af markstørrelsen.

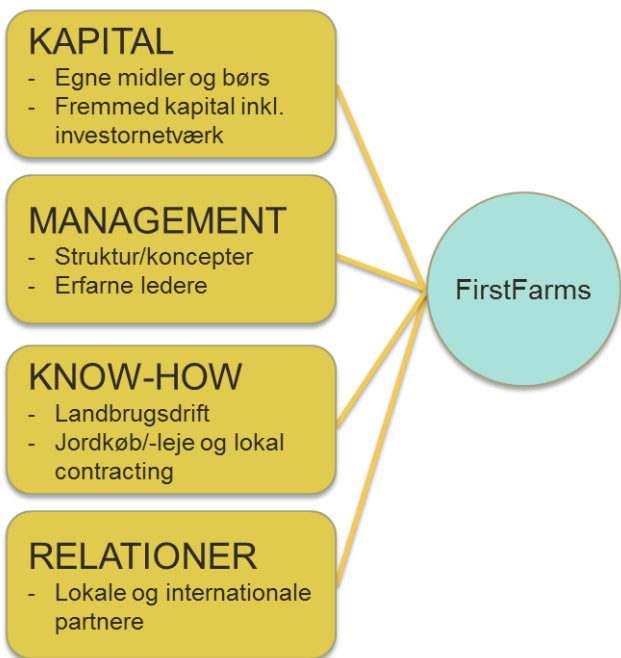
FirstFarms' primære fokus er at drive og udvikle landbrugsarealer og ikke ultimativt at eje disse, selvom ejerskab er en mulighed, der også tages i anvendelse. Udvidelse af markbruget vil ske via lejekontrakter på landbrugsjord, da jordleje med de nuværende markedsforhold vurderes at have størst indtjeningspotentiale i driften. Der købes jord i nuværende driftsområder, såfremt det forbedrer mulighederne for kompaktering af vores jord samt FirstFarms' fremtidige muligheder for leje eller opkøb af jord eller jordlejekontrakter.

Målsætningen for den animalske produktion er en forventet løbende udvidelse op til 3.300 køer. Der køres en vedligeholdelsesstrategi, indtil der igen kan skabes balance i indtjeningsevnen via tilfredsstillende mælkepriser.

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

Figur 2 – Forretningsgrundlag, baggrund og markedsforhold

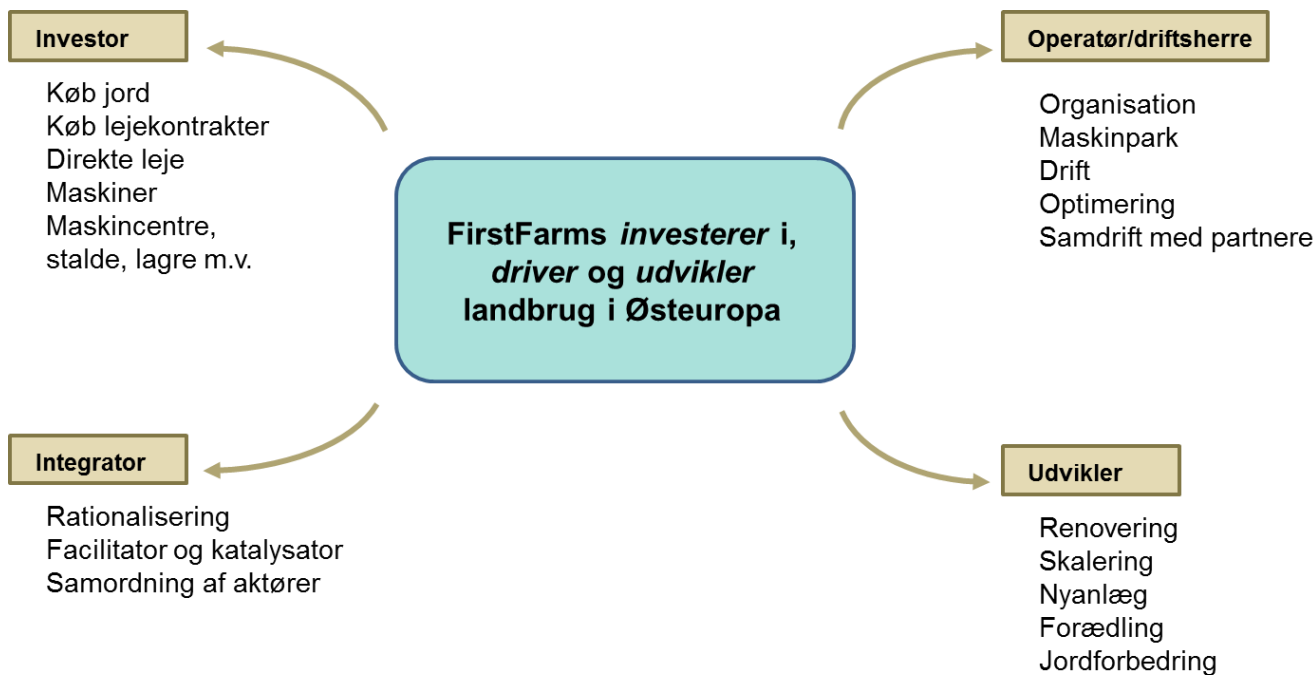
FirstFarms' baggrund og styrker:



Typiske østeuropæiske markedsforhold:



Figur 3 – Forretningsidé og nøgleroller



Markbrug

Priserne på kornprodukter og oliefrø kulminerede i første halvår 2014 og faldt drastisk i sidste halvår af 2014. FirstFarms havde valgt at sælge en del af årets høst i 2013 og i foråret 2014, og det sikrede, at prisfaldet ikke i fuldt omfang slog igennem på afgrødepriserne i Slovakiet. FirstFarms forventer, at priserne i 2015 vil svare til priserne i foråret 2014 og forventes dermed at være på et tilfredsstillende niveau.

FirstFarms realiserede en tilfredsstillende høst i Rumænien i 2014. I Slovakiet realiserede FirstFarms en tilfredsstillende høst for raps, hvede og roer, mens majshøsten var på et lavere niveau som følge af en lang tørkeperiode hen over sommeren.

I vækstsæsonen 2014/15 er alle vinterafgrøder i Slovakiet og Rumænien veletableret, og der er kommet tilfredsstillende nedbør indtil udgangen af 2014. Der forventes derfor et tilfredsstillende udbytte i markbruget i 2015, såfremt vi får acceptable vækstvilkår i forår og sommer 2015.

Mælkeproduktion

FirstFarms har i 2014 produceret 24,2 mio. kg mælk mod 21,2 mio. kg i 2013, og i 2015 forventes en produktion på 23,3 mio. kg. Produktionen pr. årsko er i 2014 steget til 9.730 kg fra 9.237 kg i 2013. I 2015 forventes en produktion pr. årsko på niveau med 2014. For at reducere omkostninger er det valgt at antallet af malkninger pr. dag ændres fra 3 til 2, hvilket kan give en lidt lavere produktion.

Mælkeprisen steg primo 2014 og faldt drastisk ultimo 2014, og den har været i spændet 2,22 kr. til 3,00 kr. Den gennemsnitlige salgspris har i 2014 udgjort 2,61 kr. pr. kg mod 2,63 kr. pr. kg i 2013.

FirstFarms har i 2014 solgt mælk til fire forskellige aftagere. Der er solgt direkte til mejerierne og dels via mellemhandlere. Fra medio 2014 har FirstFarms, med henblik på at opnå en stabil afsætning samt mælkepris, indgået en langsigtet aftale med den tyske mejerikoncern Fude + Serrahn Milchprodukte GmbH & Co. KG. Aftalen giver stabilitet på afsætningssiden og med kontraktbetingelser, der sikrer afregning på tyske markedsvilkår.

Der forventes en lav mælkepris i 2015 med baggrund i nuværende markedforhold for mælkeprodukter og med en budgetteret gennemsnitlig afregnet mælkepris på 2,24 kr. pr. kg i 2015.

Figur 4 – Mission

Børsnoterede FirstFarms investerer i, driver og udvikler landbrug i Østeuropa

Tilskud

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

Der gives hektartilskud til dyrkning af jorden i både Slovakiet og Rumænien. EU-tilskuddene forventes stignende med baggrund i nye rammer fra EU.

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

De samlede offentlige tilskud udgjorde 30,7 mio. kr. i 2014.

Balance og pengestrømme

Forrentningen af FirstFarms' egenkapital blev i 2014 2,7 % mod 0,9 % i 2013.

Pengestrømme fra primær drift udgør 4,4 mio. kr. i 2014 mod 18 mio. kr. i 2013.

Investeringer

FirstFarms har i 2014 foretaget vedligeholdende samt rentabilitetsforbedrende investeringer i eksisterende driftsanlæg. Der er solgt jord fra i de områder, der ikke indgår i FirstFarms strategi for fremtiden, og der er i mindre omfang opkøbt jord i vores fokusområder.

Der blev i Østrumænen frem mod høst 2014 bygget og renoveret 5.000 m² lager- og maskinhaller, 10.000 m² betonplads samt brovægt og kontor. Alt har været i tilfredsstillende og fuld funktion i 2014 og har bidraget til en forbedret rentabilitet i driften.

I 2015 forventes der investeret i et afgrødecenter i Slovakiet, som forventes at stå delvis færdigt til høsten 2015. Her vil der ligeledes blive foretaget vedligeholdende samt rentabilitetsforbedrende investeringer i driftsmateriel. Desuden vil der blive investeret yderligere i jord og jordlejekontrakter som led i den fremtidige målsætning.

Rentebærende gæld

Den nettorentebærende gæld i FirstFarms er på 118,4 mio. kr. og svarer til 36 % af egenkapitalen og 23 % af balancesummen.

Valutakursregulering

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

Fra primo til ultimo 2014 er RON faldet ca. 0,5 % i forhold til DKK.

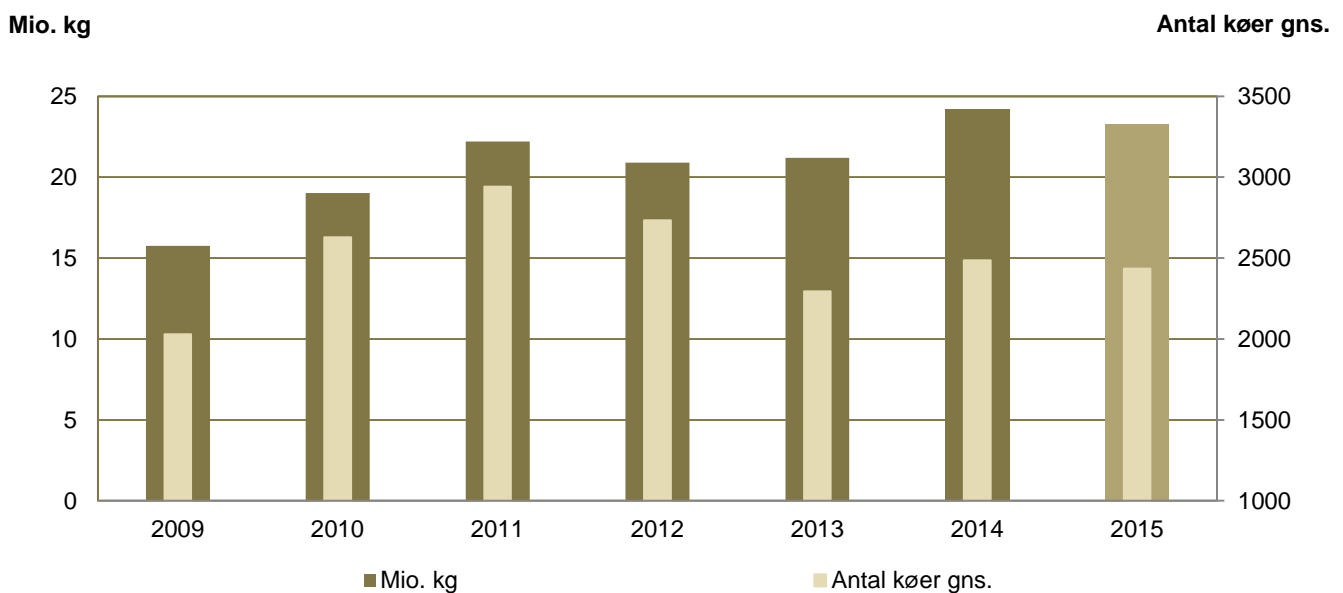
Den negative regulering af valutakursen har givet en reduktion i selskabets egenkapital på 0,9 mio. kr.

Slovakiet

Mælkeproduktion

Mælkeproduktionen er steget med 3,0 mio. kg i 2014 i forhold til 2013. Der blev således leveret 24,2 mio. kg mælk fra FirstFarms i 2014. Der er i gennemsnit leveret 9.730 kg mælk pr. ko i 2014.

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



Kilde: FirstFarms

Produktionen pr. ko er steget i løbet af 2014, og ved udgangen af 2014 nærmede den sig et tilfredsstillende niveau, om end FirstFarms fortsat tilstræber og forventer en stigning i 2015. Besætningen af malkekøer var ved udgangen af 2014 på 2.311 mod 2.358 ultimo 2013.

For 2015 forventes en samlet leverance fra FirstFarms på 23,3 mio. kg mælk, hvilket er et fald på 4 %. Det skyldes en reduktion i besætningen, idet besætningen blev saneret for mycoplasma ultimo 2014.

Markbrug

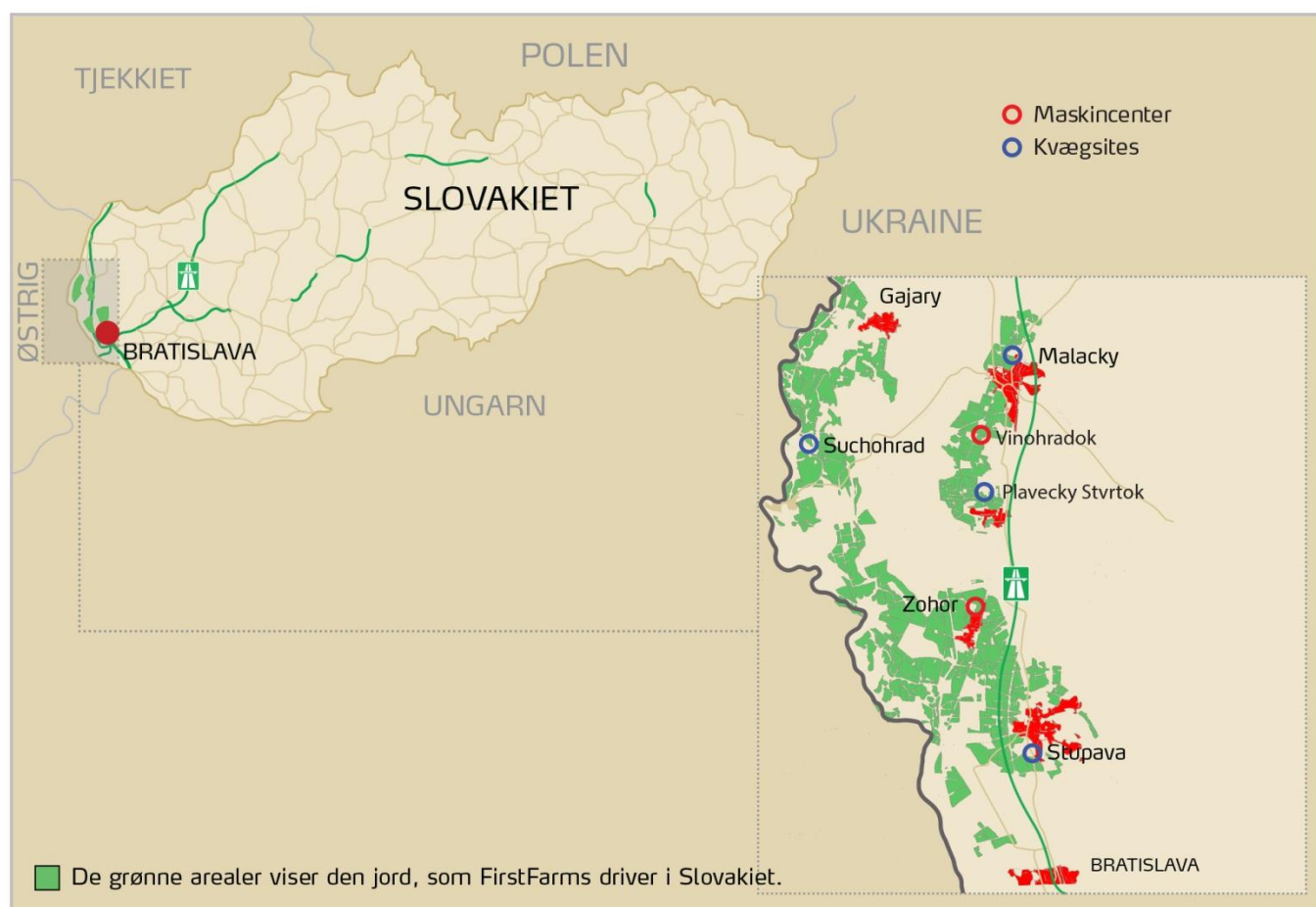
Høsten i Slovakiet i 2014 var meget tilfredsstillende for hvede, raps og roer samt acceptabel for majs, der var negativt påvirket af en meget tør periode i vækstsæsonen.

Jord

Der blev i 2014 dyrket ca. 9.300 ha jord i Slovakiet, hvoraf FirstFarms ejer 527 ha. FirstFarms har kun i begrænset omfang handlet landbrugsjord i Slovakiet i 2014.

Det er FirstFarms' vurdering, at prisen på jord i Slovakiet i 2014 har været konstant.

Figur 6 – FirstFarms i Slovakiet



Hovedparten af den jord, der dyrkes i Slovakiet er lejet jord, og forpagtningsperioderne er på mellem 1 og 15 år. De ca. 10.100 lejekontrakter bliver løbende fornyet. Forpagtningsafgiften i Slovakiet er på et forholdsvist lavt niveau på ca. 300 kr. pr. ha, og det er således fortsat driftsøkonomisk mere fordelagtigt at leje jorden end at købe den. Ca. 20 % af jorden administreres af staten gennem en jordfond. Det vurderes, at denne jord over tid vil blive udbudt til salg med forkøbsret for brugerne af jorden.

Rumænien

Det samlede dyrkede areal i Rumænien forventes i 2015 at udgøre 5.500 ha mod 6.350 ha i 2014.

Markbrug - Øst

Høsten i Østrumænien har været meget tilfredsstillende, men de realiserede salgspriser har været lavere end forventet ved indgangen til året. De højere udbytter har mere end opvejet de lavere salgspriser.

Der blev i 2014 dyrket 4.350 ha, og arealet forventes i 2015 formindsket til 3.200 ha med baggrund i jordsalg foretaget i 2014. Udbytte forventes højere, idet den gennemsnitlige driftsøkonomi pr. ha er væsentligt forbedret ved jordsalget.

Fremspiringen i efteråret 2014 har været tilfredsstillende.

Markbrug - Vest

FirstFarms startede i 2014 dyrkning af jorden i Vestrumænien. Arealet er den ejede jord i nærheden af Timisoara på 1.600 ha. FirstFarms forventer samtidig at udvide det dyrkede areal i området med lejet jord. Det samlede dyrkede areal i området forventes at blive på 2.300 ha i 2015 og vil løbende blive udvidet yderligere.

Figur 7 – FirstFarms i Rumænien



Jord

FirstFarms har i 2014 arbejdet med at få koncentreret den ejede jord i dyrkningsområderne. FirstFarms har solgt hovedparten af jorden i yderområder i Buzau, mens der samtidig er opkøbt jord i kerneområdet. Ved udgangen af 2014 ejer FirstFarms 5.094 ha jord i Rumænien, hvoraf den væsentligste del er med tinglyst ejerskab.

Prisudvikling på jord

Det er FirstFarms' vurdering, at jordpriserne i Rumænien i 2014 har været stigende. Antallet af handler er dog fortsat på et lavt niveau. Værdien af jorden i Rumænien varierer fra område til område og efter bonitet og klimatiske forhold samt kompakteringsgrad.

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

FirstFarms har omkring årsskiftet 2014/2015 fået foretaget jordvurdering af en del af jorden i Rumænien, og dette er suppleret med selskabets egne erfaringer med jordpriser til beregning af værdien af selskabets jord. Den samlede værdi er i niveauet 132 mio. kr. mod en bogført værdi på 89 mio. kr.

Forventninger til 2015

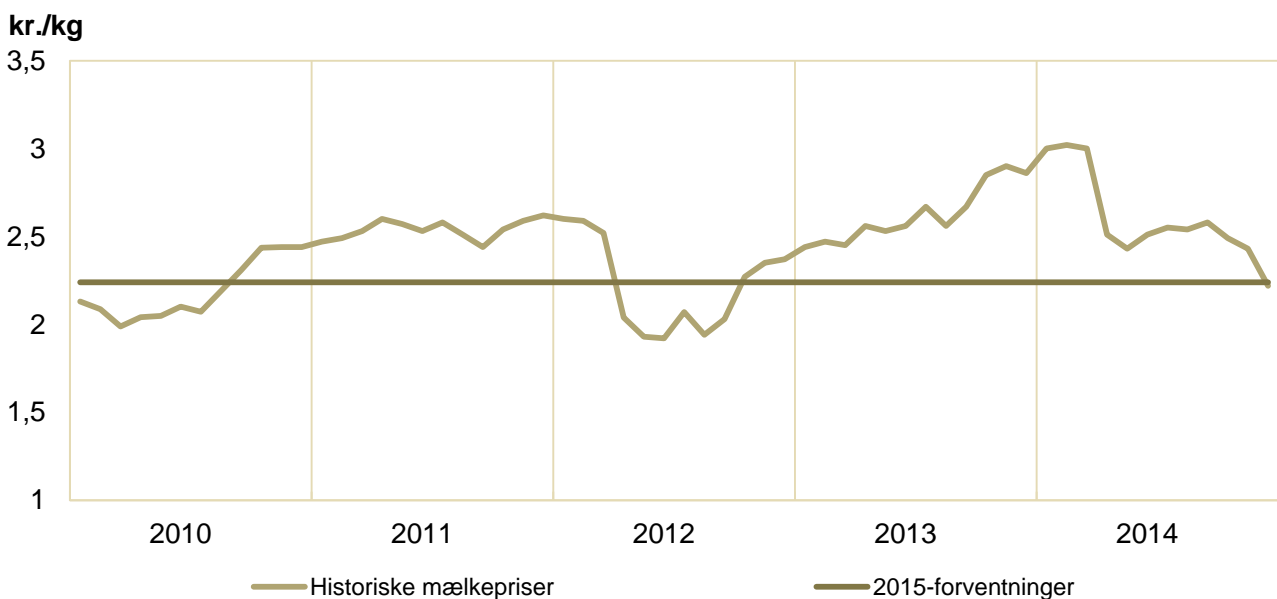
FirstFarms forventer for 2015 et EBIT-resultat på 6-11 mio. kr.

Mælkeproduktion og -pris

FirstFarms forventer i 2015 at levere 23,3 mio. kg mælk. Mælkeproduktionen pr. ko vurderes på et tilfredsstillende niveau, mens antallet af køer ikke er på fuld kapacitet i 2015 efter reduktionen i forbindelse med sanering af besætningen. Antallet af køer faldt ultimo 2014 og forventes stigende frem mod udgangen af 2015. Der tilføres ikke indkøbte dyr fra eksterne besætninger, som følge af ønsket om høj smittebeskyttelse.

Der forventes en gennemsnitlig mælkepris på 2,24 kr. pr. kg i 2015.

Figur 8 – Udvikling i mælkepris



Kilde: FirstFarms

Afgrødeproduktion og -priser

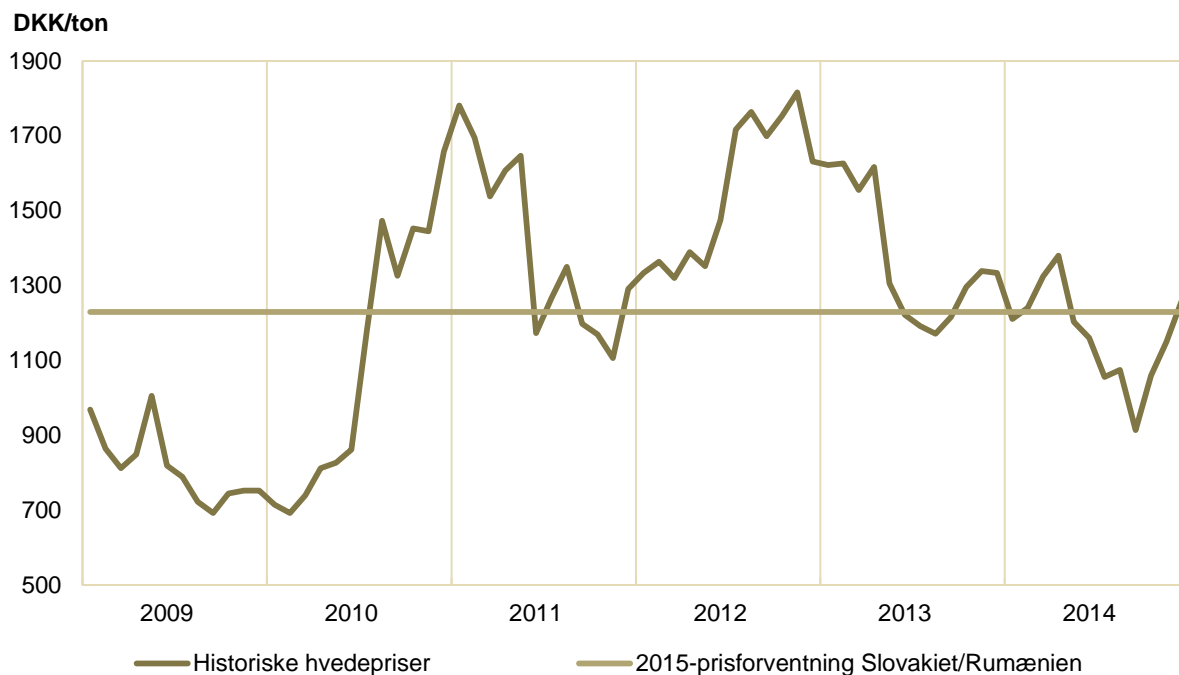
Priserne på afgrøder forventes i 2015 at ligge på niveau med FirstFarms' realiserede priser for 2014.

Afregningspriserne for korn (hvede, rug, majs og byg) forventes i 2015 at ligge i intervallet 850 – 1.250 kr. pr. ton, afhængig af produkt samt om det sælges i Slovakiet eller Rumænien. Der forventes lidt lavere priser i Rumænien.

Afregningspriserne for oliefrø forventes i intervallet 2.100 – 2.600 kr. pr. ton.

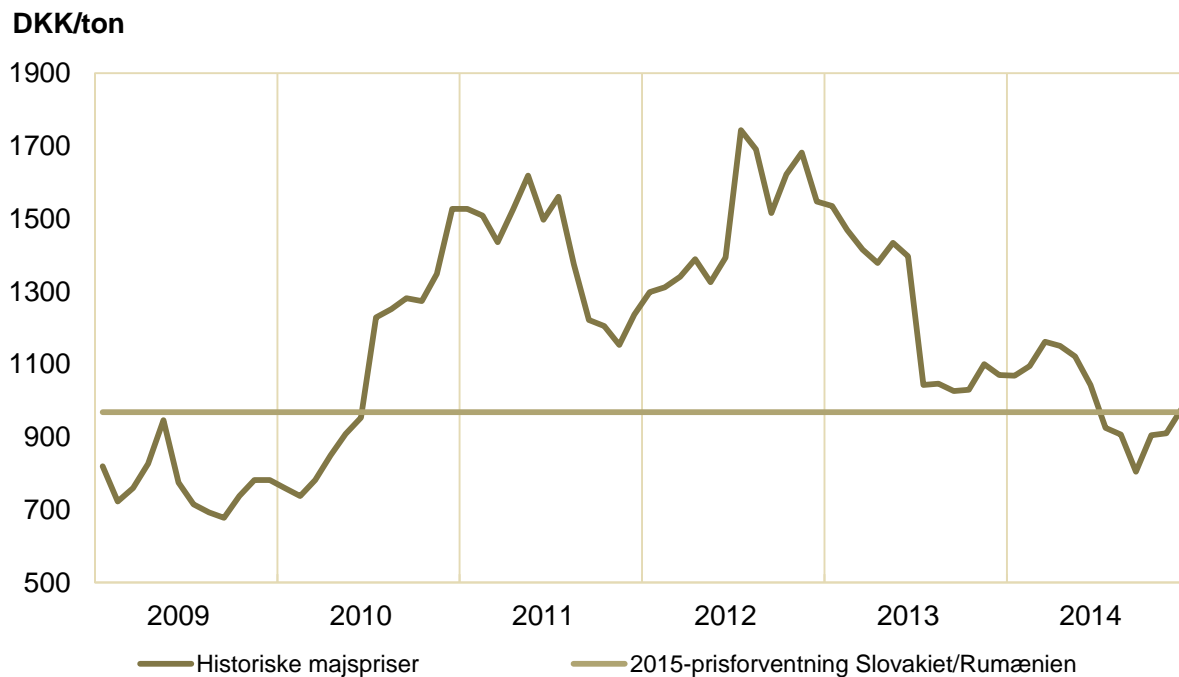
Udviklingen i priserne på nogle af selskabets hovedprodukter er vist på de næste sider.

Figur 9 – Udvikling i hvedepris



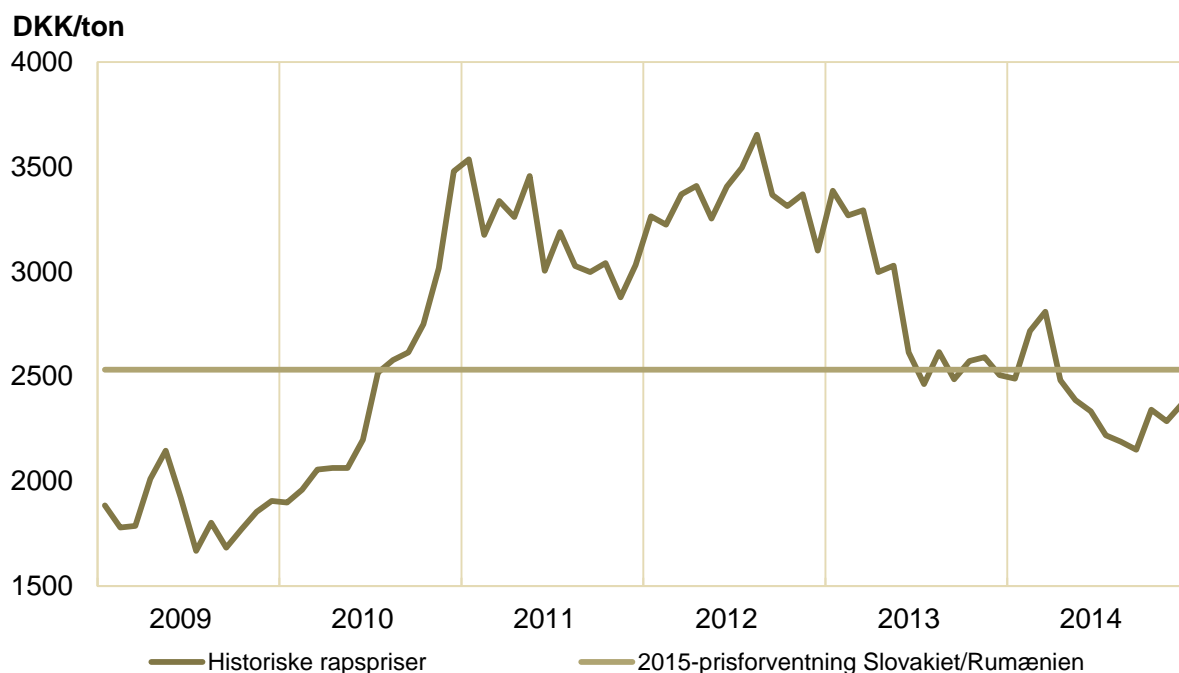
Kilde: Matif (tilpasset lokale markedsforhold)

Figur 10 – Udvikling i majspris



Kilde: Matif (tilpasset lokale markedsforhold)

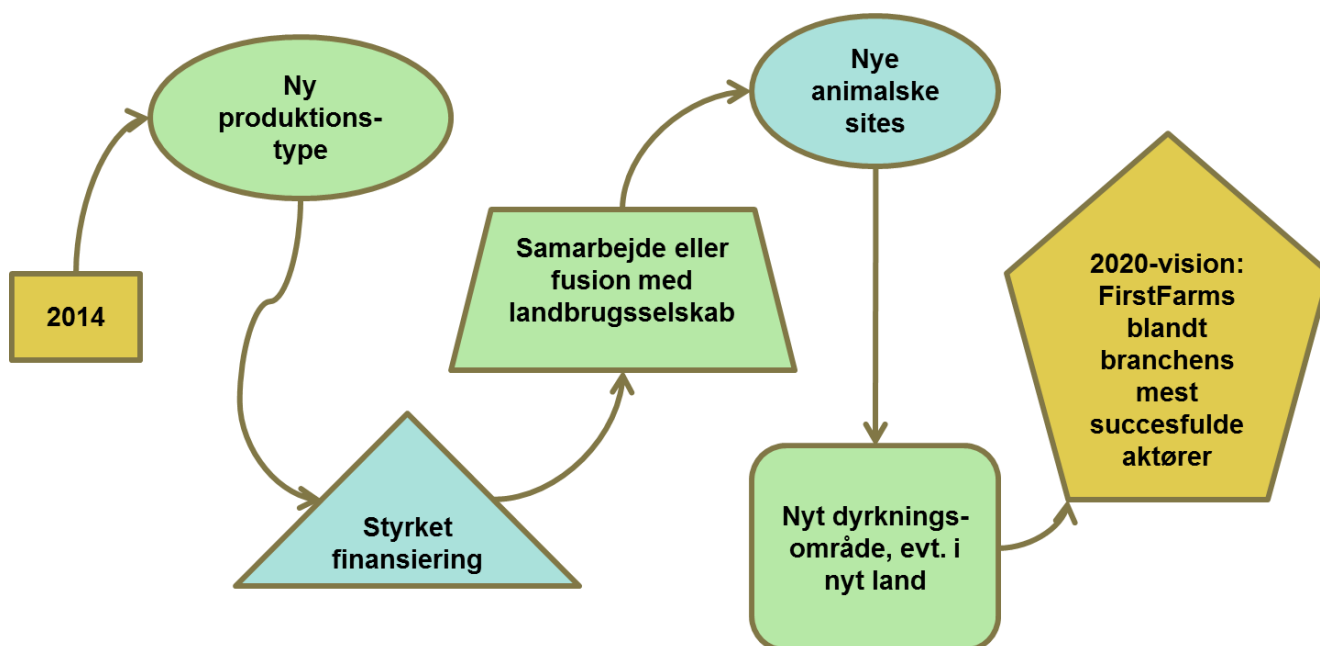
Figur 11 – Udvikling i rapspris



Kilde: Matif (tilpasset lokale markedsforhold)

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

Figur 12 – Vision



Likviditet

FirstFarms fik i 2013 tilført et provenu på 50 mio. kr. fra konvertible obligationslån. Dette har muliggjort såvel visse aktivitetsudvidelser samt udnyttelse af attraktive investeringsmuligheder ift. driftsoptimering mv. og endvidere skabt et væsentligt finansielt råderum i den daglige drift. Sammen med en tilfredsstillende likviditets-skabelse via normal drift har det givet FirstFarms et tilfredsstillende likviditetsberedskab i 2014.

Der opbygges i 2015 likviditetsberedskab til en eventuel indfrielse af ejere af den konvertible obligation i marts 2016, såfremt der ikke ønskes en konvertering til aktier i FirstFarms.

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

Der forventes en acceptabel likviditet fra driften i 2015 trods utilfredsstillende markedssituation for landbrugsprodukter generelt. Der foretages primært investeringer af vedligeholdende og rentabilitetsforbedrende karakter eller med kort tilbagebetalingsperiode.

FirstFarms har indgået rammeaftaler med banker i Slovakiet, Rumænien og Danmark. Der er væsentlige frie trækingsmuligheder på kreditrammerne i 2015.

Investeringer

Investeringerne i 2015 forventes at udgøre vedligeholdende og rentabilitetsforbedrende investeringer i de eksisterende anlæg og maskiner. Der forventes samtidig foretaget investeringer i byggejord til kommende projekter i henhold til strategiplanen.

Der er planer om at udvide egen lagerkapacitet til salgsafgrøder i Slovakiet via byggeri af et afgrødecenter med mulighed for rensning, tørring og opbevaring.

Der er udarbejdet maskinstrategier for Slovakiet, Øst- og Vestrumænien samt masterplan for kvægdriften for de kommende fem år, herunder investerings- og handlingsplaner, som understøtter visionerne for FirstFarms.

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

Figur 13 – Værdier

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

Risikostyring

Markedsforhold

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

Såfremt bytteforholdet forringes, i en periode med faldende afsætningspriser, og hvor driftsomkostningerne ikke falder tilsvarende eller ligefrem øges, vil FirstFarms' indtjeningsmargin komme under pres.

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

Sygdom i afgrøder og besætning

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

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

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

Klimatiske forhold

Da selskabet opererer i tre klimazoner, kan FirstFarms som landbrugsselskab blive påvirket af vejrforholdene i Slovakiet og Øst- og Vestrumænien. Perioder med tørke, store nedbørsmængder eller andre ugunstige vejrforhold kan påvirke afgrøderne både i vækstsæsonen og i høstperioden. Denne risiko er større i Centraleuropa end i f.eks. Danmark. Dårlige eller unormale vejrforhold kan medvirke til, at der produceres en lavere mængde afgrøder, eller at bestemte arealer ikke kan høstes. I Rumænien og Slovakiet har selskabet tegnet forsikringer, der dækker bredt imod skader i afgrøderne til forventede salgspriser, herunder forsikringer imod brand og stormskader. Dårlige vejrforhold kan også indvirke negativt på produktiviteten i den animalske produktion, da kvæg f.eks. kan få varmestress, hvorved der bliver produceret en lavere mængde mælk.

Opkøb af landbrug og jord

Ændringer i lovgivning

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

at presse prisen på jord. Såfremt lovgivningen ændres, forventer FirstFarms at få forkøbsret til den jord, som forpagtes, og FirstFarms ønsker at udnytte denne.

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

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

FirstFarms har i 2014 købt 90 ha og solgt 1.788 ha.

Forpagtningsaftaler

Den jord, som FirstFarms ikke ejer, dyrkes på baggrund af jordlejekontrakter (forpagtning). I Slovakiet har selskabet forpagtet ca. 8.800 ha jord, mens der er forpagtet ca. 1.300 ha jord i Rumænien. Forpagtningskontrakterne er i Slovakiet indgået med 1-15 års løbetid og er indgået over en årrække. Det er selskabets vurdering, at der er begrænset risiko for, at landbrugsjorden ikke kan genforpagtes eller alternativt erhverves som følge af, at de nuværende ejere har begrænsede alternativer.



Bæltetraktor i Slovakiet

Jordprisudvikling

I Slovakiet ejer FirstFarms 527 ha jord, og i Rumænien ejer selskabet 5.094 ha jord. Værdien af den købte jord vurderes i dag at være højere end den regnskabsmæssige værdi. Udviklingen i prisen på jord er påvirket af en lang række faktorer, herunder udbud, efterspørgsel, lånemuligheder, jordreformer og nationale indgreb, der ligger udenfor FirstFarms' indflydelse.

Miljø

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

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

Mælkekvoter og støtteordninger

Mælkekvoter

Mælkeproducenter i EU har i en årrække været underlagt kvoteregulering i mælkeproduktionen, som fastlagde en national grænse for den mængde mælk, hvert EU-land må producere. Kvoteordningen afskaffes 31. marts 2015, og værdien af kvoten afskrives frem til denne dato.

Ændringer i kvoteregulering og adgangen til at opnå produktionsrettigheder, kan have betydning for FirstFarms' evne til at optimere driften i overensstemmelse med selskabets strategi om at udnytte stordriftsfordele.

EU's støtteordninger til landbruget

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

Juridiske forhold

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

Politiske forhold

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

Valutakurs

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

Der er valutakursrisiko knyttet til salg af og udbytteudlodning fra de østeuropæiske datterselskaber, da valutakurserne ændrer sig. Valutakursrisikoen er lavest i Slovakiet, der i januar 2009 indførte euro'en, mens der fortsat er knyttet en større risiko til valutakursen i Rumænien.

Arbejdsforhold

Tiltrækning af kvalificerede medarbejdere

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

Lønomkostninger

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

Arbejdsskader

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

Aktionærinformation

Aktiekapital

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

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

Aktionærsammensætning

FirstFarms havde pr. 31. december 2014 3.280 aktionærer. Hovedparten er danske investorer, mens 93 aktionærer er registreret udenfor Danmark. Navnenoteringsgraden i selskabets ejerbog var pr. 31. december 2014 95,10 %. Kun 1 aktionær besidder mere end 5 % af selskabskapitalen.

Aktionærer	Antal aktier (stk.)	Kapital (%)
Henrik Hougaard	579.905	12,3
Øvrige navnenoterede aktionærer	3.903.335	82,8
Ikke-navnenoterede aktionærer	229.001	4,9
Egne aktier	0	0,0
I alt	4.712.241	100,00

Kapitalstruktur

Selskabets ledelse forholder sig løbende til FirstFarms' ejer- og kapitalstruktur. Selskabet ejer ikke egne aktier, og andelen af omsættelige FirstFarms-aktier, det frie float, er derfor 100 %. Selskabet fik på den ordinære generalforsamling den 30. april 2014 bemyndigelse til at erhverve op til 10 % af selskabets egne aktier. Bemyndigelsen blev ikke udnyttet i 2014. I forbindelse med udstedelse af aktietegningsoptioner til selskabets direktion samt til medarbejdere i Danmark og i udlandet har FirstFarms' bestyrelse bemyndigelse til at gennemføre den dertilhørende kapitalforhøjelse. Indtil 28. april 2016 har bestyrelsen bemyndigelse til at udstede 60.000 aktieoptioner svarende til nominelt 600.000 kr.

Selskabets bestyrelse har endvidere bemyndigelse til indtil 28. april 2016 af en eller flere gange at udstede op til 1.500.000 aktier svarende til nominelt 15.000.000 kr. ved kontant indbetaling eller ved indbetaling af andre værdier end kontanter (apportindskud) eller konvertering af gæld eller som en kombination heraf. Kapitalforhøjelsen skal ske til markedskurs – med eller uden fortegningsret for selskabets aktionærer.

FirstFarms udstedte i 2013 konvertible obligationer for i alt nominelt 50 mio. kr. Obligationerne løber frem til og med marts 2016 og forrentes med 6 % p.a. Obligationerne kan fra 11. november 2014 konverteres til aktier til en kurs på 42,78 pr. aktie svarende til værdien af aktien på udstedelsestidspunktet. Såfremt obligations-ejer vil konvertere det udestående beløb i henhold til denne obligation med virkning fra den 4. januar 2016 kl. 17.00 dansk tid, skal meddelelse herom gives til FirstFarms senest en uge efter offentliggørelse af FirstFarms delårsregnskab for Q3 2015.

Aktiebesiddelser for direktion og bestyrelse

Direktionen og bestyrelse i FirstFarms A/S ejede pr. 31. december 2014 direkte eller indirekte nominelt 636.062 aktier fordelt således:

Navn	Antal aktier
Henrik Hougaard	579.905 stk.
Jens Bolding Jensen	10.097 stk.
Bent Juul Jensen	3.600 stk.
Asbjørn Børsting	14.575 stk.
Anders H. Nørgaard	27.885 stk.

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

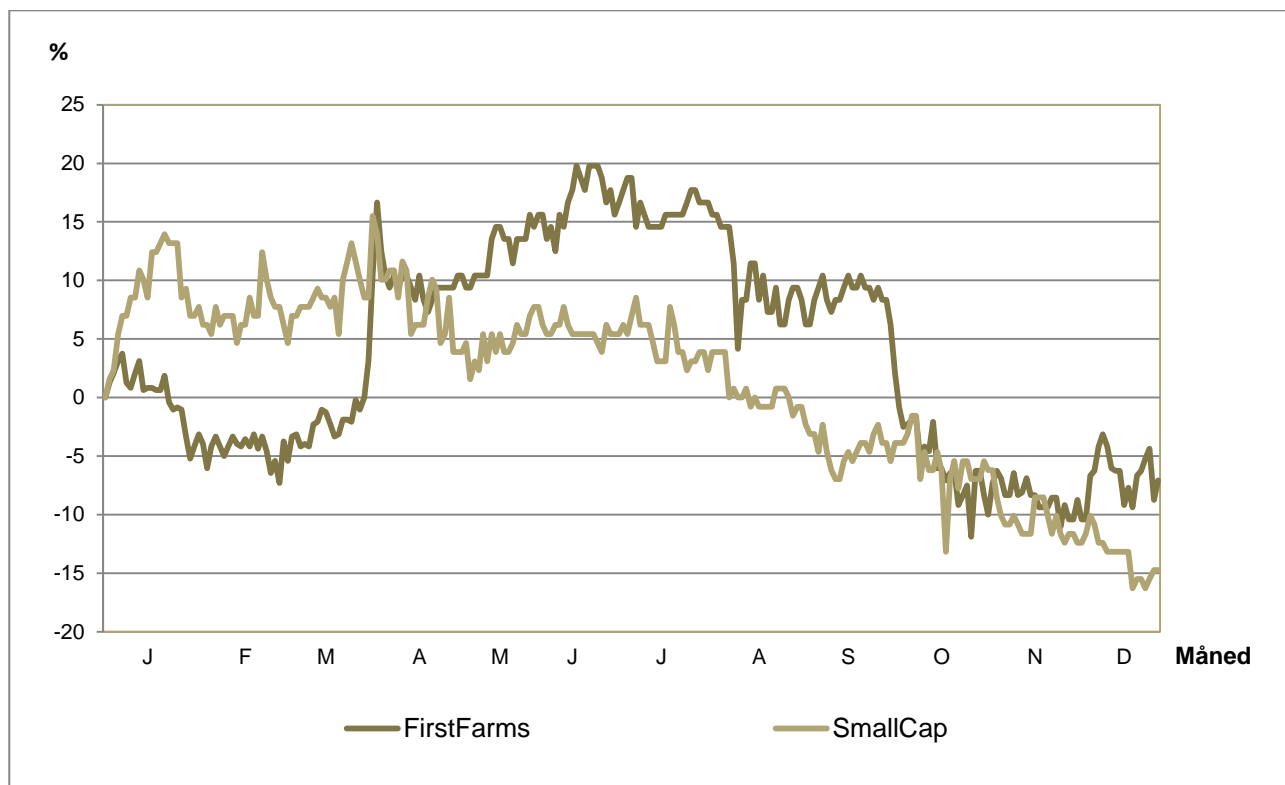
Udbytte

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

FirstFarms-aktien

Aktiekursen pr. 1. januar 2014 var 48,00, og FirstFarms-aktien lukkede den 30. december 2014 i kurs 44,60. Markedsværdien udgjorde 210,2 mio. kr. ved udgangen af året og aktiekursfaldet udgjorde 7 %, mens det danske smallcap-indeks, hvor FirstFarms-aktien handles i, i samme periode faldt med 15 %. Den gennemsnitlige omsætning i aktien i 2014 udgjorde 244.286 kr. pr. børsdag.

Kursudvikling 2014



Kilde: Nasdaq OMX

Insiderregister

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

Finanskalender for 2015

26. marts 2015	Årsregnskab 2014
21. april 2015	Ordinær generalforsamling
18. maj 2015	Delårsrapport 1. januar – 31. marts 2015
27. august 2015	Delårsrapport 1. januar – 30. juni 2015
26. november 2015	Delårsrapport 1. januar – 30. september 2015

Generalforsamling

FirstFarms' ordinære generalforsamling afholdes tirsdag den 21. april 2015, kl. 15.00 hos Jysk Landbrugsrådgivning, Majsmarken 1, DK-7190 Billund. Indkaldelsen vil blive sendt til alle navnenoterede aktionærer, der har oplyst selskabet om deres e-mailadresser. Desuden udsendes indkaldelsen til de, der har tilmeldt sig FirstFarms' nyhedsservice, ligesom indkaldelsen vil blive tilgængelig på selskabets hjemmeside www.firstfarms.dk.

Investor Relations

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

Dialog og kontakt

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

Selskabsmeddelelser fra FirstFarms A/S

Offentliggjorte selskabsmeddelelser i 2014

Dato	Nummer	Meddelelse
23. januar 2014	1	Forøgelse af dyrkningsarealer i Rumænien og Slovakiet
25. marts 2014	2	Årsrapport 2013
27. marts 2014	3	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
7. april 2014	4	Indkaldelse til ordinær generalforsamling i FirstFarms A/S
30. april 2014	5	Forløb af generalforsamling i FirstFarms A/S
27. maj 2014	6	Delårsrapport for 1. januar – 31. marts 2014 for FirstFarms A/S
4. juni 2014	7	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
11. juni 2014	8	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
11. juni 2014	9	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
26. august 2014	10	Delårsrapport for 1. januar – 30. juni 2014 for FirstFarms A/S
28. august 2014	11	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
25. november 2014	12	Delårsrapport for 1. januar – 30. september 2014 for FirstFarms A/S
25. november 2014	13	Finanskalender 2015 for FirstFarms A/S
1. december 2014	14	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
1. december 2014	15	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
3. december 2014	16	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
16. december 2014	17	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier
22. december 2014	18	Indberetning af insideres handel med FirstFarms A/S' aktier

Offentliggjorte selskabsmeddelelser i 2015

Dato	Nummer	Meddelelse
26. marts 2015	1	Årsrapport 2014

Forventede selskabsmeddelelser i 2015

Dato	Meddelelse
21. april 2015	Generalforsamling
18. maj 2015	Delårsrapport 1. januar – 31. marts 2015
27. august 2015	Delårsrapport 1. januar – 30. juni 2015
26. november 2015	Delårsrapport 1. januar – 30. september 2015

Bestyrelsens andre ledelseshverv

Navn	Direktionshverv	Bestyrelseshverv
Henrik Hougaard (BF) <i>Født 1958, indtrådt 2004</i>	Thoraso ApS SKIOLD Holding ApS Skaarupgaard Skov ApS Henrik Hougaard Invest A/S	SKIOLD A/S (BF) Grintec A/S (BF) Engsko A/S (BF) United Milling Systems A/S (BF) Scandinavian Farms Invest A/S (BF) Danagri-3S Ltd. (BF) DK-TEC A/S (BF) Fortin Madrejon A/S (BF) Thoraso ApS Skovselskabet Rumænien A/S
Jens Bolding Jensen <i>Født 1963, indtrådt 2013</i>	BPI A/S Westcon ApS	HP Schou A/S HP Schou Holding A/S Jørgen Schou Holding A/S Schou USA Ltd. Toldbodgade Finans Schou Ejendomme A/S Schou Invest Kolding A/S Royal Oak K/S Schou Golf K/S Schou Holding A/S Schou Absolute Horses A/S Schou I/S Vision Properties A/S Schou Republic A/S Out-Net A/S Outnet Direct A/S
John Christian Aasted <i>Født 1961, indtrådt 2013</i>	Aasted Consult - Aalborg	Sv. Aage Christiansen A/S (BF) Grintec A/S System Cleaners A/S Nørresundby Bank A/S SKIOLD A/S Gisselfeld Kloster
Bent Juul Jensen <i>Født 1953, indtrådt 2013</i>		
Asbjørn Børsting <i>Født 1955, indtrådt 2014</i>	DAKOFO (pr. 1.5.2015) NKB Invest 101 ApS	DLF-Trifolium A/S Crop Innovation Denmark (BF) Danæg Holding A/S Danæg ambas Grøngas A/S Karl Pedersen og Hustrus Industrifond

BF = Bestyrelsesformand

Selskabsoplysninger

Selskab

FirstFarms A/S
Majsmarken 1
DK-7190 Billund

Telefon: +45 75 86 87 87

Internet: www.firstfarms.dk
E-mail: info@firstfarms.com

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

Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Bestyrelse

Henrik Hougaard (formand)
Jens Bolding Jensen
John Chr. Aasted
Bent Juul Jensen
Asbjørn Børsting

Direktion

Anders H. Nørgaard

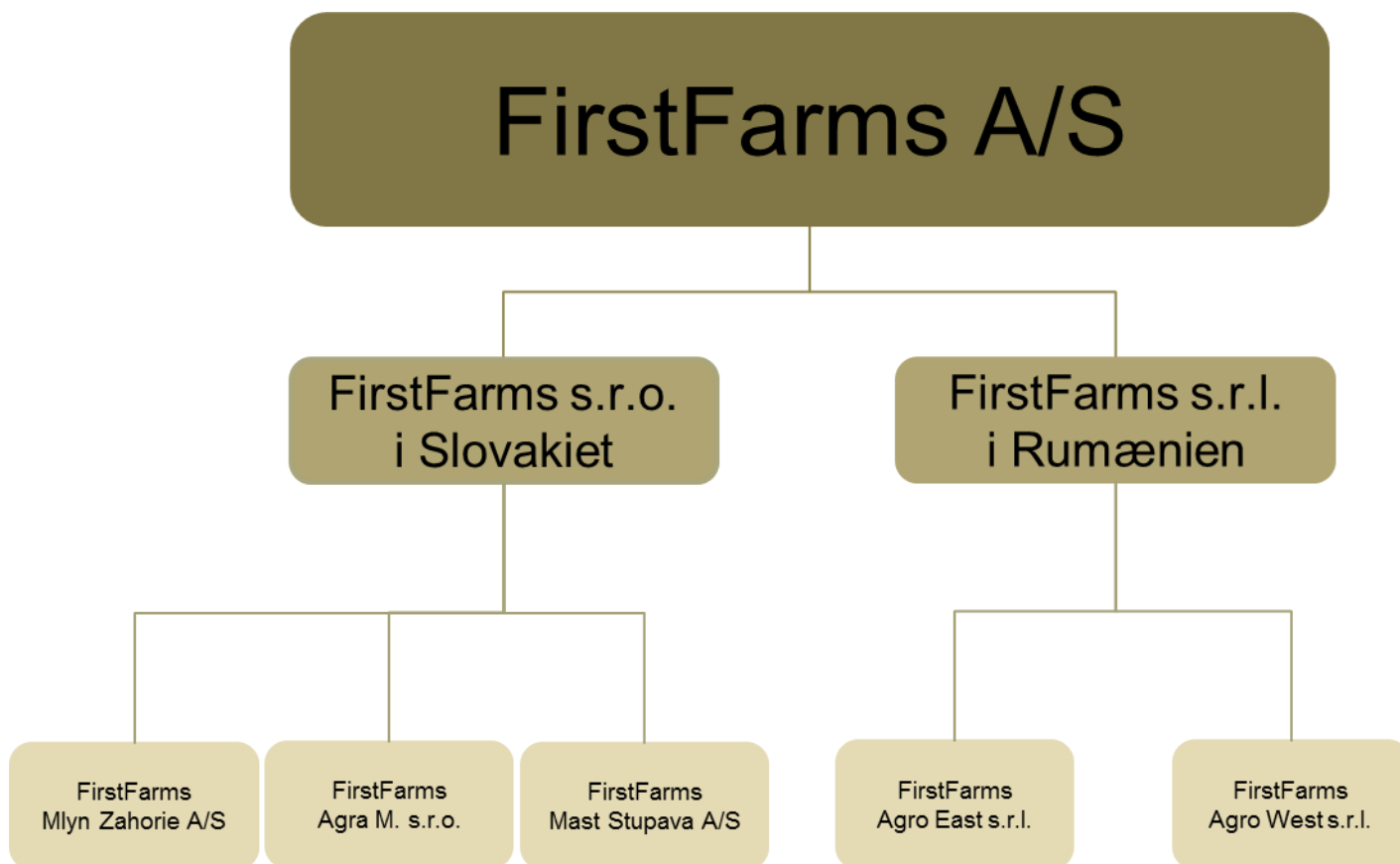
Revision

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

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes tirsdag den 21. april 2015, kl. 15.00 hos Jysk Landbrugsrådgivning, Majsmarken 1, DK-7190 Billund

Koncernstruktur



Alle datterselskaber er 100 % ejet af FirstFarms-koncernen.

Redegørelse for samfundsansvar

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

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

Miljø

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

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

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



Administrationen i Østrumænien

Dyrevelfærd

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

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

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

Mål for det underrepræsenterede køn

Selskabet har i dag ingen kvinder i bestyrelsen. Det er selskabets mål i løbet af de næste 3 år, at mindst et medlem af selskabets bestyrelse skal være en kvinde. I 2014 blev et medlem af bestyrelsen udskiftet, og det blev vurderet, at den valgte kandidat var den bedst egnede ud fra erfaring mv.

Redegørelse for virksomhedsledelse jf. årsregnskabslovens § 107b

Den samlede redegørelse kan downloades på selskabets hjemmeside:

<http://www.firstfarms.dk/investorrelations/redegoerelse-for-virksomhedsledelse/redegoerelse-for-virksomhedsledelse-aarsrapport-2014/>

Nedenstående indeholder et uddrag fra redegørelsen.

Redegørelsen er opdelt i tre afsnit:

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

Anbefalinger om god selskabsledelse

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

FirstFarms er et dansk børsnoteret aktieselskab, der er underlagt regulering af bl.a. børs- og selskabslovgivningen i Danmark. "Anbefalinger for god selskabsledelse", udarbejdet i 2005 og senest revideret og ajourført i maj 2013, er en del af regelsættet for notering på NASDAQ OMX Copenhagen. FirstFarms har, i henhold til "følg-eller-forklar"-princippet, pligt til at følge anbefalingerne eller redegøre for, hvorfor anbefalingerne ikke følges helt eller delvist.

FirstFarms har valgt ikke at udpege en næstformand for bestyrelsen, og det er ligeledes besluttet, at den samlede bestyrelse varetager revisionsudvalgets opgaver.

Bestyrelsen i FirstFarms har afholdt 6 bestyrelsesmøder i 2014.

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

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

Koncernens risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen er tilpasset koncernens begrænsede bemanning i økonomiafdelingen og kan alene skabe rimelig, men ikke absolut sik-

kerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaf-
læggelsesprocessen undgås.

Kontrolmiljø

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

Bestyrelsen har vedtaget politikker og procedurer inden for væsentlige områder i forbindelse med regnskabs-
aflægningen. Procedurene er kommunikeret til datterselskaberne for at sikre overholdelsen af retningslinjer-
ne og politikkerne.

Risikovurdering

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



Hvedehøst i Vestrumænen

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

Kontrolaktiviteter

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

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

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

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

Information og kommunikation

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

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

Overvågning

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

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

Sammensætning af koncernens ledelsesorganer, deres udvalg og disses funktion

Oplysninger om selskabets bestyrelse findes på side 23. Endvidere henvises til redegørelse for virksomhedsledelse, som kan ses eller downloades på selskabets hjemmeside.

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2014 for FirstFarms A/S.

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

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiviteter, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Billund, den 26. marts 2015

Direktion



Anders H. Nørgaard
Adm. direktør

Bestyrelse



Henrik Hougaard
Formand



Jens Bolding Jensen



Asbjørn Børsting



John Chr. Aasted



Bent Juul Jensen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til aktionærerne i FirstFarms A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for FirstFarms A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Aarhus, den 26. marts 2015

Ernst & Young
Godkendt revisionspartnerselskab



Jes Lauritzen
statsaut. revisor



Søren Jensen
statsaut. revisor

Resultatopgørelse

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2014	2013	2014	2013
Nettoomsætning	3,4	125.008	114.127	250	250
Værdiregulering af biologiske aktiver	5	13.407	18.511	0	0
Produktionsomkostninger	6	-146.245	-132.349	0	0
Offentlige tilskud	7	30.692	21.405	0	0
Bruttoresultat		22.862	21.694	250	250
Andre driftsindtægter	8	7.445	365	0	0
Administrationsomkostninger	6	-10.295	-10.442	-6.433	-5.191
Andre driftsomkostninger	9	-840	-445	0	0
Resultat af primær drift		19.172	11.172	-6.183	-4.941
Finansielle indtægter	10	80	76	5.864	5.715
Finansielle omkostninger	11	-7.753	-6.750	-4.078	-2.879
Resultat før skat		11.499	4.498	-4.397	-2.105
Skat af årets resultat	12	-2.672	-1.707	1.007	187
Årets resultat		8.827	2.791	-3.390	-1.918
Resultat pr. aktie	13	1,87	0,59	-	-
Udvandet resultat pr. aktie	13	1,50	0,47	-	-

Totalindkomstopgørelse

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Årets resultat	8.827	2.791	-3.390	-1.918
Anden totalindkomst				
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:				
- Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	-916	-806	0	0
- Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0
Anden totalindkomst efter skat	-916	-806	0	0
Totalindkomst i alt	7.911	1.985	-3.390	-1.918

Balance

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2014	2013	2014	2013
AKTIVER					
Langfristede aktiver					
Immaterielle aktiver	14				
Goodwill		16.026	16.060	0	0
Jordlejekontrakter		6.413	1.127	0	0
Mælkekvoter		490	2.452	0	0
Immaterielle aktiver i alt		22.929	19.639	0	0
Materielle aktiver	15				
Grunde og bygninger		253.469	254.969	0	0
Produktionsanlæg og maskiner		78.076	65.782	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		1.183	1.982	119	162
Aktiver under opførelse og forudbetalinger		2.002	9.163	0	0
Materielle aktiver i alt		334.730	331.896	119	162
Biologiske aktiver	5				
Stambesætning		23.230	23.704	0	0
Biologiske aktiver i alt		23.230	23.704	0	0
Andre langfristede aktiver					
Kapitalandele i datterselskaber	16	0	0	249.174	249.174
Tilgodehavende hos tilknyttede selskaber	18	0	0	204.217	198.358
Udskudt skatteaktiv	20	12.695	15.738	0	0
Andre langfristede aktiver i alt		12.695	15.738	453.391	447.532
Langfristede aktiver i alt		393.584	390.977	453.510	447.694
Kortfristede aktiver					
Varebeholdninger	17	40.024	27.637	0	0
Biologiske aktiver – opdræt og afgrøder	5	38.905	37.335	0	0
Tilgodehavender	18	7.733	9.677	0	0
Andre tilgodehavender	7,18	18.008	6.091	408	243
Periodeafgrænsningsposter		2.488	2.206	33	44
Likvide beholdninger	28	5.106	13.857	1.782	11.317
Kortfristede aktiver i alt		112.264	96.803	2.223	11.604
AKTIVER I ALT		505.848	487.780	455.733	459.298

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2014	2013	2014	2013
PASSIVER					
Egenkapital					
Aktiekapital	19	47.122	47.122	47.122	47.122
Særlig reserve for kapitalnedsættelse		424.102	424.102	424.102	424.102
Reserve for valutakursregulering		-21.474	-20.558	0	0
Overført resultat		-121.020	-129.847	-73.271	-69.879
Foreslået udbytte		0	0	0	0
Egenkapital i alt		328.730	320.819	397.953	401.345
Forpligtelser					
Langfristede forpligtelser					
Udskudt skat	20	9.315	10.467	5.457	6.464
Kreditinstitutter	22	38.021	30.007	0	0
Konvertible obligationer	21	49.649	49.369	49.649	49.369
Langfristede forpligtelser i alt		96.985	89.843	55.106	55.833
Kortfristede forpligtelser					
Kreditinstitutter	22	35.510	31.504	0	0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	23	30.202	30.009	2.674	2.120
Selskabsskat	24	411	604	0	0
Periodeafgrænsningsposter	7	14.010	15.001	0	0
Kortfristede forpligtelser i alt		80.133	77.118	2.674	2.120
Forpligtelser i alt		177.118	166.961	57.780	57.953
PASSIVER I ALT		505.848	487.780	455.733	459.298

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

Egenkapitalopgørelse

Koncern	Aktiekapital	Særlig reserve for kapitalnedsættelse	Reserve for valutakursregulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
1.000 kr.						
Egenkapital 1. januar 2013	47.122	424.102	-19.688	-133.129	0	318.407
Totalindkomst 2013						
Årets resultat	0	0	0	2.791	0	2.791
Anden totalindkomst						
Valutakursreguleringer vedr. omregning af udenlandsk valuta	0	0	-870	0	0	-870
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0	0	0
Anden totalindkomst i alt	0	0	-870	0	0	-870
Årets totalindkomst i alt	0	0	-870	2.791	0	1.921
Transaktioner med ejere						
Udstedelse af konvertible obligationer						
- Dagsværdi af konverteringsret	0	0	0	655	0	655
- Skat af transaktioner med ejere	0	0	0	-164	0	-164
Transaktioner med ejere i alt	0	0	0	491	0	491
Egenkapital 31. december 2013	47.122	424.102	-20.558	-129.847	0	320.819
Egenkapital 1. januar 2014	47.122	424.102	-20.558	-129.847	0	320.819
Totalindkomst 2014						
Årets resultat	0	0	0	8.827	0	8.827
Anden totalindkomst						
Valutakursreguleringer vedr. omregning af udenlandsk valuta	0	0	-916	0	0	-916
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0	0	0
Anden totalindkomst i alt	0	0	-916	0	0	-916
Årets totalindkomst i alt	0	0	-916	8.827	0	7.911
Transaktioner med ejere						
Transaktioner med ejere i alt	0	0	0	0	0	0
Egenkapital 31. december 2014	47.122	424.102	-21.474	-121.020	0	328.730

Moderselskab	Aktie- kapital	Reserve for nedsættelse af aktiekapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
1.000 kr.					
Egenkapital 1. januar 2013	47.122	424.102	-65.082	0	406.142
Totalindkomst 2013					
Årets resultat	0	0	-1.918	0	-1.918
Anden totalindkomst	0	0	0	0	0
Årets totalindkomst i alt	0	0	-1.918	0	-1.918
Transaktioner med ejere					
Fusion med datterselskaber	0	0	-3.370	0	-3.370
Udstedelse af konvertible obligatio- ner					
- Dagsværdi af konverteringsret	0	0	655	0	655
- Skat af transaktioner med ejere	0	0	-164	0	-164
Transaktioner med ejere i alt	0	0	-2.879	0	-2.879
Egenkapital 31. december 2013	47.122	424.102	-69.879	0	401.345
Egenkapital 1. januar 2014	47.122	424.102	-69.879	0	401.345
Totalindkomst 2014					
Årets resultat	0	0	-3.390	0	-3.390
Anden totalindkomst	0	0	0	0	0
Årets totalindkomst i alt	0	0	-3.390	0	-3.390
Transaktioner med ejere					
Transaktioner med ejere i alt	0	0	0	0	0
Egenkapital 31. december 2014	47.122	424.102	-73.269	0	397.955

Pengestrømsopgørelse

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2014	2013	2014	2013
Resultat før skat		11.499	4.498	-4.397	-2.105
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:					
Af- og nedskrivninger	6	22.039	17.121	43	44
Tilbageførsel af avance ved salg af langfristede aktiver	8,9	-7.443	251	0	0
Værdiregulering af biologiske aktiver	5	-3.635	-3.227	0	0
Finansielle indtægter	10	-80	-76	-5.864	-5.715
Finansielle omkostninger	11	7.753	6.750	4.078	2.879
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		30.133	25.317	-6.140	-4.897
Ændring i driftskapital	26	-25.751	-7.015	400	-55
Pengestrøm fra primær drift		4.382	18.302	-5.740	-4.952
Renteindtægter, modtaget		80	76	0	0
Renteomkostninger, betalt		-7.145	-6.726	-3.145	-2.855
Betalt selskabsskat	24	-1.102	-2.323	0	0
Pengestrøm fra driftsaktivitet		-3.785	9.329	-8.885	-7.807
Køb og salg af biologiske aktiver, netto	5	4.849	5.077	0	0
Salg af materielle aktiver, betalt		33.860	7.742	0	0
Køb af immaterielle aktiver		-6.282	-1.127	0	0
Køb af materielle aktiver	27	-38.768	-28.106	0	0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-16.974	-16.414	0	0
Provenu ved optagelse af lån	27	-2.593	30.733	0	32.890
Lån til tilknyttede selskaber		0	0	-650	-11.735
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		-2.593	30.733	-650	21.155
Årets pengestrøm		-12.745	23.648	-9.535	13.348
Likvider, primo		-17.647	-41.347	11.317	-2.031
Kursregulering af likvider		-12	52	0	0
Likvider, ultimo	28	-30.404	-17.647	1.782	11.317
Likvider ultimo sammensættes således:					
Likvide beholdninger		5.106	13.857	1.782	11.317
Kortfristet bankgæld		-35.510	-31.504	0	0
Likvider ultimo		-30.404	-17.647	1.782	11.317

Noter til regnskab

1. Anvendt regnskabspraksis

FirstFarms A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for 2014 omfatter både koncernregnskabet for FirstFarms A/S og dets datterselskaber for perioden 1. januar – 31. december 2014 samt separat årsregnskab for moderselskabet. Årsrapporten for FirstFarms A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Bestyrelse og direktion har 26. marts 2015 behandlet og godkendt årsrapporten for 2014 for FirstFarms A/S. Årsrapporten forelægges til FirstFarms A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 21. april 2015.

Grundlag for udarbejdelse

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

Ændringer i anvendt regnskabspraksis

FirstFarms A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2014.

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

Koncernregnskabet

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

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

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

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

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

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

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

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

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter:

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

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

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

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

Værdiregulering af biologiske aktiver

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

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

Produktionsomkostninger

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

Administrationsomkostninger

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

Andre driftsindtægter og -omkostninger

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

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen mv. Udbytte fra kapitalandele i datterselskaber indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. Tilsvarende omkostningsføres værdiforringelser ifølge nedskrivningstest. Låneomkostninger aktiveres som en del af større investeringer.

Skat af årets resultat

FirstFarms A/S har valgt international sambeskatning for hele koncernen. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Ved udnyttelse af underskud i andre danske sambeskattede selskaber, betales sambeskatningsbidrag fra det selskab, der udnytter fradraget (fuld fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

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

Balancen

Immaterielle aktiver

Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris.

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

Andre immaterielle aktiver

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

Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid.

Jordlejekontrakter afskrives over den forventede lejeperiode.

Mælkekvoter afskrives lineært fra anskaffelsestidspunktet til 31. marts 2015, hvor kvotesystemet ophører efter de nuværende EU-beslutninger.

Materielle aktiver

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

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

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

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes/komponenternes forventede brugstid:

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

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

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

Biologiske aktiver – langfristede aktiver

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

Kapitalandele i datterselskaber i moderselskabets årsregnskab

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

Værdiforringelse af langfristede aktiver

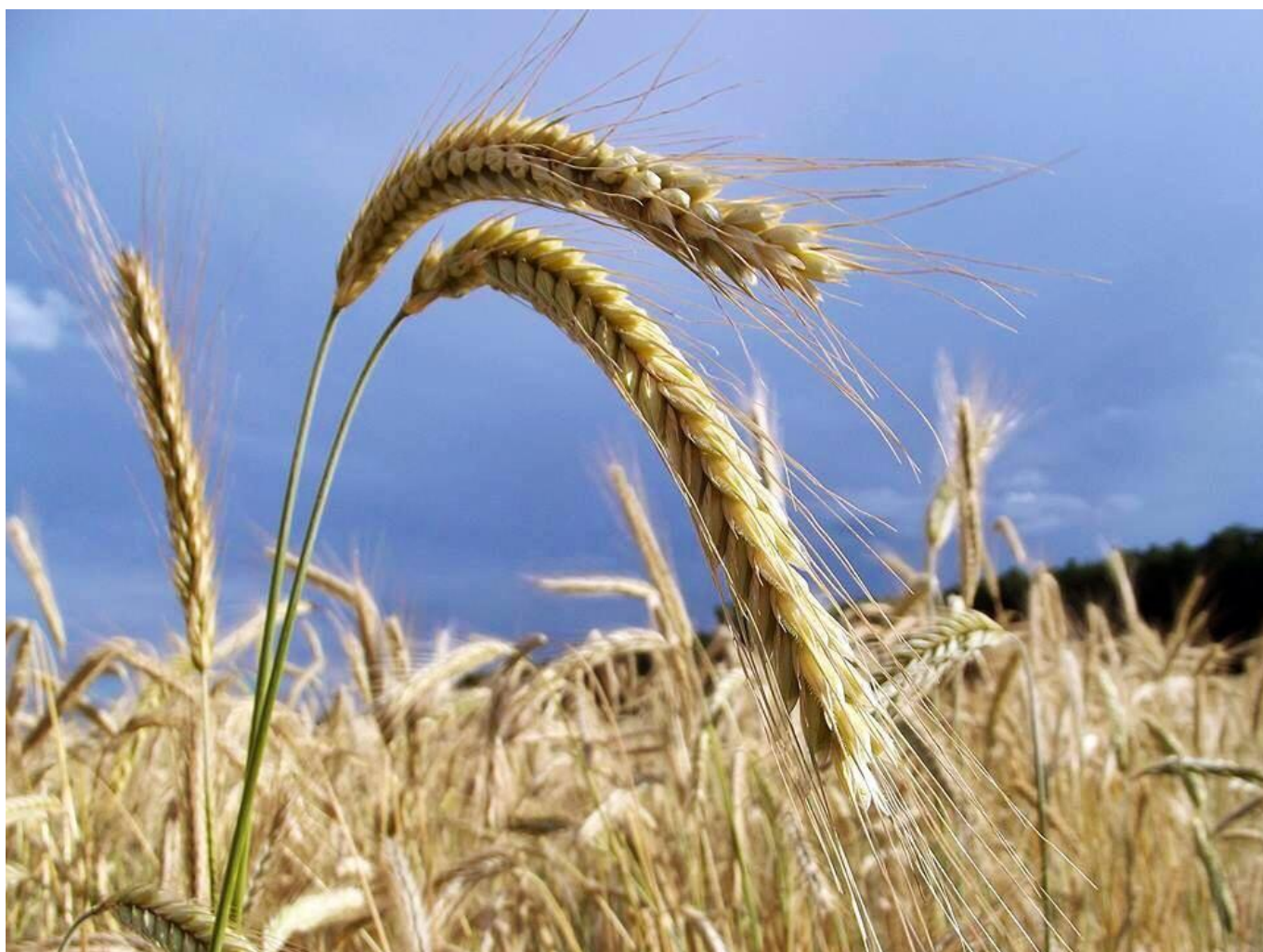
Goodwill testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi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

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller

kapitalværdi. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

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

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



Hvede i Slovakiet

Varebeholdninger

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

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

Biologiske aktiver – kortfristede aktiver

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

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Egenkapital

Reserve for valutakursregulering

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

Udbytte

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

Egne aktier

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

Særlig reserve for kapitalnedsættelse

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

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

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 pensionsselskaber, 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 forbin-

delse med første indregning af aktieoptionerne, skønner selskabet over antallet af optioner, som medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner. Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af en optionsprismodel. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

Betalbar skat og udskudt skat

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

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

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

Selskabet har valgt international sambeskatning.

Hensatte forpligtelser

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

Konvertible obligationer

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

Finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris

ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

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

Øvrige forpligtelser måles til nettorealisationseværdi.

Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

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

Dagsværdimåling

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

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

Der er 3 niveauer i dagsværdihierarkiet til opgørelse af værdien:

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

Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Likvider

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

Segmentoplysninger

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

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

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

2. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

Forventet brugstid for mælkekvoter

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

Måling af biologiske aktiver

De biologiske aktiver, besætninger, opdræt og afgrøder, måles løbende til dagsværdi med fradrag af realisationsomkostninger. Den samlede værdi af de biologiske aktiver udgjorde 62,1 mio. kr. pr. 31. december 2014 (2013: 61,0 mio. kr.).

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

3. Segmentoplysninger

2014 1.000 kr.	Rumænske aktiviteter	Slovakiske aktiviteter	Rapporteringspligtige segmenter i alt
Segmentomsætning i alt	38.021	86.987	125.008
Offentlige tilskud	9.034	21.658	30.692
Værdiregulering af biologiske aktiver	4.766	8.641	13.407
Finansielle indtægter	46	34	80
Af- og nedskrivninger	3.204	15.841	19.045
Segmentresultat før skat	12.738	2.758	15.496
Segmentaktiver	152.147	351.358	503.505
Anlægsinvesteringer *)	21.410	27.965	49.375
Segmentforpligtelser	99.214	224.341	323.555

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

2013 1.000 kr.	Rumænske Aktiviteter	Slovakiske aktiviteter	Rapporteringspligtige segmenter i alt
Segmentomsætning i alt	32.963	81.201	114.164
Offentlige tilskud	5.192	16.213	21.405
Værdiregulering af biologiske aktiver	15.791	2.720	18.511
Finansielle indtægter	69	7	76
Afskrivninger	2.441	12.676	15.117
Segmentresultat før skat	14.639	-8.605	6.034
Segmentaktiver	147.079	328.936	476.015
Anlægsinvesteringer *)	8.730	19.376	28.106
Segmentforpligtelser	104.492	202.873	307.365

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

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

Produkter og tjenesteydelser

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

1.000 kr.	Rumænien		Slovakiet	
	2014	2013	2014	2013
Kvægbrug	0	0	67.984	61.025
Markbrug	35.914	29.300	16.747	17.265
Andet	2.107	3.663	2.256	2.911
I alt	38.021	32.963	86.987	81.201

Geografiske oplysninger

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

Omsætning og langfristede aktiver er fordelt således:

1.000 kr.	2014		2013	
	Omsætning	Langfristede aktiver	Omsætning	Langfristede aktiver
Danmark	250	453.510	250	447.694
Slovakiet	86.987	271.288	81.201	264.337
Rumænien	38.021	122.177	32.963	126.478
Eliminering	-250	-453.391	-287	-447.532
I alt	125.008	395.584	114.127	390.977

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

1.000 kr.	2014	2013
Omsætning		
Segmentomsætning for rapporteringspligtige segmenter	125.008	114.164
Koncernfunktion	250	250
Eliminering af intern omsætning	-250	-287
Omsætning i alt, jf. resultatopgørelsen	125.008	114.127
Resultat		
Segmentresultat før skat for rapporteringspligtige segmenter	15.496	6.034
Ikke-fordelt resultat, koncernfunktion	-3.997	-1.536
Resultat før skat, jf. resultatopgørelsen	11.499	4.498
Aktiver		
Total aktiver for rapporteringspligtige segmenter	503.505	476.015
Andre ikke-fordelte	2.343	11.765
Aktiver i alt, jf. balancen	505.848	487.780
Forpligtelser		
Totale forpligtelser for rapporteringspligtige segmenter	323.555	307.365
Eliminering af gæld til moderselskab	-204.217	-198.358
Andre ikke-fordelte forpligtelser	57.780	57.954
Forpligtelser i alt, jf. balancen	177.118	166.961

4. Omsætning

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Salg af mælk	63.133	55.948	0	0
Salg af kød	4.851	5.077	0	0
Salg af korn mv.	52.661	46.529	0	0
Øvrig omsætning	4.363	6.573	250	250
Salg i alt	125.008	114.127	250	250

FirstFarms har ultimo 2014 salgsafgrøder på lager til en dagsværdi på 5 mio. kr.

I 2014 solgte FirstFarms mælk for 30,8 mio. kr. til Fude + Serrahn Milchprodukte GmbH & Co. KG.

5. Værdiregulering af biologiske aktiver

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

¹⁾ Langfristede aktiver

²⁾ Kortfristede aktiver

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

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

Dagsværdien af afgrøder opgøres på baggrund af kostprisen til udsåning, gødning mv. tillagt ændringer som følge af den biologiske transformation, der har været fra såtidspunktet til 31. december 2014. Da den biologiske forandring for afgrøder udsået i efteråret er begrænset, svarer dagsværdien i al væsentlighed til de omkostninger, der er afholdt til udsåning mv. Endvidere bedømmes om afgrøderne står tilfredsstillende i forhold til årstiden.

Dagsværdien af biologiske aktiver indgår på niveau 3 i dagsværdihierakiet.

Koncern 2013 1.000 kr.	Stambesætning ¹⁾	Opdræt ²⁾	Afgrøder ²⁾	I alt
Primo	25.137	16.507	17.778	59.422
Tilgang	0	0	73.114	73.114
Årets værdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	-7.706	10.933	15.284	18.511
Overførsel	9.916	-9.916	0	0
Afgang	-3.643	-1.434	-84.844	-89.921
Valutakursregulering	0	0	-87	-87
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013	23.704	16.090	21.245	61.039

¹⁾ Langfristede aktiver

²⁾ Kortfristede aktiver

Langfristede aktiver består af en besætning på 2.358 malkekøer ultimo 2013. Opdræt består af 2.353 kvier og kalve, mens afgrøder er værdien af de tilsåede marker. Ultimo 2013 består de tilsåede marker hovedsagligt af 450 ha lucerne/græs, 1.800 ha hvede, 600 ha rug og 800 ha raps i Slovakiet. I Rumænien var markerne ultimo 2013 tilsået med 2.200 ha hvede og 800 ha raps. Selve jorden er værdisat til kostpris under materielle aktiver i det omfang jorden ikke er lejet, jf. note 15.

6. Omkostninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Årets vareforbrug	79.319	71.107	0	0
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	0	0	0	0

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

Personaleomkostninger				
Honorar til moderselskabets bestyrelse	440	477	440	477
Revisionsudvalg	0	50	0	50
Gager og lønninger	22.140	20.759	3.120	2.114
Bidragsbaserede pensionsordninger	269	269	269	269
Andre omkostninger til social sikring	7.467	7.088	24	18
Øvrige personaleomkostninger	2.787	2.817	670	416
Personaleomkostninger i alt	33.103	31.460	4.523	3.344

Personaleomkostninger:				
Produktion	27.980	26.737	0	0
Administration	5.123	4.723	4.523	3.344
I alt	33.103	31.460	4.523	3.344
Gennemsnitligt antal medarbejdere	204	198	4	3

Antallet af medarbejdere udgjorde ved årets afslutning 204 medarbejdere, hvoraf 4 er ansat på hovedkontoret i Danmark, 176 i Slovakiet og 24 i Rumænien.

Aflønning af moderselskabets bestyrelse og direktion

1.000 kr.	2014			2013		
	Bestyrelse	Revisions-udvalg	Direktion	Bestyrelse	Revisions-udvalg	Direktion
Gager og honorarer	440	0	1.537	477	50	1.182
Pensionsbidrag	0	0	120	0	0	120
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	0	0	0
I alt	440	0	1.657	477	50	1.302

Aktieoptionsprogram

Selskabet har ingen udestående aktieoptioner ultimo 2014.

Selskabet havde pr. 31. december 2013 i alt 2.500 udestående aktieoptioner, der gav optionsejeren ret til at købe 2.500 aktier i selskabet til en kurs på ca. 169. FirstFarms-aktien lukkede den 30. december 2013 i kurs 48,00. (Warrants udløb januar 2014)

Af- og nedskrivninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Afskrivninger, immaterielle aktiver	2.951	1.960	0	0
Afskrivninger, materielle aktiver	19.088	15.161	43	44
Nedskrivninger, materielle aktiver	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger i alt	22.039	17.121	43	44
Af- og nedskrivninger indregnes således:				
Produktionsomkostninger	21.545	16.558	0	0
Administrationsomkostninger	494	563	43	44
I alt	22.039	17.121	43	44

Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

Samlet honorar til EY 1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Lovpligtig revision	278	269	278	269
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	16	0	16
Skatte- og momsmæssig rådgivning	22	22	22	22
Andre ydelser	91	50	91	50
I alt	391	357	391	357

Honorar til øvrige revisorer 1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Lovpligtig revision	307	301	0	0
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0	0	0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	0	0	0	0
Andre ydelser	86	157	0	0
I alt	393	458	0	0
Revisionshonorar i alt	784	815	391	357

7. Offentlige tilskud

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Tilskud til investeringer	1.070	1.924	0	0
EU hektarstøtte	25.312	17.589	0	0
Kvægtilskud	3.613	1.507	0	0
Statstilskud mv.	697	385	0	0
I alt	30.692	21.405	0	0

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

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

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

2013 1.000 kr.	Hektartilskud	Kvægtilskud	Statstilskud	Investerings- tilskud mv.	I alt
Tilskud indregnet i periodeafgrænsninger	0	0	0	15.001	15.001
Periode for indtægtsførelse	Løbende	Løbende	Løbende	I takt med aktivets afskrivning	-
Tilskud indregnet i "Andre tilgodehavender"	627	0	0	0	627

8. Andre driftsindtægter

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Avance ved salg af anlægsaktiver	7.443	174	0	0
Øvrige sekundære indtægter	2	191	0	0
I alt	7.445	365	0	0

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

9. Andre driftsomkostninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Tab ved salg af anlægsaktiver	0	425	0	0
Øvrige sekundære omkostninger	840	20	0	0
I alt	840	445	0	0

10. Finansielle indtægter

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Renter, likvide beholdninger	23	9	0	0
Renteindtægter fra tilknyttede selskaber	0	0	5.864	5.495
Øvrige finansielle indtægter	57	67	0	220
I alt	80	76	5.864	5.715

11. Finansielle omkostninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Renter, bankgæld	3.291	3.418	66	171
Øvrige finansielle omkostninger	4.462	3.332	4.012	2.708
I alt	7.753	6.750	4.078	2.879

12. Skat af årets resultat

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Skat af årets resultat	-2.672	-1.707	1.007	187
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0
I alt	-2.672	-1.707	1.007	187
Skat af årets resultat fordeles således:				
Aktuel skat	-909	-2.288	0	0
Udskudt skat	-1.763	581	1.007	187
I alt	-2.672	-1.707	1.007	187
Skat af årets resultat forklares således:				
Beregnet skat af resultat før skat (24,5/25 %)	-2.817	-1.125	1.078	520
Nedsættelse af skatteprocent i Danmark og Slovakiet	-101	-519	-101	-133
Andre reguleringer, netto	246	-63	30	-200
I alt	-2.672	-1.707	1.007	187
Effektiv skatteprocent	23	38	23	9

13. Resultat pr. aktie

Koncern	2014	2013
1.000 kr.		
Årets resultat	8.827	2.791
Antal aktier	4.712.241	4.712.241
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
Udvandet antal aktier i omløb	4.712.241	4.712.241
Resultat pr. aktie (EPS)	1,87	0,59
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	1,50	0,47

14. Immaterielle aktiver

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

Ledelsen i FirstFarms har ultimo 2014 gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill i Slovakiet. Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien (nyttéværdien), som er fastlagt på basis af forventninger til de fremtidige pengestrømme de kommende 5 år. Væsentlige forudsætninger indarbejdet i nedskrivningstesten er en vækst i terminalperioden på 1,5 %, et afkastkrav (WACC) på 8,5 % efter skat (før skat 10,4 %) samt mælkepriser på 2,70 kr. pr. kg. fra og med 2016. I den udarbejdede nedskrivningstest er der for 2015 forudsat normale høstudbytter og afregningspriser som angivet i ledelsesberetningen side 11-13. Afgrødepriserne i de kommende år er forudsat på niveau med budgettet for 2015.

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

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

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

Moderselskabet har ingen immaterielle aktiver indregnet.

Koncern 2013 1.000 kr.	Goodwill	Lejekontrakter	Mælkekvoter	I alt
Kostpris 1. januar	16.062	0	16.201	32.263
Tilgang	0	1.127	0	1.127
Afgang	0	0	0	0
Valutakursregulering	-2	0	0	-2
Kostpris 31. december	16.060	1.127	16.201	33.388
Af- og nedskrivninger 1. januar	0	0	-11.789	-11.789
Afskrivninger	0	0	-1.960	-1.960
Nedskrivninger	0	0	0	0
Valutakursregulering	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger 31. december	0	0	-13.749	-13.749
Regnskabsmæssig værdi 31. december	16.060	1.127	2.452	19.639

Ledelsen i FirstFarms har ultimo 2013 gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill på 16,0 mio. kr., der i sin helhed relaterer sig til landbrugsaktiviteter i Slovakiet. Genindvindingsvær-

dien er baseret på kapitalværdien (nyttéværdien), som er fastlagt på basis af forventninger til de fremtidige pengestrømme de kommende 5 år. Væsentlige forudsætninger indarbejdet i nedskrivningstesten er en vækst i terminalperioden på 1,5 %, et afkastkrav (WACC) på 8,5 % efter skat (før skat 10,4 %) samt mælkepriser på 2,70 kr. pr. kg. I det udarbejdede nedskrivningstest er forudsat normale høstudbytter og afregningspriser som angivet i ledelsesberetningen side 10-12. Endvidere er forudsat, at sygdomsudbruddet i besætningen er afsluttet, og at mælkeproduktionen fortsat stiger mod det forventede niveau.

Der budgetteres med 2.700 malkekvæg og dyrkning af 9.300 ha jord.

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

Koncernen har vurderet, at en ændring i nøgleforudsætningerne vil kunne medføre en nedskrivning. Forudsat øvrige variabler er uændrede, vil en reduktion af mælkeprisen i niveauet 35 øre pr. kg medføre, at genindvindingsværdien svarer til den regnskabsmæssige værdi.

Moderselskabet har ingen immaterielle aktiver indregnet.

15. Materielle aktiver

Koncern 2014	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse og forudbetalinger	I alt
1.000 kr.					
Kostpris 1. januar 2014	284.787	104.261	3.117	9.163	401.328
Tilgang	11.095	28.860	127	9.293	49.375
Overførsel mellem kategorier	13.929	54	-90	-13.893	0
Afgang	-20.566	-19.775	-52	-2.497	-42.890
Valutakursregulering	-894	-437	-3	-64	-1.398
Kostpris 31. december 2014	288.351	112.963	3.099	2.002	406.415
Af- og nedskrivninger					
1. januar 2014	-29.818	-38.479	-1.135	0	-69.432
Afskrivninger	-6.189	-12.111	-788	0	-19.088
Nedskrivninger	0	0	0	0	0
Afgang	979	15.518	3	0	16.500
Overførsel mellem kategorier	0	0	0	0	0
Valutakursregulering	146	185	4	0	335
Af- og nedskrivninger 31. december 2014	-34.882	-34.887	-1.916	0	-71.685
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	253.469	78.076	1.183	2.002	334.730
- heraf finansielt leasede aktiver	0	41.986	0	0	41.986
Afskrives over	15-30 år	5-10 år	3-7 år	-	-

Der er pr. 31.12.2014 stillet sikkerhed for leasinggæld på 17,3 mio. kr. (2013: 12,5 mio. kr.) i de respektive maskiner (bogført værdi 18,7 mio. kr.). For bankgælden i Slovakiet er der stillet sikkerhed i det store kvægsite (bogført værdi 106,3 mio. kr.). Endvidere er der stillet sikkerhed i EU-tilskud i Slovakiet.

Koncern 2013	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse og forudbetalinger	I alt
1.000 kr.					
Kostpris 1. januar 2013	283.068	93.005	3.258	6.472	385.803
Tilgang	7.506	16.870	18	3.712	28.106
Overførsel mellem kategorier	231	64	0	-295	0
Afgang	-5.369	-5.650	-157	-631	-11.807
Valutakursregulering	-649	-28	-2	-95	-774
Kostpris 31. december 2013	284.787	104.261	3.117	9.163	401.328
Af- og nedskrivninger					
1. januar 2013	-24.832	-32.101	-1.132	0	-58.065
Afskrivninger	-5.727	-9.328	-106	0	-15.161
Nedskrivninger	0	0	0	0	0
Afgang	774	2.947	93	0	3.814
Overførsel mellem kategorier	0	0	0	0	0
Valutakursregulering	-33	3	10	0	-20
Af- og nedskrivninger 31. december 2013	-29.818	-38.479	-1.135	0	-69.432
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013					
	254.969	65.782	1.982	9.163	331.896
- heraf finansielt leasede aktiver	0	28.849	0	0	28.849
Afskrives over	15-30 år	5-10 år	3-7 år	-	-

Bogført værdi af købt landbrugsjord	2014		2013	
1.000 kr.				
Landbrugsjord i Slovakiet	527 ha	12.995	473 ha	11.401
Landbrugsjord i Rumænien	5.094 ha	88.892	6.792 ha	106.314

2014

FirstFarms har omkring årsskiftet 2014/2015 fået foretaget jordvurdering af en del af jorden i Rumænien, og dette er suppleret med selskabets egne erfaringer med jordpriser til beregning af værdien af selskabets jord. Den samlede dagsværdi er i niveauet 131 mio. kr., svarende til en gennemsnitspris på knap 26.000 kr. pr. ha. Den gennemsnitlige bogførte værdi i Rumænien ultimo 2014 er på 17.448 kr. pr. ha, og den gennemsnitlige bogførte værdi i Slovakiet er på 24.658 kr. pr. ha.

2013

FirstFarms har omkring årsskiftet 2013/2014 fået foretaget jordvurdering af en del af jorden i Rumænien, og dette er suppleret med selskabets egne erfaringer med jordpriser til beregning af værdien af selskabets jord. Den samlede dagsværdi er i niveauet 145 mio. kr., svarende til en gennemsnitspris på knap 21.650 kr. pr. ha. Den gennemsnitlige bogførte værdi i Rumænien ultimo 2013 er på 15.652 kr. pr. ha, og den gennemsnitlige bogførte værdi i Slovakiet er på 24.104 kr. pr. ha.

Moderselskab 2014 1.000 kr.	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	
Kostpris 1. januar 2014		463
Tilgang		0
Afgang		0
Kostpris 31. december 2014		463
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014		-301
Afskrivninger		-43
Afgang		0
Af- og nedskrivninger 31. december 2014		-344
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014		119
- heraf finansielt leasede aktiver		0
Afskrives over		3-7
Moderselskab 2013 1.000 kr.	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	
Kostpris 1. januar 2013		463
Tilgang		0
Afgang		0
Kostpris 31. december 2013		463
Af- og nedskrivninger 1. januar 2013		-257
Afskrivninger		-44
Afgang		0
Af- og nedskrivninger 31. december 2013		-301
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013		162
- heraf finansielt leasede aktiver		0
Afskrives over		3-7 år

16. Kapitalandele i datterselskaber

Moderselskab 1.000 kr.	2014	2013
Kostpris 1. januar	299.486	281.682
Årets tilgang	0	0
Tilgang ved fusion	0	17.804
Kostpris 31. december	299.486	299.486
Nedskrivning 1. januar	50.312	47.087
Årets nedskrivning	0	0
Afgang ved fusion	0	3.225
Nedskrivning 31. december	50.312	50.312
Regnskabsmæssig værdi 31. december	249.174	249.174

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

Alle datterselskaber er 100 % ejet af FirstFarms-koncernen.

17. Varebeholdninger

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Råvarer og hjælpematerialer	17.934	14.964	0	0
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer, korn, foder mv.	22.090	12.673	0	0
I alt	40.024	27.637	0	0
Heraf værdi af varebeholdninger indregnet til dagsværdi	22.090	12.673	0	0
Nedskrivninger	0	0	0	0
Tilbageførte nedskrivninger	0	0	0	0

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

18. Tilgodehavender

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Tilgodehavender fra salg	7.733	9.677	0	0
Andre tilgodehavender	18.008	6.091	408	243
Tilgodehavender hos tilknyttede selskaber	0	0	204.217	198.358
I alt	25.741	15.768	204.625	198.601

Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender har udviklet sig således:	2014	2013
1. januar	2.205	2.156
Nedskrivninger i året	735	107
Realiseret i året	-638	-58
Tilbageført	0	0
Valutakursreguleringer	-20	0
31. december	2.282	2.205

Der er i 2014 og 2013 ikke modtaget sikkerhed for tilgodehavender fra salg.

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

1.000 kr.	2014	2013
Forfaldsperiode:		
Op til 30 dage	1.318	358
Mellem 30 og 90 dage	145	30
Over 90 dage	458	321

19. Aktiekapital

Udstedte aktier	Antal stk.		Nominel værdi (kr.)	
	2014	2013	2014	2013
1. januar	4.712.241	4.712.241	47.122.410	47.122.410
31. december	4.712.241	4.712.241	47.122.410	47.122.410

Ultimo 2014 udgjorde aktiekapitalen 4.712.241 aktier á nominelt 10 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Koncernens resultat på 8,8 mio. kr. og moderselskabets resultat på -3,4 mio. kr. foreslås overført til kommende år.

Kapitalstyring

Kapitalstrukturen i FirstFarms vurderes løbende. For en gennemgang af koncernens politikker for udbytteudlodning, gældsfinansiering mv. henvises til s. 20 vedrørende udbytte og til afsnittet om risikostyring s. 15.

Den realiserede egenkapitalforrentning for 2014 var 2,7 % (2013: 0,9 %).

Kapitalstruktur

Selskabets ledelse forholder sig løbende til FirstFarms' ejer- og kapitalstruktur. Selskabet ejer ikke egne aktier, og andelen af omsættelige FirstFarms-aktier, det frie float, er derfor 100 %. Selskabet fik på den ordinære generalforsamling den 30. april 2014 bemyndigelse til at erhverve op til 10 % af selskabets egne aktier. Bemyndigelsen blev ikke udnyttet i 2014.

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

Selskabets bestyrelse har endvidere bemyndigelse til indtil 28. april 2016 af en eller flere gange at udstede op til 1.500.000 aktier svarende til nominelt 15.000.000 kr. ved kontant indbetaling eller ved indbetaling af andre værdier end kontanter (apportindskud) eller konvertering af gæld eller som en kombination heraf. Kapitalforhøjelsen skal ske til markedskurs – med eller uden fortegningsret for selskabets aktionærer.

Der er i 2013 udstedt konvertible obligationer for 50 mio. kr., der giver ret til konvertering til 1.168.770 aktier. Det svarer til knap 25 % af den nuværende aktiekapital.

Udbytte

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

20. Udskudt skat

Koncern	2014	2013
1.000 kr.		
Udskudt skat 1. januar	-5.271	-4.848
Skat indregnet i egenkapital	0	164
Valutakursregulering	128	-6
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	1.763	-581
Udskudt skat 31. december	-3.380	-5.271
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudt skat (aktiv)	-12.695	-15.738
Udskudt skat (forpligtelse)	9.315	10.467
Udskudt skat 31. december, netto	-3.380	-5.271
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	-1.050	-1.771
Materielle aktiver	3.074	5.465
Biologiske aktiver	3.618	4.347
Øvrige regnskabsposter	-3.879	121
Fremførselsberettigede underskud	-12.537	-21.213
Genbeskatningssaldo	7.394	7.780
I alt	-3.380	-5.271

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

Ændring i midlertidige forskelle i 2014

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

Ændring i midlertidige forskelle i 2013

	Balance 1/1-2013	Indregnet i årets resultat, netto	Indregnet i egenkapitalen	Valutakurs- reguleringer	Balance 31/12- 2013
1.000 kr.					
Immaterielle aktiver	-1.401	-370	0	0	-1.771
Materielle aktiver	7.688	-2.212	0	-11	5.465
Biologiske aktiver	4.775	-429	0	1	4.347
Øvrige regnskabsposter	-236	193	164	0	121
Fremførselsberettigede underskud	-23.641	2.424	0	4	-21.213
Genbeskatningssaldo	7.967	-187	0	0	7.780
I alt	-4.848	-581	164	-6	-5.271

Moderselskab	2014	2013
1.000 kr.		
Udskudt skat 1. januar	6.464	7.967
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-1.007	-187
Skat indregnet i egenkapitalen	0	164
Overført ved fusion	0	-1.480
Udskudt skat 31. december	5.457	6.464
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudt skat (aktiv)	0	0
Udskudt skat (forpligtelse)	5.457	6.464
Udskudt skat 31. december, netto	5.457	6.464

Den udskudte skat ultimo 2014 og 2013 vedrører primært indregning af udskudt skat af genbeskatningssaldi som følge af international sambeskatning.

21. Konvertible obligationer

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Provenu fra udstedelse af konvertible obligationer	50.000	50.000	50.000	50.000
Dagsværdi af konverteringsret på udstedelsestidspunkt indregnet i egenkapitalen	-655	-655	-655	-655
Dagsværdi af finansiel forpligtelse på udstedelsestidspunktet	49.345	49.345	49.345	49.345
Amortisering 1. januar	24	0	24	0
Årets amortisering	280	24	280	24
Regnskabsværdi af finansiel forpligtelse 31. december	49.649	49.369	49.649	49.369

FirstFarms har i 2013 udstedt konvertible obligationer for i alt nominelt 50 mio. kr. Obligationerne løber frem til og med marts 2016, og forrentes med 6 % p.a. Obligationerne kan fra 11. november 2014 konverteres til aktier til en kurs på 42,78 pr. aktie svarende til værdien af aktien på udstedelsestidspunktet.

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

22. Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Langfristede forpligtelser	38.021	30.007	0	0
Kortfristede forpligtelser	35.510	31.504	0	0
I alt	73.531	61.511	0	0
Dagsværdi	73.531	61.511	0	0
Nominel værdi	73.531	61.511	0	0
- heraf fastforrentet	0	0	0	0

En ændring af renten med 1 % -point vil inkl. øvrige lån medføre en ændring i renteudgifterne på 0,7 mio. kr. (2013: 0,6 mio. kr.)

Restløbetid:	2014	2013
Inden for 1 år	35.510	31.504
1-5 år	35.683	28.952
> 5 år	2.338	1.055
Regnskabsmæssig værdi i alt	73.531	61.511

Selskabets bank- og leasinggæld er hovedsagelig placeret i Slovakiet og Rumænien. Gælden i Slovakiet er optaget i EUR, og der er en gennemsnitlig rente ultimo på 3-5 % (2013: 3-5 %). I Rumænien er hovedparten af gælden optaget i den lokale valuta eller EUR, og renten er her 6-7 % (2013: 6-7 %).

Både i 2014 og 2013 er dagsværdien opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Der er ikke knyttet særlige vilkår eller betingelser til koncernens lån inklusiv leasingforpligtelser. Koncernens gæld til kreditinstitutter er variabelt forrentet og væsentligst optaget i EUR.

Finansiell leasing

Forpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indgår i gæld til kreditinstitutter:

Koncern 2014 1.000 kr.	Minimums- ydelse	Rente m.v.	Afdrag på gældsforpligtelser
0-1 år	6.177	677	5.500
1-5 år	12.519	768	11.751
> 5 år	0	0	0
I alt	18.696	1.445	17.251

Koncern 2013 1.000 kr.	Minimums- ydelse	Rente m.v.	Afdrag på gældsforpligtelser
0-1 år	4.598	550	4.048
1-5 år	9.212	724	8.488
> 5 år	0	0	0
I alt	13.810	1.274	12.536

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

23. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Leverandørgæld	16.365	17.932	258	308
Anden gæld	13.837	12.077	2.416	1.812
I alt	30.202	30.009	2.674	2.120

24. Selskabsskat

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Selskabsskat 1. januar	-604	-639	0	0
Årets aktuelle skat	-909	-2.288	0	0
Betalt selskabsskat	1.102	2.323	0	0
Selskabsskat 31. december	-411	-604	0	0

25. Eventualforpligtelser, eventualaktiver og sikkerhedsstillelser

Eventualforpligtelser

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

Sikkerhedsstillelser

Der er pr. 31.12.2014 stillet sikkerhed for leasinggæld på 17,3 mio. kr. (2013: 12,5 mio. kr.) i de respektive maskiner (bogført værdi 18,7 mio. kr.). For bankgælden i Slovakiet er der stillet sikkerhed i det store kvægsite (bogført værdi 106,3 mio. kr.). Endvidere er der stillet sikkerhed i EU-tilskud i Slovakiet.

Moderselskabet har kautioneret for datterselskabernes gæld til kreditinstitutter med en regnskabsmæssig værdi på 71,7 mio. kr. (2013: 61,5 mio.kr.).

26. Ændring i driftskapital

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Ændring i biologiske aktiver og varebeholdninger	-14.698	-5.114	0	0
Ændring i tilgodehavender mv.	-10.255	-861	-154	-38
Ændring i leverandørgæld, andre gældsforpligtelser og periodeafgrænsningsposter	-798	-1.040	554	-17
I alt	-25.751	-7.015	400	-55

27. Ikke-kontante transaktioner

1.000 kr.	2014	2013
Køb af materielle aktiver, jf. note 15	49.375	28.106
Heraf finansielt leasede aktiver	-10.607	0
Betalt vedrørende køb af materielle aktiver	38.768	28.106
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	8.014	30.733
Heraf leasinggæld	-10.607	0
Modtaget ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	-2.593	30.733

28. Likvider

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Likvide beholdninger	5.106	13.857	1.782	11.317
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	-35.510	-31.504	0	0
Likvider 31. december	-30.404	-17.647	1.782	11.317

29. Risikostyring

Koncernens risikostyringspolitik

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

Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2013.

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

I det følgende anføres konsekvenserne af ændringer i renten, valutakurserne og andre vigtige faktorer for selskabets forventninger til 2015.

FirstFarms' aktiviteter er placeret i Slovakiet og Rumænien. En ændring i den rumænske lei på 1 % vil - alt andet lige - påvirke EBIT med ca. 0,1 mio. kr. (2013: 0,1 mio.kr.) Der vil ligeledes være en direkte effekt på egenkapitalen på grund af omregning af aktiver og passiver.

Koncernen er, som følge af den lave eksterne finansiering, kun i begrænset omfang påvirket af ændringer i renteniveauet. En stigning i renten på 1 % vil - alt andet lige - medføre en ændring af finansielle omkostninger på 0,7 mio. kr. (2013: 0,6 mio.kr.). Det konvertible obligationslån har fast rente og påvirkes således ikke.

FirstFarms' resultat vil blive væsentlig påvirket af ændringer i mælkeprisen, hvor en ændring af mælkeprisen på 1 % - alt andet lige - vil betyde en ændring i EBIT-resultatet på 0,7 mio. kr. (2013: 0,7 mio.kr.) Hertil kan der forekomme en værdiregulering af de biologiske aktiver (besætningsværdien), som følge af ændringer i mælkeprisen.

En 1 %'s ændring i priser eller mængder på salgsafgrøder vil - alt andet lige - medføre en ændring i EBIT-resultatet på 0,8 mio. kr. (2013: 0,7 mio.kr.)

Vedrørende kreditrisici henvises til note 18 vedrørende tilgodehavender.

Likviditet

FirstFarms har indgået aftaler med banker i Slovakiet og Rumænien om kreditrammer, der, suppleret med den finansiering selskabet i øvrigt har, vurderes at dække selskabets likviditetsbehov i 2014.

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

2014 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige pengestrømme	Inden for 1 år	1 til 5 år	Efter 5 år
Ikke-afledte finansielle instrumenter					
Kreditinstitutter og banker	56.280	62.387	32.924	26.423	3.040
Finansielle leasingforpligtelser	17.251	18.696	6.177	12.519	0
Leverandørgæld	16.365	16.365	16.365	0	0
Konvertible obligationer	49.649	53.750	3.000	50.750	0
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	0
31. december	137.745	151.198	58.466	89.692	3.040

2013 1.000 kr.	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige pengestrømme	Inden for 1 år	1 til 5 år	Efter 5 år
Ikke-afledte finansielle instrumenter					
Kreditinstitutter og banker	48.975	52.191	28.709	22.387	1.095
Finansielle leasingforpligtelser	12.536	13.810	4.598	9.212	0
Leverandørgæld	17.932	17.932	17.932	0	0
Konvertible obligationer	49.369	56.750	3.000	53.750	0
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	0
31. december	128.812	140.683	54.239	85.349	1.095

Alle moderselskabets væsentlige gældsforpligtelser forfalder indenfor et år.

30. Operationelle leasingforpligtelser

Uopsigelige operationelle minimumsleasingydelser:

Koncern 1.000 kr.	2014	2013
0-1 år	8.268	4.821
1-5 år	9.625	5.257
> 5 år	547	401
I alt	18.440	10.479

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

Der er i resultatopgørelsen for 2014 omkostningsført 3,5 mio. kr. vedrørende jordleje (2013: 1,9 mio. kr.).

FirstFarms har pr. 31. december 2014 lejet et areal på 8.800 ha i Slovakiet fordelt på 10.100 jordlejekontrakter med en restløbetid på 1-15 år. (2013: 7.600 ha fordelt på 8.800 jordlejekontrakter).

I Rumænien er der indgået lejekontrakter på ca. 1.300 ha jord til drift i sæsonen 2014/2015. (2013/2014: 1.150 ha) med en restløbetid på 1-5 år.

FirstFarms har endvidere indgået aftale om operationel leasing af maskiner med en årlig udgift på ca. 3,4 mio. kr. (2013: 2,8 mio. kr.) med en restløbetid på 1-4 år.

Moderselskabet har indgået aftale om operationel leasing med årlige ydelser på 0,1 mio. kr. (2013: 0,1 mio. kr.)

31. Nærtstående parter

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

FirstFarms A/S' nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabets bestyrelse og direktion. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser. Der har, udover ledelsesvederlag, jf. note 6 ikke været transaktioner med bestyrelse eller direktion i 2014.

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

FirstFarms A/S har i 2014 faktureret koncernbidrag mv. på 0,3 mio. kr. (2013: 0,3 mio. kr.)

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

Alle transaktioner er foretaget på markedsvilkår.

32. Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet begivenheder efter balancedagen af betydning for koncernens og selskabets stilling pr. 31. december 2014.

33. Ny regnskabsregulering

En række nye standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for FirstFarms A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2014, er udsendt. Ingen af dem forventes at få væsentlig indvirkning på indregning og måling ved regnskabsaflæggelsen for FirstFarms A/S.