

*MÅ IKKE OFFENTLIGGØRES, PUBLICERES ELLER UDLEVERES DIREKTE ELLER INDIREKTE I ELLER TIL NOGEN JURISDIKTION, HVOR DETTE VILLE UDGØRE EN OVERTRÆDELSE AF GÆLDENDE LOVGIVNING ELLER REGLER I DEN PÅGÆLDENDE JURISDIKTION, HERUNDER I USA*

## **FirstFarms A/S – Bestyrelsesredegørelse**

vedrørende det frivillige offentlige købstilbud fremsat den 7. marts 2025 af Constantinsborg A/S

**Indholdsfortegnelse:**

1	Indledning .....	3
1.1	Kort om Tilbuddet .....	3
1.2	Baggrund for Bestyrelsens redegørelse .....	3
1.3	Visse interesser og ejerandele i FirstFarms .....	4
1.4	Aktionærernes eget ansvar .....	4
2	Baggrund for Bestyrelsens vurdering af Tilbuddet .....	5
2.1	FirstFarms koncernens aktiviteter og forretningsstrategi .....	5
2.2	Forløbet frem til afgivelse af Tilbuddet .....	5
2.3	FirstFarms aktiekapital og ejerstruktur .....	5
2.4	Warrants .....	6
2.5	Regnskabsoplysninger og forventninger .....	6
2.6	Væsentligste aktiver og indre værdi .....	7
2.7	Tilbudskursen .....	8
2.8	Betingelser .....	9
2.9	Afnotering .....	10
2.10	Tvangsindløsning .....	10
3	Bestyrelsens vurdering af Tilbuddet .....	10
3.1	Fordele .....	10
3.2	Ulemper .....	11
3.3	Mulige konsekvenser for Aktionærer, der ikke accepterer Tilbuddet .....	12
3.4	Bestyrelsens øvrige overvejelser .....	13
3.4.1	Tilbudsgivers strategiske planer .....	13
3.4.2	Tilbudsgivers hensigt i forhold til medarbejdere, ledelse og driftssteder .....	13
3.5	Sammenfatning af Bestyrelsens overvejelser .....	14
4	Øvrige forhold .....	14
4.1	Modtagere .....	14
4.2	Lovvalg .....	14
4.3	Versioner og sprog .....	15
4.4	Informationskilder .....	15
4.5	Fremadrettede udsagn .....	15
4.6	Henvisninger m.v. ....	15

Redegørelse af 17. marts 2025 fra bestyrelsen ("**Bestyrelsen**") i FirstFarms A/S ("**FirstFarms**" eller "**Selskabet**") i henhold til § 22 i bekendtgørelse nr. 636 af 15. maj 2020 om overtagelsestilbud ("**Tilbudsbekendtgørelsen**") vedrørende det frivillige offentlige købstilbud ("**Tilbuddet**") fremsat den 7. marts 2025 af Constantinsborg A/S ("**Tilbudsgiver**").

## 1 Indledning

### 1.1 Kort om Tilbuddet

Den 11. februar 2025 offentliggjorde Tilbudsgiver sin beslutning om at fremsætte et frivilligt kontant købstilbud på alle aktier i FirstFarms ("**Aktierne**") (bortset fra egne aktier ejet af FirstFarms og aktier allerede ejet af Tilbudsgiver) i henhold til § 4, stk. 1, i Tilbudsbekendtgørelsen.

Tilbudsgiver blev derved i henhold til § 4, stk. 2, i Tilbudsbekendtgørelsen forpligtet til senest fire uger efter den 11. februar 2025 at offentliggøre et tilbudsdokument ("**Tilbudsdokumentet**") godkendt af Finanstilsynet, som indeholder en beskrivelse af vilkårene for Tilbuddet til FirstFarms' aktionærer ("**Aktionærerne**"). Tilbudsdokumentet blev offentliggjort den 7. marts 2025.

I henhold til Tilbudsdokumentet tilbyder Tilbudsgiver et kontant vederlag på DKK 84 pr. aktie á nominelt DKK 10 ("**Tilbudskursen**") med forbehold for justering for udbytte eller andre udlodninger besluttet eller udbetalt til Aktionærerne inden gennemførelsen af Tilbuddet.

Tilbuddet er åbent for accept fra den 7. marts 2025 til 7. april 2025 kl. 23:59 (dansk tid) ("**Tilbudsperioden**"). Tilbudsperioden kan forlænges af Tilbudsgiver som nærmere anført i Tilbudsdokumentet.

Tilbudsgiver har i Tilbudsdokumentet fastsat visse betingelser for sit tilbud ("**Betingelserne**"), herunder opnåelse af relevante regulatoriske godkendelser og at Ingen Væsentlig Negativ Ændring har fundet sted. Tilbudsgiver har ikke betinget Tilbuddets gennemførelse af noget minimumsacceptniveau. Betingelserne er gengivet som i Tilbudsdokumentet i afsnit 2.8 nedenfor, og der henvises til Tilbudsdokumentets afsnit 12 for de anvendte definitioner. Tilbudsgiver forbeholder sig ret til at tilbagekalde Tilbuddet, hvis en eller flere af Betingelserne ikke er opfyldt ved Tilbudsperiodens udløb eller Tilbuddets gennemførelse. Tilbudsgiver kan frafalde eller begrænse omfanget af en eller flere af Betingelserne ved offentliggørelse af et tillæg til Tilbudsdokumentet.

Hvis Tilbudsgiver som resultat af det frivillige overtagelsestilbud ikke opnår mere end halvdelen (50 procent) af stemmerettighederne i Selskabet, vil Tilbudsgiver være forpligtet til at fremsætte et pligtmæssigt offentligt overtagelsestilbud i henhold til Kapitalmarkedslovens §§ 44-45. Tilbudsgiver har i Tilbudsdokumentet bemærket, at Tilbudsgiver ikke forventer en sådan forpligtigelse, da Tilbudsgiver forventer at erhverve Aktier svarende til mere end halvdelen af stemmerettighederne og aktiekapitalen i FirstFarms.

Det er Tilbudsgivers hensigt at søge Aktierne slettet fra handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen efter gennemførelsen af Tilbuddet, uanset resultatet af Tilbuddet, også selvom Tilbudsgiver ikke opnår mere end 90 procent af aktiekapitalen og stemmerettighederne i FirstFarms. Det er ikke Tilbudsgivers hensigt at gennemføre en tvangsindløsning af eventuelle resterende Aktier, som ejes af øvrige Aktionærer (udover Tilbudsgiver og FirstFarms), selvom Tilbudsgiver måtte være berettiget hertil efter gennemførelsen af Tilbuddet. Tilbudsgiver forbeholder sig dog retten hertil.

### 1.2 Baggrund for Bestyrelsens redegørelse

Denne redegørelse ("**Redegørelsen**") er udarbejdet af Bestyrelsen i FirstFarms med henblik på overholdelse af forpligtelserne i § 22 i Tilbudsbekendtgørelsen.

I henhold til § 22, stk. 1, i Tilbudsbekendtgørelsen skal bestyrelsen for et dansk børsnoteret selskab, som er genstand for et offentligt overtagelsestilbud, udarbejde og offentliggøre en redegørelse, som indeholder bestyrelsens holdning til overtagelsestilbuddet og en begrundelse herfor. Bestyrelsen skal ligeledes forholde sig til fordele og ulemper set i forhold til Tilbuddet og selskabets forventede udvikling. Bestyrelsen skal redegøre for sin holdning til konsekvenserne af overtagelsestilbuddet for alle selskabets interesser og til tilbudsgivers strategiske planer for målselskabet samt disses sandsynlige konsekvenser for medarbejderne og selskabets driftssteder.

### 1.3 Visse interesser og ejerandele i FirstFarms

Ved afgivelsen af denne Redegørelse har Bestyrelsen ønsket at iagttage samtlige Aktionærers interesser og sikre uafhængighed af særinteresser.

Som følge af dette har Bestyrelsen i enighed besluttet, at bestyrelsesmedlem Lise Kaae, på grund af hendes tilknytning til Tilbudsgiver, ikke måtte deltage i bestyrelsesmøder, hvor Tilbuddet har været drøftet, ligesom hun ikke har deltaget i udarbejdelsen af Bestyrelsens Redegørelse. Ingen øvrige bestyrelsesmedlemmer har vurderet at have en interessekonflikt i forhold til Tilbuddet, og disse har derfor deltaget i udarbejdelsen af denne Redegørelse.

Ingen medlemmer af Bestyrelsen er part i eller har kendskab til aftaler, der er væsentlige for vurderingen af Tilbuddet andet end de i Tilbudsdokumentet beskrevne aftaler. Der er ikke mellem medlemmer af Bestyrelsen eller Direktionen på den ene side og Tilbudsgiver eller nogen person, der handler i forståelse med Tilbudsgiver, på den anden side indgået nogen aftale om ændringer af eksisterende aftaler om bonus eller lignende incitamentsordninger, og der vil heller ikke blive indgået sådanne aftaler forud for gennemførelsen af Tilbuddet.

Ingen medlemmer af Bestyrelsen har direkte eller indirekte ejerandele i Tilbudsgiver. Bestyrelsesmedlemmerne ejer ikke warrants i Selskabet.

Følgende medlemmer i Bestyrelsen og Direktionen ejer Aktier i Selskabet som anført i nedenstående tabel:

Bestyrelsesmedlem/Direktionsmedlem	Antal Aktier i FirstFarms (stk.)
Henrik Hougaard, direkte og indirekte via sit ejerskab af Thoraso ApS og Thoraso Holding ApS	2.416.862
Bendt Tido Hannibal Wedell, direkte og indirekte via sit ejerskab af Wefri Holding ApS, Wefri A/S samt AIC A/S	1.360.829
Asbjørn Børsting	50.597
Jens Bolding Jensen	10.097
Karina Boldsen	2.899
Claus Ewers	284.771
Anders H. Nørgaard	186.435

### 1.4 Aktionærernes eget ansvar

Hver Aktionær skal træffe sin egen beslutning om, hvorvidt vedkommende vil acceptere Tilbuddet, idet der skal tages højde for de generelle omstændigheder, vedkommendes personlige situation (herunder skattemæssige situation) samt dennes individuelle vurdering af den fremtidige udvikling i FirstFarms' værdi og markedskurs, Tilbudsgivers hensigt om at søge en afnotering af Aktierne fra Nasdaq Copenhagen samt risikoen for en senere tvangsindløsning.

Ved beslutningen om hvorvidt man som Aktionær vil acceptere Tilbuddet, bør enhver Aktionær gøre brug af alle tilgængelige informationer og tage behørigt hensyn til personlige omstændigheder. I særdeleshed kan den specifikke finansielle og skattemæssige situation for individuelle Aktionærer i enkelte tilfælde føre til vurderinger, der afviger fra de vurderinger og holdninger, som Bestyrelsen har præsenteret i denne redegørelse. Bestyrelsen anbefaler derfor, at Aktionærerne på eget ansvar og for egen regning om nødvendigt

søger uafhængig skattemæssig og juridisk rådgivning, og Bestyrelsen påtager sig intet ansvar for de beslutninger, som Aktionærerne måtte træffe med hensyn til Tilbuddet.

## **2 Baggrund for Bestyrelsens vurdering af Tilbuddet**

### **2.1 FirstFarms koncernens aktiviteter og forretningsstrategi**

FirstFarms koncernens driftsaktiviteter er indenfor jordbrug og fødevarer. Koncernen beskæftiger omkring 400 medarbejdere fordelt på fire driftsgrene: afgrøder, mælk, grise samt udvikling af jordporteføljen. FirstFarms koncernen har 20 lokationer fordelt over fem EU lande, henholdsvis Danmark, Tjekkiet, Slovakiet, Ungarn og Rumænien.

FirstFarms har for nuværende implementeret en 2028-strategi som har til formål at øge koncernens omsætning og indtjening over fem år, som nærmere beskrevet i FirstFarms' årsrapport for perioden 1. januar 2024 til 31. december 2024 offentliggjort den 13. marts 2025 ("**2024 Årsrapporten**").

FirstFarms blev børsnoteret i 2006.

### **2.2 Forløbet frem til afgivelse af Tilbuddet**

Tilbudsgiver foretog sin første investering i FirstFarms i februar 2024 på DKK 97,2 million via en rettet aktieemission samt udstedelse af et konvertibelt lån til FirstFarms med en hovedstol på DKK 89,1 million. Tilbudsgiver har sidenhen løbende øget sit ejerskab i FirstFarms.

Forud for Tilbudsgivers beslutning om at fremsætte Tilbuddet har Bestyrelsen alene haft begrænset kontakt til Tilbudsgiver, og Bestyrelsen har således ikke forhandlet vilkårene med Tilbudsgiver forud for Tilbudsgivers beslutning om at fremsætte Tilbuddet.

Bestyrelsen blev orienteret den 4. februar 2025 om Tilbudsgivers overvejelser vedrørende fremsættelse af Tilbuddet og intentionerne om at søge Aktierne slettet fra handel og officiel notering fra Nasdaq Copenhagen efter gennemførelsen af Tilbuddet. Den 5. februar 2025 indgik FirstFarms og Tilbudsgiver en fortrolighedsaftale med henblik på at udveksle visse oplysninger samt afklare visse forhold til brug for Tilbudsgivers overvejelser samt til brug for koordination af en eventuel fremsættelse af Tilbuddet.

Den 11. februar 2025 besluttede Tilbudsgiver at fremsætte Tilbuddet, og Tilbudsgiver og FirstFarms offentliggjorde hver især meddelelser om Tilbudsgivers beslutning om at fremsætte Tilbuddet. Den 13. februar 2025 gav Tilbudsgiver meddelelse til FirstFarms om at konvertere den konvertible obligation til 1.100.000 Aktier til kurs DKK 84 pr. Aktie. Konverteringen blev gennemført den 6. marts 2025.

Efter Tilbudsgivers beslutning om at fremsætte Tilbuddet indledte Bestyrelsen (uden deltagelse af Lise Kaae) en drøftelse med Tilbudsgiver om en mulig justering af Tilbudskursen på baggrund af visse af de bemærkninger omkring FirstFarms' værdier, som Bestyrelsen nærmere redegør for i afsnit 2.6. Denne drøftelse førte ikke til ændringer.

Bestyrelsen er ikke bekendt med, om der skulle være afgivet forhåndstilsagn fra visse af FirstFarms' Aktionærer om accept af Tilbuddet.

FirstFarms, herunder Bestyrelsen, er bistået af ABG Sundal Collier som finansiel rådgiver og Gorrissen Federspiel Advokatpartnerselskab som juridisk rådgiver i forbindelse med Tilbuddet.

### **2.3 FirstFarms aktiekapital og ejerstruktur**

FirstFarms' samlede aktiekapital udgør per den 17. marts 2025 nominelt DKK 122.463.110 fordelt på 12.246.311 aktier á nominelt DKK 10. FirstFarms har en aktieklasse, og alle aktier á nominelt DKK 10 har en stemme. Aktierne er optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.

Følgende Aktionærer har per 17. marts 2025 meddelt FirstFarms, at de hver især besidder mere end fem (5) procent af den samlede aktiekapital og/eller det samlede antal stemmerettigheder i Selskabet.

Aktionær	Andel af FirstFarms' aktiekapital (procent)	Andel af FirstFarms' stemmerettigheder (procent)
Constantinsborg A/S (Tilbudsgiver)	30,87	30,87
Bendt Tido Hannibal Wedell, direkte og indirekte via sit ejerskab af Wefri Holding ApS, Wefri A/S samt AIC A/S	11,11	11,11
Henrik Hougaard, direkte og indirekte via sit ejerskab af Thoraso ApS og Thoraso Holding ApS	19,74	19,74

Bestyrelsen har ikke modtaget information om storaktionærernes stillingtagen til Tilbuddet.

#### 2.4 Warrants

FirstFarms' Bestyrelse har i perioden 2022-2024 besluttet at udnytte bemyndigelser fra FirstFarms' generalforsamling delvist og har udstedt warrants ("**Warrants**"), der giver indehavere af Warrants ret til at tegne aktier i FirstFarms i henhold til FirstFarms' vedtægter. Disse Warrants er tildelt til nuværende og tidligere medarbejdere i FirstFarms koncernen, og disse Warrants er på tidspunktet for afgivelsen af denne Redegørelse endnu ikke udnyttet. Alle warrants udstedt af FirstFarms før 2022 er enten udnyttet eller bortfaldet.

Nedenfor er et overblik over alle udestående Warrants samt tegningskurser:

Udstedelsesår	2022	2023	2024
<b>Tegningskurs pr. FirstFarms aktie á nominelt DKK 10</b>	DKK 68,82	DKK 87,14	DKK 66,32
<b>Udestående warrants</b>	108.000	56.500	60.500

Der vil ikke i forbindelse med gennemførelsen af Tilbuddet blive truffet beslutning om en acceleration af disse Warrants' udnyttelsesperiode. I forbindelse med en eventuel afnotering af Aktierne fra Nasdaq Copenhagen forventer Bestyrelsen at der vil blive truffet nærmere beslutning herom.

#### 2.5 Regnskabsoplysninger og forventninger

Nedenstående finansielle hoved- og nøgletal for FirstFarms koncernen er medtaget i 2024 Årsrapporten:

Hovedtal for koncernen (million DKK)	2024
<b>Nettoomsætning</b>	454,0
Bruttoresultat	217,4
<b>Resultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>105,3</b>
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	43,0
Resultat af finansielle poster, netto	-34,1
Resultat før skat	8,9
<b>Årets resultat</b>	<b>16,3</b>
Foreslået udbytte	0,0

Langfristede aktiver	1.271,4
Kortfristede aktiver	413,5
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.684,9</b>
Aktiekapital	111,5
<hr/>	
<b>Egenkapital</b>	<b>819,2</b>
Langfristede forpligtigelser	718,8
Kortfristede forpligtigelser	146,9
<b>Nettorentebærende gæld*</b>	<b>551,0</b>
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>88,7</b>
Pengestrøm fra driftsaktivitet	47,1
Pengestrøm fra investeringsaktivitet, netto	-89,4
<hr/>	
Heraf til investering i materielle aktiver	-114,3
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	154,1
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>111,8</b>
<hr/>	
<b>Nøgletal for koncernen</b>	
Bruttomargin	47,9
<b>EBITDA-margin</b>	<b>23,2</b>
Overskudsgrad	9,5
Soliditetsgrad	48,6
<b>Resultat pr. aktie, DKK</b>	<b>1,55</b>
Udvandet resultat pr. aktie, DKK	1,55
<b>Udbytte pr. aktie, DKK</b>	<b>0,00</b>
Nettorentebærende gæld/EBITDA	5,2
Egenkapitalforrentning	2,2
Gennemsnitligt antal ansatte	389

\* Rentebærende gæld minus likvider.

I 2024 Årsrapporten er meddelt en forventning for 2025 om en omsætningsfremgang på minimum 10 %, et EBITDA i spændet DKK 115-155 mio. og et EBIT på DKK 45-85 mio. mod et realiseret EBITDA på DKK 105 mio. og et EBIT på DKK 43 mio. i 2024. Disse forventninger er baseret på en fortsættelse af FirstFarms' 2028 strategi.

## 2.6 Væsentligste aktiver og indre værdi

FirstFarms samlede aktiver udgør ca. DKK 1,7 mia., hvoraf den bogførte værdi af jordarealer udgør 26 %, bygninger udgør 24 % og produktionsanlæg, maskiner udgør 14 % og kortfristede aktiver udgør 25 %, hvoraf samlede aftaleindlån beløber sig til DKK 125 mio.

En del af FirstFarms' værditilvækst sker via stigninger i FirstFarms' jordværdier. Dette kan ikke ses i Selskabets resultatopgørelse eller balance, da jordværdier opgøres til kostpris, men de skønnede værdier har været oplyst i FirstFarms' regnskaber. De skønnede jordværdier bygger på eksterne vurderinger kombineret med handler gennemført på samme niveau af FirstFarms.

Baseret på de seneste eksterne vurderinger havde FirstFarms' jordarealer ultimo 2024 en ikke-bogført værdi på ca. DKK 380 mio. før skat (DKK 300 mio. efter skat). Gældende regnskabspraksis og -standarder giver ikke mulighed for at opskrive disse værdier direkte over resultatopgørelsen i regnskaberne.

FirstFarms' samlede egenkapital, inklusiv den ikke-bogførte merværdi på jorden, er på DKK 1,1 mia. svarende til en indre værdi pr. aktie på DKK 101. Bestyrelsen bemærker, at indre værdi ikke er udtryk for Aktiernes

børskurs og ikke nødvendigvis kan sidestilles med de værdier, som kan opnås ved en realisation af Selskabets aktiver.

Bestyrelsen bemærker desuden, at en eventuel beslutning om realisering af FirstFarms' værdier til senere udlodning til Aktionærene, herunder eventuelt som en del af den strategiske tilpasning af FirstFarms' forretningsaktiviteter som ønsket af Tilbudsgiver, se afsnit 3.4.1, vil skulle besluttes af FirstFarms' Bestyrelse på det tidspunkt, hvor en sådan udlodning finder sted. Som bemærket under afsnit 3.4.2 forventes gennemførelsen af Tilbuddet at medføre ændringer i sammensætningen af Bestyrelsen og den fremtidige sammensætning er ikke kendt på nuværende tidspunkt. En beslutning om solvent likvidation af Selskabet og senere udlodning af likvidationsprovenu kan besluttes på Selskabets generalforsamling med mindst 2/3 såvel af de stemmer, som er afgivet, som af den del af selskabskapitalen, som er repræsenteret på generalforsamlingen.

I denne forbindelse gøres Aktionærene opmærksomme på, at Tilbudskursen vil blive betalt kontant på et tidligere tidspunkt end en udbetaling af udbytte som følge af realisering af FirstFarms' værdier.

Det bemærkes, at der kan være væsentlig usikkerhed forbundet med jordværdierne ved realisation, og at der derfor ikke gives nogen sikkerhed for at de ikke-bogførte merværdier kan realiseres.

## 2.7 Tilbudskursen

I henhold til Tilbudsdokumentet tilbyder Tilbudsgiver et kontant vederlag på DKK 84 pr. aktie á nominelt DKK 10 i FirstFarms.

Tilbudskursen svarer til den kurs, som Tilbudsgiver den 6. marts 2025 har konverteret sin konvertible obligation til. Konverteringskursen blev i forbindelse med indgåelse af den konvertible obligation den 29. februar 2024 fastsat til DKK 81, hvilket svarede til tegningskursen for nye aktier ved den på samme dato gennemførte kontante kapitalforhøjelse fra Tilbudsgiver. Som en del af vilkårene for den konvertible obligation blev det aftalt, at kursen på DKK 81 skulle justeres med påløbende ikke-betalte renter, således at andelen af lånebeløbet til konvertering blev tillagt ikke-betalt rente, mens antallet af aktier alene blev beregnet ud fra lånebeløbet. Afhængigt af tidspunktet for udnyttelse af konverteringsretten kunne konverteringskursen have været imellem DKK 81-101 per aktie.

Bestyrelsen bemærker, at konverteringskursen dermed ikke er et udtryk for en markedsværdi af FirstFarms på nuværende tidspunkt eller på anden vis senere kan lægges til grund som en forhandlet pris i forbindelse med Tilbuddet.

Nedenfor vises Tilbudskursen i forhold til sammenligningskurser for visse udvalgte datoer og perioder:

Dato/Periode	Kurs per FirstFarms Aktie	Præmie (procent)
Lukkekurs 10. februar 2025 (sidste handelsdag før offentliggørelse af meddelelse om fremsættelse af Tilbuddet)	72,00*	16,67
11. november 2024 til 10. februar 2025 (3 måneder forud for 10. februar 2025)	71,21**	17,96
12. februar 2024 – 10. februar 2025 (12 måneder forud for 10. februar 2025)	76,20**	10,24
13. februar 2023 – 10. februar 2025 (24 måneder forud for 10. februar 2025)	76,08**	10,41

\* Prisen refererer til den senest indberettede markedskurs for én Aktie den 10. februar 2025, som noteret på Nasdaq Copenhagen.



*\*\* Gennemsnitskursen er beregnet på grundlag af de volumenvægtede gennemsnitskurser for Aktierne i den pågældende periode som noteret på Nasdaq Copenhagen, dvs. at eventuelle handler foretaget på andre markedspladser end Nasdaq Copenhagen eller foretaget udenfor en markedsplads ("over-the-counter") ikke er medtaget.*

## 2.8 Betingelser

Tilbudsgiver har i Tilbudsdokumentet fastsat nedenstående Betingelser for sit tilbud. Betingelserne er gengivet som i Tilbudsdokumentet, og der henvises til Tilbudsdokumentets afsnit 12 for de anvendte definitioner:

- i. "Alle anmeldelser og tilladelser fra Konkurrencemyndigheder og FDI-myndigheder påkrævet i henhold til Konkurrencelovgivningen og gældende FDI-lovgivning for at gennemføre Tilbuddet skal være foretaget, og alle påkrævede godkendelser og tilladelser skal være givet og/eller gældende venteperioder i henhold til de påkrævede anmeldelser skal være udløbet eller afsluttet (den Regulatoriske Betingelse).*
- ii. Ingen Væsentlig Negativ Ændring har fundet sted.*
- iii. Der er ikke sket nogen ændring af eller bindende tilsagn om at tilpasse eller ændre FirstFarms' aktiekapital eller dets vedtægter, dog undtaget udstedelser af FirstFarms Aktier som følge af udnyttelse af FirstFarms Warrants.*
- iv. FirstFarms har ikke udstedt eller givet bemyndigelse til udstedelse af værdipapirer, der kan udøves eller ombyttes til, direkte eller indirekte konverteres til, i stedet eller som erstatning for FirstFarms Aktier.*
- v. Hverken FirstFarms' generalforsamling eller FirstFarms Bestyrelsen (i henhold til bemyndigelse fra generalforsamlingen) har foretaget eller truffet beslutning om udbytteudlodning eller andre udlodninger til Aktionærerne, herunder (uden begrænsning), aktietilbagekøb, udstedelse af bonusaktier eller kapitalnedsættelser.*
- vi. Hverken FirstFarms eller nogen af FirstFarms' Datterselskaber har (a) indgået nogen aftaler eller forpligtelser til at afhænde eller erhverve nogen forretningsaktivitet (hverken i form af aktiver eller aktier), hverken gennem en fusion, spaltning, indskud (herunder til et joint venture), aktiv- eller overskudsdelingsordning, partnerskab, sammenlægning, kontraktuelle forpligtelser eller tilsvarende transaktion (eller i hvert tilfælde en serie af relaterede transaktioner) for et beløb eller en virksomhedsværdi i forbindelse med hver af en sådan transaktion (eller en serie af relaterede transaktioner) på over DKK 50.000.000, eller (b) optaget kort- eller langfristet gældsætning for et samlet beløb på over DKK 50.000.000, undtagen i det omfang sådan gæld er optaget med henblik på at refinansiere eksisterende gældsætning.*
- vii. Udover Love, der falder indenfor anvendelsesområdet for den Regulatoriske Betingelse, er der ikke vedtaget nogen Lovgivning eller truffet nogen afgørelse, der vedbliver at være i kraft, af en kompetent domstol eller tilsynsmyndighed eller anden offentlig myndighed, som ville forhindre eller på anden måde forbyde Gennemførelsen, og der er ikke truffet nogen foranstaltninger, eller nogen gældende Lovgivning, som er bekendtgjort, indgået, håndhævet, vedtaget, udstedt eller anset for at være gældende for Tilbuddet, af nogen offentlig myndighed, som forbyder, ulovliggør, forhindrer eller på anden måde forbyder Gennemførelsen.*
- viii. Ingen insolvensbehandling eller konkursbehandling, bobehandling eller tilsvarende proces i henhold til gældende Lovgivning er blevet indledt vedrørende FirstFarms eller aktiver hos et medlem af FirstFarms Koncernen, og der findes ikke nogen retlig forpligtelse i nogen relevant jurisdiktion med hensyn til ovennævnte processer, forudsat at sådanne aktiver hos et eller flere medlemmer af FirstFarms Koncernen, enkeltvis eller samlet, er væsentlige for FirstFarms Koncernen som helhed, og (ii) intet medlem af FirstFarms Bestyrelsen eller FirstFarms Ledelsen eller nogen Person, der handler på deres vegne, har anmodet om, at der indledes en sådan insolvensbehandling"*

Tilbudsgiver forbeholder sig ret til at tilbagekalde Tilbuddet, hvis en eller flere af Betingelserne ikke er opfyldt ved Tilbudsperiodens udløb.

Bestyrelsen bemærker, at Tilbudsgivers ret til at tilbagekalde Tilbuddet frem til gennemførelsen af Tilbuddet betyder, at Aktionærer, der accepterer Tilbuddet, bærer risikoen for, om Betingelserne bliver henholdsvis vedbliver med at være opfyldt indtil gennemførelsen.

Bestyrelsen bemærker, at Tilbudsgiver ikke har betinget Tilbuddets gennemførelse af noget minimumsacceptniveau. Bestyrelsen bemærker også, at der efter Bestyrelsens vurdering er en rimelig grad af sikkerhed for, at Betingelserne bliver opfyldt, henholdsvis vedbliver med at være opfyldt, indtil gennemførelsen af Tilbuddet.

## 2.9 Afnotering

Som anført i afsnit 1.1 har Tilbudsgiver til hensigt at søge FirstFarms' Aktier slettet fra handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.

Bestyrelsen bemærker, at Tilbudsgiver vil stille forslag om dette på en generalforsamling i FirstFarms, og at forslaget kræver vedtagelse med mindst 90 procent af FirstFarms' aktiekapital og stemmerettigheder til stede eller repræsenteret på generalforsamlingen.

Bestyrelsen bemærker, at vedtagelsen heraf afhænger af resultatet af Tilbuddet, og øvrige Aktionærers stemmeafgivelse, og det er derfor ikke afklaret på nuværende tidspunkt, om Tilbudsgivers forslag om afnotering kan vedtages med mindst 90 procent af FirstFarms' aktiekapital og de stemmerettigheder til stede eller repræsenteret på generalforsamlingen. Hvis en afnotering vedtages på FirstFarms' generalforsamling, skal der fremsættes et købstilbud til Aktionærerne med en tilbudsperiode på minimum 4 uger i overensstemmelse med Nasdaq Copenhagens regler. Aktionærerne skal i dette købstilbud, i henhold til Nasdaq Copenhagens regler, tilbydes et rimeligt vederlag for deres Aktier. Hvis købstilbuddet sker i forlængelse af Tilbuddet, vil Tilbudskursen som hovedregel blive lagt til grund.

Bestyrelsen bemærker, at hvis FirstFarms' Aktier slettes fra handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen, vil Aktionærer, der vælger ikke at sælge deres Aktier i Tilbuddet, ikke længere kunne drage fordel af de øgede rapporteringsforpligtigelser på det regulerede marked, ligesom Aktionærer efter gennemførelsen kan opleve betydeligt reducerede omsætningsmuligheder, idet der ikke vil være et marked for handel i Aktierne, hvilket kan betyde, at Aktionærer ikke vil kunne afhænde deres Aktier, såfremt disse ikke afhændes i forbindelse med Tilbuddet eller i forbindelse med afnoteringen. En afnotering kan for visse Aktionærer også have negative konsekvenser for den skattemæssige behandling af Aktierne.

## 2.10 Tvangsindløsning

I henhold til Tilbudsdokumentet har Tilbudsgiver ikke til hensigt at foretage en tvangsindløsning af Aktionærerne, selvom Tilbudsgiver skulle være berettiget til dette efter Tilbuddets gennemførelse. Bestyrelsen bemærker, at Tilbudsgiver dog forbeholder sig retten til at gennemføre en tvangsindløsning til enhver tid, hvis Tilbudsgiver skulle være berettiget hertil.

Bestyrelsen bemærker, at selvom der ikke iværksættes en tvangsindløsning, bør Aktionærer, der ikke accepterer Tilbuddet være opmærksomme på, at hvis en afnotering af Selskabet gennemføres, vil der ikke være et marked for handel i Aktierne, se ovenfor afsnit 2.9.

## 3 Bestyrelsens vurdering af Tilbuddet

Idet Bestyrelsen opfordrer Aktionærerne til at analysere Tilbudsdokumentet og tage alle de forhold, der er beskrevet i denne Redegørelse i betragtning, når de skal beslutte hvorvidt de ønsker at acceptere Tilbuddet, vurderer Bestyrelsen, at accept af Tilbuddet indebærer følgende fordele og ulemper for Aktionærerne:

### 3.1 Fordele

Bestyrelsen vurderer særligt følgende forhold som fordele for Aktionærer, som måtte ønske at acceptere Tilbuddet:

- Tilbudskursen repræsenterer en præmie i forhold til lukkekursen dagen før offentliggørelse af meddelelse om fremsættelse af Tilbuddet og i forhold til det volumenvægtede gennemsnit i en periode på 3, 12 og 24 måneder forud for samme meddelelse på henholdsvis 16,67%, 17,96%, 10,24% og 10,41%.
- En væsentlig andel af FirstFarms' værdier er bundet op i aktiver, som det kan vise sig at tage tid at realisere til acceptabel værdi og derfor vil være forbundet med en væsentlig risiko. Tilbuddet om køb af Aktierne giver Aktionærerne sikkerhed for en kortsigtet realisationsmulighed til et kendt og fast vederlag.
- FirstFarms' Aktier har en beskeden omsætning på Nasdaq Copenhagen. Tilbuddet indebærer derfor en mulighed for Aktionærerne til at sælge deres Aktier til et kendt og fast vederlag, herunder muligheden for at sælge større aktieposter uden at påvirke kursen negativt.
- Det forhold, at Aktionærerne vederlægges kontant indebærer, at der ikke er usikkerhed om værdiansættelsen af vederlaget, herunder risikoen for at realisere de nævnte merværdier.
- Tilbuddet er fuldt finansieret og uden betingelse om due diligence undersøgelser, samt uden krav om opnåelse af en vis procentvis accept af Tilbuddet.
- En accept af Tilbuddet vil ikke forhindre Aktionærerne i at acceptere (med forbehold for de begrænsninger, der er anført i Tilbudsdokumentet) et konkurrerende tilbud, hvis et sådant måtte blive fremsat.

### 3.2 Ulemper

Bestyrelsen vurderer særligt følgende forhold som ulemper for Aktionærer, som måtte ønske at acceptere Tilbuddet:

- Tilbudskursen vurderes at være utilstrækkelig ud fra et finansielt perspektiv for FirstFarms aktionærer i en uafhængig fairness opinion, som FirstFarms bestyrelse har indhentet fra sin finansielle rådgiver ABG Sundal Collier.
- Tilbudskursen repræsenterer en begrænset præmie på 16,7% i forhold til lukkekursen dagen forinden offentliggørelsen sammenholdt med en gennemsnitlig præmie for gennemførte offentlige købstilbud på Nasdaq Copenhagen på 33,7%<sup>1</sup>.
- Aktionærer, der accepterer Tilbuddet, vil ikke få del i en eventuel fremtidig værdiskabelse i FirstFarms, og den langsigtede værdiskabelse kan være større end den kortsigtede gevinst, som Tilbudskursen afspejler, særligt henset til vurderingen af de ovennævnte merværdier på jorden samt den for nuværende budgetterede indtjening.
- Tilbuddet er underlagt i alt otte (8) betingelser, jf. afsnit 1.1, hvilket kan skabe en usikkerhed i forhold til, om Tilbuddet bliver gennemført. Bestyrelsen bemærker dog, at der efter Bestyrelsens vurdering er en rimelig grad af sikkerhed for, at Betingelserne bliver opfyldt, henholdsvis vedbliver med at være opfyldt, indtil gennemførelsen af Tilbuddet.
- Aktionærer vil som udgangspunkt blive beskattet af den realiserede fortjeneste, hvis man vælger at sælge sine Aktier, hvilket kan medføre en fremrykning af beskatning. Da de skattemæssige konsekvenser af at acceptere Tilbuddet afhænger af hver enkelt Aktionærs skatteforhold, anbefaler Bestyrelsen Aktionærerne at vurdere deres egne skatteforhold og om nødvendigt rådføre sig med egne professionelle rådgivere.

---

<sup>1</sup> Baseret på analyse lavet af ABG Sundal Collier omfattende i alt 83 gennemførte købstilbud på Nasdaq Copenhagen siden 1. januar 2000

### 3.3 Mulige konsekvenser for Aktionærer, der ikke accepterer Tilbuddet

Aktionærer, der ikke accepterer Tilbuddet, vil kunne opleve visse væsentlige ændringer for deres investering i FirstFarms, herunder:

- Aktionærer, der ikke accepterer Tilbuddet, kan få del i en eventuel fremtidig værdiskabelse i FirstFarms, herunder muligt fremtidigt udbytte blandt andet som følge af en eventuel senere realisation af aktiver, hvis dette måtte blive besluttet på et senere tidspunkt.
- Det er usikkert, om markedsprisen på Aktierne efter gennemførelsen af Tilbuddet vil stige, falde eller være uændret sammenlignet med Tilbudskursen.
- Efter gennemførelsen af Tilbuddet vil Tilbudsgiver kunne have en stemmemajoritet på generalforsamlinger, herunder den fornødne stemmemajoritet til at gennemføre væsentlige strukturelle tiltag og andre selskabsretlige tiltag, såsom valg henholdsvis afsættelse af FirstFarms' bestyrelsesmedlemmer, valg af revisor, og, afhængig af resultatet af Tilbuddet, ændringer til vedtægterne, kapitalforhøjelser og, hvis majoritetskravene i henhold til selskabsloven og vedtægterne er opfyldt, afkald på Aktionærernes forkøbsrettigheder ved kapitalforhøjelser samt reorganiseringer, fusioner og spaltninger i FirstFarms.
- En afnotering af FirstFarms' Aktier vil betyde, at der ikke længere vil være et marked for handel i Aktierne, hvilket kan medføre, at Aktionærer ikke vil kunne afhænde deres Aktier, og, selv hvis en afhændelse skulle vise sig mulig, er det usikkert, om Aktionærerne ville kunne opnå et tilsvarende provenu for deres Aktier, som der tilbydes i Tilbuddet.
- En afnotering af FirstFarms' Aktier vil betyde, at Aktionærerne ikke længere vil kunne drage fordel af de øgede rapporteringsforpligtigelser gældende for børsnoterede selskaber på det regulerede marked.
- Tilbudsgiver har meddelt, at Tilbudsgiver, via FirstFarms' Bestyrelse, vil foretage en strategisk gennemgang af FirstFarms' aktiviteter og virksomhed, der skal resultere i en tilpasning af FirstFarms' virksomhed, både hvad angår FirstFarms' forretningsaktiviteter og geografiske spredning. Der er dermed ikke kendskab til den fremtidige strategi for FirstFarms efter Tilbuddets gennemførelse, herunder hvilke forretningsområder som FirstFarms fremadrettet vil beskæftige sig med, og hvordan en ændret strategi kan påvirke risikoprofilen af Aktionærernes investering.
- En afnotering af FirstFarms' Aktier kan have negative konsekvenser for Aktionærernes skattemæssige behandling af Aktierne, herunder for fysiske Aktionærers ejerskab af Aktier gennem en aktiesparekonto eller gennem pensionsmidler. For Aktionærer, der ejer Aktier gennem et selskab og er underlagt dansk beskatning, vil et statusskifte af Aktierne fra noteret til en unoteret aktie kunne medføre afståelsesbeskatning. Da de skattemæssige konsekvenser afhænger af hver enkelt Aktionærs skatteforhold, anbefaler Bestyrelsen Aktionærerne at vurdere deres egne skatteforhold og om nødvendigt rådføre sig med egne professionelle rådgivere.
- Selvom Tilbudsgiver ikke har til hensigt at gennemføre en tvangsindløsning efter Tilbuddets gennemførelse, forbeholder Tilbudsgiver sig retten hertil. Ved en fremtidig tvangsindløsning, der ikke sker i forlængelse af Tilbuddet, vil tvangsindløsningen kunne ske til en lavere kurs end Tilbudskursen. Såfremt en sådan tvangsindløsning indledes mere end tre (3) måneder efter udløbet af Tilbudsperioden, kan spørgsmålet om rimeligheden af indløsningsvederlaget indbringes for retten.

Bestyrelsen anbefaler Aktionærerne at gennemgå og vurdere de erklæringer og udsagn, som Tilbudsgiver har fremsat i Tilbudsdokumentet, herunder de ovennævnte potentielle konsekvenser, når Aktionærerne beslutter sig for, om de vil acceptere Tilbuddet, samt de yderligere bemærkninger i denne Redegørelse. I forbindelse med disse bemærkninger understreger Bestyrelsen, at den ikke har nogen faktisk viden eller forventning om, at Tilbudsgiver vil forsøge at udnytte sin kontrol over Selskabet efter Tilbuddets gennemførelse på en måde, der er til skade for minoritetsaktionærerne. På denne baggrund har nedenstående beskrivelse til formål at gøre Aktionærerne opmærksomme på en række grundlæggende principper i gældende dansk ret:

Selvom Selskabsloven giver minoritetsaktionærerne i et selskab en række beskyttelsesrettigheder, og selvom at (i) et selskabs bestyrelse i henhold til dansk ret er forpligtet til at varetage selskabets og alle aktionærens interesser, (ii) de enkelte bestyrelsesmedlemmer er udelukket fra at deltage i beslutninger, hvis det pågældende medlem har eller kan have eller repræsenterer en tredjepart, der har eller kan have en væsentlig interesse, der er i strid med selskabets interesser, i den beslutning, og (iii) hverken generalforsamlingen eller bestyrelsen må træffe eller gennemføre en beslutning, der kan give en tredjepart (herunder en aktionær) en utilbørlig fordel på bekostning af selskabet eller dets aktionærer, er der ingen garanti for, at beskyttelsesrettighederne giver minoritetsaktionærerne tilstrækkelig beskyttelse, og under alle omstændigheder kan håndhævelsen af disse rettigheder være dyr og tidskrævende. I henhold til de generelle principper i dansk ret har en aktionær ingen loyalitetsforpligtelse eller lignende forpligtelser over for selskabet eller de andre aktionærer.

### 3.4 Bestyrelsens øvrige overvejelser

#### 3.4.1 Tilbudsgivers strategiske planer

Tilbudsdokumentet indeholder en beskrivelse af Tilbudsgivers planer for FirstFarms. Efter Bestyrelsens vurdering kan følgende planer have særlig indvirkning på Selskabets interesser:

- Tilbudsgiver påtænker at søge FirstFarms' Aktier slettet fra handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen, idet Tilbudsgiver vurderer, at en afnotering vil give FirstFarms øget strategisk og operationel fleksibilitet samt reducere administrative byrder og omkostninger forbundet med en børsnotering.
- Efter gennemførelsen af en afnotering vil Tilbudsgiver, via FirstFarms' Bestyrelse, foretage en grundig strategisk gennemgang med henblik på at sikre, at FirstFarms koncernen har det rigtige strategiske og forretningsmæssige fokus, i det Tilbudsgiver mener, at FirstFarms koncernens nuværende strategiske fokus er spredt over et for bredt spektrum af forretningsområder og geografi. Tilbudsgiver ønsker derfor at foretage en strategisk tilpasning af FirstFarms' virksomhed, både hvad angår forretningsaktiviteter og geografisk spredning. Tilbudsgiver nævner, at den strategiske gennemgang også har til formål at sikre værdi for Aktionærerne. Tilbudsgiver vil i den strategiske gennemgang tilbyde FirstFarms' ledelse strategisk sparring, operationel indsigt og adgang til sit netværk. Tilbudsgiver nævner desuden, at de endelige planer for FirstFarms afhænger af, hvorvidt den påtænkte sletning fra handel og afnotering af FirstFarms' Aktier gennemføres, samt hvor stort et ejerskab Tilbudsgiver får efter en sådan afnotering.

Bestyrelsen har noteret sig Tilbudsgivers ønske om en strategisk gennemgang. Bestyrelsen bemærker, at den hidtidige strategi for FirstFarms har været genstand for diskussion i Bestyrelsen, og at der i Bestyrelsen ikke har været enighed omkring det strategiske og forretningsmæssige fokus. Bestyrelsen bemærker, at indtil anden beslutning er truffet, fortsætter Bestyrelsen for nuværende den hidtidige strategi og drift af FirstFarms. Denne strategi, herunder spredningen i forretningsområder og geografi, er valgt for at diversificere FirstFarms' risiko både indenfor de enkelte forretningsområder og geografiske områder. Indtil gennemførelsen af den strategiske gennemgang er det ikke afklaret, hvilke tiltag og tilpasninger af FirstFarms' forretningsaktiviteter og geografisk spredning, som vil blive foretaget. Ud fra beskrivelsen i Tilbudsdokumentet kan Bestyrelsen ikke udelukke, at dette vil medføre frasalg af visse forretningsgrene, herunder f.eks. af den animalske produktion eller jord. Sådanne frasalg kan vedtages af Bestyrelsen og dets medlemmer på et senere tidspunkt.

I forhold til ønsket om afnotering henvises til afsnit 2.9.

#### 3.4.2 Tilbudsgivers hensigt i forhold til medarbejdere, ledelse og driftssteder

Tilbudsgiver har i Tilbudsdokumentet tilkendegivet, at Tilbudsgiver har til hensigt at bevare FirstFarms' operationelle tilstedeværelse i Danmark, herunder at bevare hovedkontoret for FirstFarms i Billund, arbejdspladserne og ansættelsesvilkår.

Tilbudsgiver oplyser yderligere, at der ikke er truffet nogen beslutning om FirstFarms' drift og fremtidige organisation, herunder ansættelsesvilkår og arbejdspladser, på datoen for Tilbudsdokumentet, og at beslutninger, der i øvrigt vedrører FirstFarms' drift og fremtidige organisation, vil afvente gennemførelsen af den strategiske gennemgang nævnt ovenfor i afsnit 3.4.1.

Som nævnt ovenfor vil Bestyrelsen, indtil anden beslutning er truffet, for nuværende fortsætte den hidtidige strategi og drift af FirstFarms. Bestyrelsen bemærker, at eventuelle ansættelsesmæssige konsekvenser afventer den af Tilbudsgivers ønskede strategiske gennemgang, og at Tilbuddet derfor ikke for nuværende forventes at have konsekvenser for beskæftigelsen i FirstFarms, herunder medføre væsentlige negative ændringer af ansættelsesvilkårene for Selskabets medarbejdere.

Som oplyst i selskabsmeddelelse nr. 12 af 26. november 2024 har FirstFarms' administrerende direktør, Anders H. Nørgaard, opsagt sin stilling til fratrædelse senest den 31. august 2025. Tilbudsgiver nævner, at Tilbudsgiver anser det som en central opgave for Bestyrelsen at ansætte en ny administrerende direktør. Tilbudsgiver nævner desuden, at Tilbudsgiver, efter Tilbuddets gennemførelse, har til hensigt at søge repræsentation i Bestyrelsen på et niveau, som passende afspejler Tilbudsgiver ejerskab efter gennemførelse af Tilbuddet.

Bestyrelsen erklærer sig enig med Tilbudsgiver i, at ansættelsen af en ny administrerende direktør er en central opgave. Bestyrelsen bemærker desuden, at Bestyrelsen finder det forventeligt og naturligt, at Tilbudsgiver efter gennemførelsen af Tilbuddet, vil søge en repræsentation i Bestyrelsen, som afspejler Tilbudsgivers ejerandel på dette tidspunkt, men bemærker, at den fremtidige sammensætning af Bestyrelsen dermed ikke er kendt. Bestyrelsen bemærker desuden, at såfremt Tilbudsgiver efter gennemførelsen af Tilbuddet besidder et simpelt flertal af stemmerettighederne i FirstFarms, vil Tilbudsgiver ensidigt kunne vælge henholdsvis afsætte samtlige bestyrelsesmedlemmer i FirstFarms.

### 3.5 Sammenfatning af Bestyrelsens overvejelser

Bestyrelsen har enstemmigt besluttet ikke at komme med en anbefaling for eller imod at acceptere Tilbuddet. Bestyrelsen har identificeret en række forhold, som efter Bestyrelsens opfattelse udgør de væsentligste fordele og ulemper ved Tilbuddet, samt visse andre forhold af relevans for Aktionærernes stillingtagen til Tilbuddet.

Bestyrelsen har desuden indhentet en uafhængig fairness opinion fra sin finansielle rådgiver ABG Sundal Collier, som konkluderer:

*"På grundlag heraf og med forbehold for de i vurderingen fulgte procedurer, opstillede antagelser, forbehold og begrænsninger, vurderer vi, at Vederlaget, som beskrevet i tilbudsdocumentet dateret 7. marts 2025, er utilstrækkeligt ud fra et finansielt perspektiv for FirstFarms aktionærer."*

I sin tilgang til redegørelsen har Bestyrelsen ønsket at iagttage samtlige Aktionærers interesser og sikre uafhængighed af særinteresser. På baggrund af Bestyrelsens arbejde med denne Redegørelse og det endelige indhold heraf må det i den sammenhæng konstateres, at det i høj grad vil afhænge af den enkelte Aktionærs forhold, forventninger, risikoprofil og investeringshorisont om en accept eller et afslag af Tilbuddet vil være det rette.

For at tilgodese samtlige Aktionærer har Bestyrelsen bestræbt sig på at tilvejebringe et så godt beslutningsgrundlag som muligt sådan, at hver enkelt Aktionær i Selskabet kan træffe sin egen beslutning på et oplyst grundlag.

Bestyrelsen opfordrer Aktionærerne til selv at søge rådgivning, såfremt de vurderer dette som relevant.

Ovenstående konklusion fra Bestyrelsen skal læses i sammenhæng med Redegørelsen i sin helhed.

## 4 Øvrige forhold

### 4.1 Modtagere

Redegørelsen er rettet mod FirstFarms' Aktionærer, til hvem Tilbuddet er fremsat, med forbehold for de begrænsninger, der er anført i afsnit 2 i Tilbudsdocumentet.

### 4.2 Lovvalg

Nærværende Redegørelse er underlagt dansk lovgivning, og danske domstole har enekompetence.

#### 4.3 Versioner og sprog

Denne Redegørelse er udarbejdet på både dansk og engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem de to versioner, er den danske version gældende.

#### 4.4 Informationskilder

Oplysningerne i denne Redegørelse vedrørende Tilbudsgiver er indhentet fra kilder, som er tilgængelige for offentligheden, herunder Tilbudsdokumentet. Redegørelsen indeholder også henvisninger til citater fra Tilbudsdokumentet. FirstFarms påtager sig ikke noget ansvar af nogen art for i) nøjagtigheden eller fuldstændigheden af sådanne oplysninger eller ii) undladelse fra Tilbudsgivers side af at oplyse om hændelser, som kan være opstået, eller som kan påvirke betydningen eller nøjagtigheden af sådanne oplysninger.

#### 4.5 Fremadrettede udsagn

Denne Redegørelse kan indeholde oplysninger, der udgør fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn er udsagn, der ikke er historiske fakta, og som er kendetegnet ved, at der anvendes ord som "vurderer", "mener", "forventer", "antager", "forudser", "overvejer", "har til hensigt", "skønner", "vil", "kan", "fortsætter med", "bør" og lignende udtryk. I denne Redegørelse er fremadrettede udsagn baseret på en række forudsætninger, hvoraf mange er baseret på yderligere forudsætninger. Selv om Bestyrelsen er af den opfattelse, at disse forudsætninger er rimelige på det tidspunkt, hvor de afgives, er de i sagens natur forbundet med betydelige kendte og ukendte risici, usikkerheder, uforudsete begivenheder og andre væsentlige forhold, som er vanskelige eller umulige at forudsige, eller som er uden for FirstFarms kontrol. Sådanne risici, usikkerheder, uforudsete begivenheder og andre væsentlige forhold kan bevirke, at de faktiske begivenheder afviger væsentligt fra de forventninger, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med de fremadrettede udsagn. Bestyrelsen har ikke verificeret, og frasiger sig udtrykkeligt ansvaret for de fremadrettede udsagn afgivet af Tilbudsgiver i Tilbudsdokumentet og som refereret i denne Redegørelse.

#### 4.6 Henvisninger m.v.

Tilbudsdokumentet udgør ikke en integreret del af denne Redegørelse og indgår ikke heri ved henvisning. FirstFarms påtager sig ikke noget ansvar for rigtigheden, fuldstændigheden eller tilstrækkeligheden af Tilbudsdokumentet, som udelukkende er Tilbudsgivers ansvar.

FirstFarms og FirstFarms' Bestyrelse påtager sig intet ansvar for udtalelser eller meninger udtrykt af nogen person i relation til Tilbuddet ud over de udtalelser og meninger, der udtrykkes heri.

Billund, den 17. marts 2025  
Bestyrelsen for FirstFarms A/S:

Henrik Hougaard  
Formand

Asbjørn Børsting  
Næstformand

Jens Bolding Jensen  
Bestyrelsesmedlem

Karina Boldsen  
Bestyrelsesmedlem

Bendt Wedell  
Bestyrelsesmedlem

Claus Ewers  
Bestyrelsesmedlem