Deloitte
Statsautoriseret
Revisionspartnerselskab
CVR nr. 3963556
City Tower, Værkmestergade 2
8000 Aarhus C

Telefon 89 41 41 41
Telefax 89 41 42 43
www.deloitte.dk

DS Smith Packaging Denmark A/S

Åstrupvej 30
8500 Grenaa
CVR-nr. 21153702
Business Registration No 21153702

Årsrapport 01.05.2017 - 30.04.2018

Annual report 01.05.2017 - 30.04.2018

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 24.09.2018
The Annual General Meeting adopted the annual report on 24.09.2018

Dirigent

Chairman of the General Meeting

Navn: Torben Linaa Hansen
Name:

Indholdsfortegnelse
Contents

	Side ***Page***
Virksomhedsoplysninger / *Entity details*	1
Ledelsespåtegning / *Statement by Management on the annual report*	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning / *Independent auditor's report*	4
Ledelsesberetning / *Management commentary*	9
Resultatopgørelse for 2017/18 / *Income statement for 2017/18*	22
Balance pr. 30.04.2018 / *Balance sheet at 30.04.2018*	23
Egenkapitalopgørelse for 2017/18 / *Statement of changes in equity for 2017/18*	27
Pengestrømsopgørelse for 2017/18 / *Cash flow statement for 2017/18*	28
Noter / *Notes*	29
Anvendt regnskabspraksis / *Accounting policies*	41

The English text in this document is an unofficial translation of the Danish original. In the event of any inconsistencies, the Danish version shall apply.
Please note that Danish decimal and digit grouping symbols have been used in the financial statements.

Virksomhedsoplysninger

Entity details

Virksomhed
DS Smith Packaging Denmark A/S
Åstrupvej 30
8500 Grenaa

CVR-nr.: 21153702
Hjemsted: Norddjurs
Regnskabsår: 01.05.2017 - 30.04.2018

Entity
DS Smith Packaging Denmark A/S
Åstrupvej 30
8500 Grenaa

Business Registration No: 21153702
Registered in: Norddjurs
Financial year: 01.05.2017 - 30.04.2018

Bestyrelse
Thomas Kure Jakobsen, Formand
Torben Linaa Hansen, Næstformand
Christian Jacob Flarup
Kim Kjeldsen
Bo Thomsen

Board of Directors
Thomas Kure Jakobsen, Chairman
Torben Linaa Hansen, Deputy chairman
Christian Jacob Flarup
Kim Kjeldsen
Bo Thomsen

Direktion
Christian Jacob Flarup

Executive Board
Christian Jacob Flarup

Revisor
Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
City Tower, Værkmestergade 2
8000 Aarhus C

Entity auditors
Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
City Tower, Værkmestergade 2
8000 Aarhus C

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.05.2017 - 30.04.2018 for DS Smith Packaging Denmark A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.04.2018 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.05.2017 - 30.04.2018.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Grenaa, den 24.09.2018
Grenaa, 24.09.2018

Direktion
Executive Board

Christian Jacob Flarup

Bestyrelse
Board of Directors

Statement by Management on the annual report

The Board of Directors and the Executive Board have today considered and approved the annual report of DS Smith Packaging Denmark A/S for the financial year 01.05.2017 - 30.04.2018.

The annual report is presented in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the Entity's financial position at 30.04.2018 and of the results of its operationsand cash flows for the financial year 01.05.2017 - 30.04.2018.

We believe that the management commentary contains a fair review of the affairs and conditions referred to therein.

We recommend the annual report for adoption at the Annual General Meeting.

Ledelsespåtegning

Statement by Management on the annual report

Thomas Kure Jakobsen
Formand
Chairman

Torben Linaa Hansen
Næstformand
Deputy chairman

Christian Jacob Flarup

Kim Kjeldsen

Bo Thomsen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i DS Smith Packaging Denmark A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for DS Smith Packaging Denmark A/S for regnskabsåret 01.05.2017 - 30.04.2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.04.2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.05.2017 - 30.04.2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Independent auditor's report

To the shareholders of DS Smith Packaging Denmark A/S

Opinion

We have audited the financial statements of DS Smith Packaging Denmark A/S for the financial year 01.05.2017 - 30.04.2018, which comprise the income statement, balance sheet, statement of changes in equity , cash flow statement and notes, including a summary of significant accounting policies. The financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the Entity's financial position at 30.04.2018 and of the results of its operations and cash flows for the financial year 01.05.2017 - 30.04.2018 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements section of this auditor's report. We are independent of the Entity in accordance with the International Ethics Standards Board of Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision

Independent auditor's report

Management's responsibilities for the financial statements

Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, Management is responsible for assessing the Entity's ability to continue as a going concern, for disclosing, as applicable, matters related to going concern, and for using the going concern basis of accounting in preparing the financial statements unless Management either intends to liquidate the Entity or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet

Independent auditor's report

Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- *Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control*

- *Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Entity's internal control.*

- *Evaluate the appropriateness of accountin-policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.*

- *Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the financial statements, and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Entity's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in*

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig

Independent auditor's report

the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Entity to cease to continue as a going concern.

- *Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures in the notes, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.*

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Statement on the management commentary

Management is responsible for the management commentary.

Our opinion on the financial statements does not cover the management commentary, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the management commentary and, in doing so, consider whether the management commentary is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Independent auditor's report

or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether the management commentary provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, we conclude that the management commentary is in accordance with the financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement of the management commentary.

Aarhus, den 24.09.2018
Aarhus, 24.09.2018

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr.: 33963556

Henrik Vedel
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
MNE-nr./Identification number (MNE) mne10052

Søren Alsen Lauridsen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
MNE-nr./Identification number (MNE) mne40040

Ledelsesberetning *Management commentary*

	2017/18 DKK'000	2016/17 DKK'000	2015/16 DKK'000	2014/15 DKK'000	2013/14 DKK'000
Hoved- og nøgletal *Financial highlights*					
Hovedtal *Key figures*					
Nettoomsætning *Revenue*	1.247.166	1.004.968	996.997	1.087.836	1.162.021
Bruttoresultat *Gross profit/loss*	251.160	215.713	236.852	297.857	292.502
Driftsresultat *Operating profit/loss*	(26.396)	(24.117)	15.839	40.499	705
Resultat af finansielle poster *Net financials*	(11.554)	(6.329)	(5.113)	(7.098)	(9.081)
Årets resultat *Profit/loss for the year*	(35.815)	(29.161)	3.560	6.913	(7.681)
Samlede aktiver *Total assets*	1.173.361	1.174.269	1.012.305	1.039.316	1.179.129
Investeringer i materielle anlægsaktiver *Investments in property, plant and equipment*	(45.900)	30.692	30.161	32.069	48.746
Egenkapital *Equity*	257.071	292.785	321.993	318.590	311.684
Pengestrømme fra driftsaktivitet *Cash flows from (used in) operating activities*	12.232	67.100	55.833	147.522	76.555
Pengestrømme fra investeringsaktivitet *Cash flows from (used in) investing activities*	(11.537)	(197.593)	(26.633)	98.289	(45.480)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet *Cash flows from (used in) financing activities*	(2.095)	133.562	(41.196)	(239.620)	(34.804)
Gennemsnitligt antal medarbejdere (stk.) *Average number of employees*	667	578	585	635	700

Ledelsesberetning *Management commentary*

Nøgletal
Ratios

Bruttomargin (%) *Gross margin (%)*	20,1	21,5	23,8	27,4	25,2
Egenkapitalens for-rentning (%) *Return on equity (%)*	(13,0)	(9,5)	1,1	2,2	(2,3)
Soliditetsgrad (%) *Equity ratio (%)*	21,9	24,9	31,8	30,7	26,4
Nettoomsætning pr. medarbejder *Revenue per employee*	1.870,0	1.739,0	1.704,0	1.713,0	1.660,0
Overskudsgrad (%) *Profit Margin (%)*	(2,1)	(2,4)	1,6	3,7	0,1
Afkastningsgrad (%) *Return on net assets (%)*	(2,2)	(2,1)	1,6	3,9	0,1

Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Finansforenings "Anbefalinger & Nøgletal".

Nøgletal	**Beregningsformel**
Bruttomargin (%)	Bruttoresultat x 100 / Nettoomsætning
Egenkapitalens forrentning (%)	Årets resultat x 100 / Gns. egenkapital
Soliditetsgrad (%)	Egenkapital x 100 / Samlede aktiver
Nettoomsætning pr. medarbejder	Nettoomsætning / Gns. antal fuldtidsmedarbejdere
Overskudsgrad (%)	Nettoomsætning x 100 / Driftsresultat
Afkastningsgrad (%)	Resultat før finansielle posterx100 / Samlede aktiver

Nøgletal udtrykker

Bruttomargin
Virksomhedens driftsmæssige gearing.

Egenkapitalens forrentning
Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.

Soliditetsgrad
Virksomhedens finansielle styrke.

Nettoomsætning pr. medarbejder

Virksomhedens nettoomsætning målt pr. medarbejder.

Financial highlights

Financial highlights are defined and calculated in accordance with "Recommendations & Ratios" issued by the CFA Society Denmark.

Ratios	***Calculation formula***
Gross margin (%)	*Gross profit x 100 / Revenue*
Return on equity (%)	*Profit/loss for the year x 100 / Average equity*
Solvency ratio (%)	*Equity x 100 / Total assets*
Revenue per employee	*Revenue / Average number of full time employees*
Profit Margin (%)	*Revenue x 100 / Gross profit/loss*
Return on net assets (%)	*Profit before financials x 100 / Total assets*

Ratios reflect

Gross margin
The entity's operating gearing

Return on equity
The entity's return on capital invested in the entity by the owners.

Solvency ratio
The financial strength of the entity.

Revenue per employee

The Entity's revenue per employee

Ledelsesberetning

Overskudsgrad (%)

Virksomhedens indtjeningsevne

Afkastningsgrad (%)

Virksomhedens forrentning af den investerede kapital i aktiver.

Management commentary

Profit Margin (%)

The Entity's profitability.

Return on net assets (%)

The Entity's return on capital invested in assets.

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

DS Smith Packaging Denmark A/S er den førende udbyder af bølgepap og display-løsninger på det danske marked.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

DS Smith Danmark har siden 2012 været en del af DS Smith koncernen, der er en førende spiller på det europæiske emballagemarked. DS Smith koncernen har efterfølgende fortsat sine opkøb i Europa samt USA og således styrket selskabets markedsposition yderligere. De seneste år har derfor også været præget af en lang række integrationsprojekter for at sikre en mere ensartet og optimeret struktur i koncernen. Samtidig har der været fokuseret på forskellige synergi- og optimeringsprojekter for at udnytte fordelene ved den markant større platform.

For at styrke DS Smith Danmarks profil og kerneforretning er der således også sket både frasalg og tilkøb af aktiviteter inden for de senere år. Med virkning fra 1. september 2014 solgte virksomheden alle danske aktiviteter inden for Flamingo® (ekspanderet polystyren) til den norske koncern Bewi.

Med virkning fra 1. september 2016 tilkøbte virksomheden Deku-Pack gruppen. Deku-Pack gruppen består af 5 driftsselskaber, der producerer og sælger display-løsninger til det danske marked, men som også har salgsaktiviteter i Sverige og Norge. Opkøbet blev foretaget for at styrke virksomhedens platform inden for display-løsninger og gør dermed DS Smith Danmark til den største og vigtigste spiller på det danske marked indenfor display-løsninger i såvel bølgepap som andre materialer.

Management commentary

Primary activities

DS Smith Packaging Denmark A/S is the leading provider of corrugated paper and display solutions on the Danish market.

Development in activities and finances

Since 2012, DS Smith Denmark has been part of the DS Group, which is a leading player on the European packaging market. The DS Smith Group has subsequently continued its acquisitions in Europe and the US, thus further strengthening its market position. The most recent years have therefore also seen a large number of integration projects to secure a more uniform and optimised structure in the Group. At the same time, focus has been on different synergy and optimisation projects to utilise the advantages of the significantly larger platform.

To strengthen DS Smith Denmark's profile and core business, divestments and acquisitions of activities have taken place in recent years. With effect from 1 September 2014, DS Smith sold all Flamingo® (Expanded Polystyrene) activities in Denmark to the Norwegian group Bewi.

With effect from 1 September 2016, DS Smith acquired the Deku-Pack Group. The Deku-Pack Group consists of five operating companies producing and selling display solutions to the Danish market, but which also have sales activities in Sweden and Norway. The acquisition was made to strengthen the company's platform within display solutions, thus making DS Smith Denmark the largest and most important player on the Danish market within display solutions in corrugated paper as well as other materials.

Ledelsesberetning

Deku-Pack gruppen er med virkning fra 1. maj 2017 fusioneret med DS Smith Danmark og der er også i 17/18 afholdt flere engangsomkostninger til integrationen med den øvrige forretning.

Investeringen i Deku-Pack gruppen forventes fremadrettet at få en væsentlig positiv indvirkning på det samlede resultat i DS Smith Danmark.

I DS Smith Danmark har der i det forløbne år været fokuseret på at udbygge og optimere kapaciteten på de to bølgepapfabrikker, som følge af en markant stigning i efterspørgslen fra kunder og marked. De foretagne investeringer forbedrer flow og produktions-setup på fabrikkerne samtidig med at vi styrker virksomhedens fremadrettede muligheder for at betjene kunderne med innovative løsninger af høj kvalitet. Det er derfor også forventningen, at disse investeringer og optimeringer vil bidrage positivt til driftsresultaterne i de kommende år.

Målsætningen om en forsat værdiskabelse overfor kunderne skal især skabes via målrettede tiltag på optimeringer af papirforbrug og papirsammensætning i de enkelte produkter, tilpasning og optimering af logistik og forsyning til kunderne samt udvikling og innovation i de enkelte kundetilpassede løsninger, så kunden oplever forbedringer i hele sin værdikæde. Disse tiltag understøttes især af to DS Smith programmer: "Customer Journey" og "PACE".

Det samlede marked for bølgepap har på tværs af brancher været stigende i 2017/18, og er fortsat præget af stor konkurrence fra såvel indenlandske som udenlandske producenter. DS Smith Danmarks markedsandel vurderes som værende sti-

Management commentary

With effect from 1 May 2017, the Deku-Pack Group merged with DS Smith Denmark, and in 2017/18 there were also several one-off expenses related to the integration with the other business.

The investment in the Deku-Pack Group is expected to have a significant positive impact on the total financial performance of DS Smith Denmark.

Over the past year, DS Smith Denmark has focused on developing and optimising the capacity in the two corrugated paper production facilities as a result of a significant increase in the demand from customers and the market. The investments are improving the flow and production setup in production facilities and will strengthen the Company's prospective opportunities to serve customers with high-quality innovative solutions. It is therefore also expected that this investment and optimisation will contribute positively to the operating results in the next few years.

The goal of continued value creation towards customers is especially to be created through targeted initiatives on optimisation of paper consumption and paper composition of the individual products, adjustment and optimisation of logistics and supply to customers as well as development and innovation in each customised solution so that the customer will experience improvements throughout the value chain. These initiatives are especially supported by two DS Smith programs: "Customer Journey" and "PACE".

The market for corrugated paper across industries has been increasing in 2017/18 and is still affected by fierce competition from domestic as well as foreign producers. DS Smith Denmark's market share is considered to increase over the year as

Ledelsesberetning

gende set hen over året, da den leverede volumen er steget med ca. 10% i forhold til 2016/17.

Priserne på papir er væsentlige for virksomhedens indtjening, da det er den primære råvare. Årets resultat er således negativt påvirket, da papirpriserne har været markant stigende i løbet af regnskabsåret. Dette har dog også haft en positiv afsmittende effekt på salgspriserne, som er steget hen over året. Den resultatmæssige effekt for virksomheden har dog samlet set været negativ.

Set i lyset af de vigtigste faktorer, der i løbet af regnskabsåret har påvirket selskabets drift og indtjening, så vurderes det samlede resultat på minus DKK 38 mio. før skat derfor også som værende utilfredsstillende – da det ligger væsentligt lavere end de oprindelige forventninger for regnskabsåret.

Kapitalberedskabet

Selskabets kapitalberedskab er etableret via såvel koncerninterne lån samt via ekstern bankfinansiering, og det vurderes, at kapitalberedskabet har et tilstrækkeligt omfang til at understøtte såvel selskabets løbende drift samt fremadrettede investeringer i ny teknologi.

Den gennemførte fusion med Deku-Pack gruppen pr. 1. maj 2017 har indflydelse på sammenligningen mellem 16/17 og 17/18, hvilket betyder, at pengestrømmen via den ordinære drift er negativt påvirket. Samtidig er pengestrømmen via investeringer positivt påvirket, da Deku-Pack gruppen nu indgår i den samlede balance for DS Smith Danmark. Overordnet set har fusionen dog ikke haft betydning for kapitalberedskabet.

Management commentary

the volume delivered has increased by approx. 10% on 2016/17.

The prices of paper are significant to the Company's earnings being the primary raw material. Financial performance for the year is thus negatively affected as paper prices have been increasing during the financial year. This, however, has also had a positive spill-over effect on sales prices, which have increased over the year. The total impact on the Company's results, however, has been negative.

Seen in the light of the key factors that affected the Company's operations and earnings during the financial year, total loss for the year of DKK 38 m before tax is therefore also considered unsatisfactory – as the loss is significantly higher than the original expectations for the financial year.

Capital resources

The Company's capital resources are established through intra-group loans as well as external bank loans, and it is assessed that the capital resources are sufficient to support both the Company's ongoing operations and forward-looking investments in new technology.

The merger with the Deku-Pack Group at 1 May 2017 affects the comparison between 2016/17 and 2017/18, which means that cash flows from ordinary activities are negatively affected as the working capital from the Deku-Pack Group has been added to the surviving company, DS Smith Denmark. Moreover, cash flows from investing activities are positively affected as the Deku-Pack Group is now included in the total balance sheet of DS Smith Denmark. Overall, the merger has, how-

Ledelsesberetning

Årets samlede investeringer i materielle anlægsaktiver udgjorde DKK 40,6 mio. Den overvejende del af investeringerne er anvendt til optimering af produktionen samt nyt produktionsudstyr med henblik på en forsat styrkelse af virksomhedens konkurrenceevne.

Der er i årets løb solgt anlægsaktiver i meget begrænset omfang og for en samlet sum af DKK 0,4 mio.

Den samlede pengestrøm fra selskabets aktiviteter har således understøttet den løbende drift samt de foretagne investeringer og der er kun i mindre omfang forskydninger i mellemværenderne med koncernforbundne selskaber samt banker.

Særlige risici – driftsrisici og finansielle risici

Driftsrisici

Aftaler med søster- og koncernselskaber sker på "arms length basis" og selskabets driftsrisiko skønnes at være normal og acceptabel. Dette gælder også for den primære råvare (papir).

I øvrige sammenhænge, hvor selskabets ordinære drift er afhængig af særlige leverancer, søges den driftsmæssige risiko reduceret eller fjernet gennem indgåelse af leveringsaftaler, der tager højde for de risici, som kan være en følge af udeblivende leverancer.

DS Smith Danmark har i de forløbne år været part i en verserende sag i Landsskatteretten. Landskatteretten har i september 2018 truffet afgørelse i

Management commentary

ever, not affected capital resources.

Total investments in property, plant and equipment amounted to DKK 40.6m. Most of the investments have been used for production optimisation as well as new production equipment with a view to further strengthening the Company's competitiveness.

During the year, the Company's sale of fixed assets was very limited amounting to a total of DKK 0.4m.

Thus, total cash flows from company activities have supported current operations and the investments carried out, and there are only to a limited extent changes in intercompany balances with group enterprises and banks.

Particular risks – operating and financial risks

Operating risks

Agreements with fellow subsidiaries and group enterprises are concluded on an "arm's length basis", and the Company's operating risk is considered to be normal and acceptable. This also applies for the primary raw material (paper).

In other situations, where the Company's ordinary operations depend on special deliveries, it is attempted to reduce or remove the operating risk by entering into delivery agreements which take into consideration the risks resulting from non-deliveries.

In recent years, the Company has been a party to a pending case before the Danish National Tax Tribunal Court. In September 2018, the Danish

Ledelsesberetning

sagen omkring en markant forhøjelse af den skattepligtige indkomst i 2005. Her har Landsskatteretten givet DS Smith Danmark medhold over for SKAT, hvilket betyder, at forhøjelsen nedsættes til nul. SKAT har dog mulighed for at anke denne afgørelsen inden for de kommende 3 måneder. Der henvises til nærmere omtale i note 21.

I øvrigt skønnes selskabets drift ikke at indeholde særlige eller væsentlige risikoelementer.

Markedsrisici

De undertiden betydelige prisudsving, som ses på priserne for papir, kan indeholde en markedsrisiko, som på kort sigt kan have en påvirkning på indtjeningen.

Valutarisici

Den altovervejende del af selskabets transaktioner foretages i DKK eller EUR og selskabets valutarisiko vurderes som minimal. Der indgås ikke spekulative valutadispositioner.

Renterisici

Den rentebærende nettogæld er hovedsaglig koncern intern og renten tilpasses løbende, Moderate ændringer i renteniveauet vil således også kun have en mindre betydende og direkte effekt på resultatet efter renter. Der indgås ikke dispositioner til afdækning af renterisici.

Kreditrisici

Selskabet har ingen væsentlig risiko knyttet til nogen enkelt kunde eller samarbejdspartner. Selskabet kreditvurderer regelmæssigt alle større kunder og andre samarbejdspartnere.

Management commentary

National Tax Tribunal Court made a decision in the case on a significant increase of the taxable income in 2005, and the Court decided in favour of DS Smith Denmark, which means that the increase is reduced to 0. SKAT has the possibility to appeal the ruling within the next 3 months. Please refer to note 21 for further details.

Otherwise, the Company's operations are not considered subject to special or material risk elements.

Market risks

The sometimes very considerable fluctuations in paper prices may entail a market risk which may affect earnings in the short term.

Foreign exchange risks

The majority of the Company's transactions are effected in DKK or EUR, and the Company's foreign exchange risks are considered to be minimal. The Company does not enter into foreign exchange positions for speculative purposes.

Interest rate risks

Net interest-bearing debt is mainly intercompany debt, and the interest rate is adjusted on an ongoing basis. Modperate changes in the level of interest will therefore only have slightly material and direct effect on results after interest. The Company does not enter into interest rate agreements to hedge against interest rate exposures.

Credit risks

The Company is not exposed to major risks from a single customer or business partner. All major customers and other business partners are credit rated on a regular basis.

Ledelsesberetning

Grundlaget for indtjeningen

Eksternt miljø

Både selskabet og DS Smith-koncernen har fokus og opmærksomhed på det eksterne miljø. Alle miljøforhold søges løbende forbedret.

Redegørelse for samfundsansvar

Der henvises til DS Smith Plc-koncernens politikker og initiativer i forbindelse med samfundsansvar og bæredygtighed. Der redegøres for begge områder på koncernens hjemmeside under overskriften:

DS Smith Plc-koncernen har samlet overblikket i en årlig "Sustainability Report":

http://www.dssmith.com/company/

sustainability/sustainabilityreport/

Der gøres opmærksom på, at den udarbejdede redegørelse dækker regnskabsåret 2017/18, men at de beskrevne fokusområder og initiativer fortsætter i 2018/19, og at der løbende foretages registrering og opfølgning.

I DS Smith Danmark arbejdes der således også løbende med fokus og forbedringer på disse områder.

Det gør sig blandt andet gældende ved løbende at optimere virksomhedens energianvendelse samt reducere udledning af drivhusgasser. Indenfor de seneste år er der således etableret helt ny og miljøvenlig

Management commentary

Basis of earnings

External environment

The Company as well as the DS Smith Group have focus on and pay attention to the external environment. All environmental conditions are attempted to be improved on a continuous basis.

Statutory report on corporate social responsibility

Please refer to the DS Smith Plc Group's policies and initiatives relating to CSR and sustainability. Both areas are described on the Group's website under the headline "Sustainability":

The DS Smith Plc Group has presented an overview of sustainability in an annual "Sustainability Report":

http://www.dssmith.com/company/

sustainability/sustainabilityreport/

It should be noted that the report prepared covers the financial year 2017/18 but that the focus areas and initiatives described will continue in 2018/19 and that registration and follow-up will be carried out on a continuous basis.

Thus, DS Smith Denmark is also working on focus on and improvements in these areas.

This is done, among other things, by continuously optimising the Company's energy use and reducing greenhouse gas emissions. Thus, in recent years, brand new and environmentally friendly heat supply

Ledelsesberetning

varmeforsyning til produktion-processerne på fabrikken i Grenå – og vi kan konstatere, at det nye anlæg har skabt såvel miljømæssige som økonomiske gevinster.

Der er i den samme periode installeret miljøvenlig LED-belysning i hovedparten af virksomhedens bygninger, hvorved energi-anvendelsen til belysning er markant reduceret.

I 2018 er der foretaget tilpasning af lager/logistikfunktionen på fabrikken i Taulov for at sikre en mere optimal forsyning til vores kunder samtidig med at ca. 90% af varerne nu transporteres direkte fra fabrikken til kunderne. Dette betyder færre kørte kilometer og har således både en positiv miljømæssig og økonomisk effekt.

Derudover arbejdes der med så høj en genanvendelse som mulig i virksomhedens produkter, hvor omkring 80% af alle papirråvarer nu stammer fra genbrugspapir. Samtidig opsamles alt papirspild fra produktionsprocesserne og videresendes til DS Smith koncerns genbrugscentre, hvor de genbruges og forarbejdes til nyt papir.

På sikkerhedsområdet arbejdes der løbende med forbedringer, da det skal være trygt at gå på arbejde på alle DS Smiths fabrikker i Danmark. I 2017/18 har vi således formået at fastholde det lave antal ulykker med fravær set i forhold til 2016/17.

I løbet af de seneste par år har der været stor fokus på at uddanne og opkvalificere vores ledere, hvilket betyder, at alle ledere med personaleansvar har gennemført vores "Engaging Managers Program". Programmet har givet vores ledere en lang række værktøjer, der skal gøre dem bedre og mere beviste om deres rolle og ansvar i den daglige ledelse af vores

Management commentary

has been established for the production processes at the facility in Grenå - and we can see that it has already generated both environmental and financial benefits.

In the same period, environmentally friendly LED lighting has been installed in most of the Company's buildings, thus significantly reducing energy used for lighting.

In 2018, the warehouse and logistics function at the factory in Taulov was adjusted to ensure a more optimal supply to our customers, and approx. 90% of the goods is now transported directly from the factory to the customers. This means less kilometers driven, which both has a positive environmental and financial impact.

In addition, as much recycling as possible is ensured in the Company's products with about 80% of all paper raw materials now coming from recycled paper. At the same time, all paper waste from the production processes is collected and redistributed to the DS Smith Group's recycling centers where it is recycled and processed into new paper.

In the safety area, the Company is continuously working on improvements as it must be safe to go to work at all DS Smith's factories in Denmark. In 2017/18, we thus managed to maintain the low number of accidents with absence compared to 2016/17.

Over the past few years, there has been a great deal of focus on educating and upskilling our managers, which means that all managers with staff responsibility have completed our "Engaging Managers Program". The program has provided our managers with a range of tools to make them better and more aware of their role and responsibility in the daily manage-

Ledelsesberetning

medarbejdere. I 2018 er dette fulgt op af yderligere tiltag – der blandt omfatter introduktion af nye "Management Standards". Fremover vil der fortsat være fokus på at styrke vores ledere via udvalgte programmer og uddannelser.

DS Smith Danmark har ligesom den øvrige koncern forpligtet sig til at respektere og understøtte gældende menneskerettigheder. Dette gælder såvel interne forhold og medarbejdere samt overfor eksterne samarbejdspartnere og de lokalområder, hvor DS Smith Danmark har sit daglige virke. Det er virksomhedens vurdering, at der i det forgangne regnskabsår ikke har været overtrædelser af de gældende retningslinjer relateret til menneskerettigheder.

For en nærmere omtale af DS Smiths politik på dette område henvises til koncernens hjemmeside under punkterne "Code-of-Conduct" samt "Our People":

http://www.dssmith.com/people/culture/code-of-conduct

http://www.dssmith.com/company/sustainability/our-people

Redegørelse for det underrepræsenterede køn

Det er virksomhedens mål, at begge køn er repræsenteret i både virksomhedens bestyrelse og ledelse. Det er også en del af virksomhedens politik, at der i forbindelse med såvel interne som eksterne rekrutteringer ikke tages højde for køn, men at stillinger altid besættes på baggrund af kompetencer.

Bestyrelsen er sammensat af 5 medlemmer, hvoraf 2 medlemmer vælges af medarbejderne for en

Management commentary

ment of our employees. In 2018, this has been followed by additional initiatives, i.a. by the introduction of new "Management Standards". In the coming years, focus will remain on strengthening our managers through selected training programs.

Like the rest of the Group, DS Smith Denmark has committed itself to respect and support existing human rights. This applies to internal affairs as well as employees, and towards external cooperative partners and the local areas where DS Smith Denmark has activities. It is the Company's assessment that in the past financial year there have been no violations of the applicable guidelines relating to human rights.

For further details on DS Smith's policy in this area, please refer to the Group's website under "Code-of-Conduct" and "Our People":

http://www.dssmith.com/people/culture/code-of-conduct

http://www.dssmith.com/company/sustainability/our-people

Statutory report on the underrepresented gender

It is the Company's aim that both genders are represented on the Company's Board of Directors and Management. It is also part of the Company's policy that gender is not taken into account when recruiting new staffs internally as well as externally but that positions are always filled on the basis of competencies.

The Board of Directors consists of five members of whom two are appointed by the employees for a

Ledelsesberetning

4-årig periode. På nuværende tidspunkt er der ikke kvinder repræsenteret i virksomhedens bestyrelse, men det er målsætningen, at der efter det næste valg til bestyrelsen i 2020 vil være mindst én kvinde i bestyrelsen. Da der således ikke har været afholdt valg i indeværende finansår, er der ikke sket udskiftning af de medarbejdervalgte repræsentanter. Derudover udgør andelen af kvindelige medarbejdere i virksomhedens øvrige ledelse ca. 20%, og det er virksomhedens målsætning, at denne andel skal øges til 30% inden udgangen af 2020. For at understøtte den opstillede målsætning bestræber virksomheden sig således på, at der i forbindelse med ansættelser til lederstillinger findes såvel mandlige som kvindelige kandidater i ansøgerfeltet.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke indtruffet begivenheder af væsentlig karakter efter balancedagen udover afgørelse fra Landsskatteretten.

Forventninger for det kommende år

Markedsvilkårene i Danmark er præget af stor konkurrence og et betydeligt prispres. Dette forventes også at være gældende i 2018/19.

Selskabets målsætning er derfor fortsat at bevare de nuværende markedsandele og -positioner med et samlet afkast, som opfylder koncernens strategiske krav.

For 2018/19 forventes samlet set et resultat, der vil være styrket i forhold til 2017/18. Dette for-

Management commentary

four-year period. At present, there are no women on the Company's Board of Directors, but the aim is that after the next election to the Board in 2020, there will be at least one woman on the Board. As no election has been held in the present financial year, there has not been any replacement of employee representatives. Moreover, the share of female employees in the Company's other management functions is approx. 20%, and it is the Company's aim to increase this share to 30% by the end of 2020. In order to support the stated goal, the Company commits itself to finding both male and female candidates for management positions.

Events after the balance sheet date

No significant events have occurred after the balance sheet date to this date despite the ruling from the Danish National Tax Tribunal.

Outlook

Market conditions in Denmark are characterised by strong competition and significant price pressure. This is also expected for 2018/19.

Therefore, the Company's objective is still to maintain the current market shares and market positions with a total return meeting the Group's strategic requirements.

For 2018/19, the Company expects improved financial performance compared to 2017/18. This

Ledelsesberetning

bedrede resultat skal skabes via et fortsat markant fokus på vækst af både top- og bundlinje drevet af en øget værdiskabelse for vores kunder, en udbygning af indtjeningen på den enkelte kunde samt en løbende tilpasning af virksomhedens omkostningsstruktur.

Management commentary

enhanced financial performance is to be created through continued significant focus on growth of the top and bottom lines driven by increased value creation for our customers, a development of earnings on each customer as well as a current adjustment of the Company's cost structure.

Resultatopgørelse for 2017/18

Income statement for 2017/18

	Note *Notes*	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
Nettoomsætning *Revenue*	2	1.247.166	1.004.968
Produktionsomkostninger *Production costs*	4, 5	(996.006)	(789.255)
Bruttoresultat ***Gross profit/loss***		**251.160**	**215.713**
Distributionsomkostninger *Distribution costs*	4, 5	(162.812)	(138.545)
Administrationsomkostninger *Administrative expenses*	3, 4, 5	(114.744)	(101.285)
Driftsresultat ***Operating profit/loss***		**(26.396)**	**(24.117)**
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder *Income from investments in group enterprises*		(39)	2.601
Andre finansielle indtægter *Other financial income*	6	43	139
Andre finansielle omkostninger *Other financial expenses*	7	(11.558)	(9.069)
Resultat før skat ***Profit/loss before tax***		**(37.950)**	**(30.446)**
Skat af årets resultat *Tax on profit/loss for the year*	8	2.135	1.285
Årets resultat ***Profit/loss for the year***	9	**(35.815)**	**(29.161)**

Balance pr. 30.04.2018

Balance sheet at 30.04.2018

	Note *Notes*	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
Erhvervede licenser *Acquired licences*		5.951	5.789
Goodwill *Goodwill*		161.512	52.248
Udviklingsprojekter under udførelse *Development projects in progress*		931	1.027
Immaterielle anlægsaktiver ***Intangible assets***	10	**168.394**	**59.064**
Grunde og bygninger *Land and buildings*		177.948	184.149
Produktionsanlæg og maskiner *Plant and machinery*		247.679	232.654
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar *Other fixtures and fittings, tools and equipment*		11.750	6.805
Indretning af lejede lokaler *Leasehold improvements*		328	342
Materielle anlægsaktiver under udførelse *Property, plant and equipment in progress*		17.628	29.116
Materielle anlægsaktiver ***Property, plant and equipment***	11	**455.333**	**453.066**
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder *Investments in group enterprises*		63.007	240.127
Deposita *Deposits*		2.603	711
Finansielle anlægsaktiver ***Fixed asset investments***	12	**65.610**	**240.838**
Anlægsaktiver ***Fixed assets***		**689.337**	**752.968**
Råvarer og hjælpematerialer *Raw materials and consumables*		41.161	31.119
Varer under fremstilling *Work in progress*		3.794	3.195
Fremstillede varer og handelsvarer *Manufactured goods and goods for resale*		33.298	28.383
Varebeholdninger ***Inventories***		**78.253**	**62.697**

Balance pr. 30.04.2018

Balance sheet at 30.04.2018

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser *Trade receivables*		100.182	67.140
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder *Receivables from group enterprises*		281.360	266.694
Andre tilgodehavender *Other receivables*	13	17.280	17.348
Periodeafgrænsningsposter *Prepayments*	14	3.523	2.596
Tilgodehavender ***Receivables***		**402.345**	**353.778**
Likvide beholdninger ***Cash***		**3.426**	**4.826**
Omsætningsaktiver ***Current assets***		**484.024**	**421.301**
Aktiver ***Assets***		**1.173.361**	**1.174.269**

Balance pr. 30.04.2018

Balance sheet at 30.04.2018

	Note *Notes*	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
Virksomhedskapital *Contributed capital*		250.000	250.000
Reserve for udviklingsomkostninger *Reserve for development expenditure*		1.313	675
Overført overskud eller underskud *Retained earnings*		5.758	42.110
Egenkapital ***Equity***		**257.071**	**292.785**
Udskudt skat *Deferred tax*	15	44.362	46.741
Andre hensatte forpligtelser *Other provisions*	16	133	1.834
Hensatte forpligtelser ***Provisions***		**44.495**	**48.575**
Gæld til tilknyttede virksomheder *Payables to group enterprises*	17	550.863	541.526
Langfristede gældsforpligtelser ***Non-current liabilities other than provisions***		**550.863**	**541.526**
Leverandører af varer og tjenesteydelser *Trade payables*		103.820	77.890
Gæld til tilknyttede virksomheder *Payables to group enterprises*		133.641	138.240
Skyldig selskabsskat *Income tax payable*		2.765	4.452
Anden gæld *Other payables*		80.706	70.801
Kortfristede gældsforpligtelser ***Current liabilities other than provisions***		**320.932**	**291.383**

Balance pr. 30.04.2018

Balance sheet at 30.04.2018

Gældsforpligtelser ***Liabilities other than provisions***		**871.795**	**832.909**
Passiver ***Equity and liabilities***		**1.173.361**	**1.174.269**
Begivenheder efter balancedagen *Events after the balance sheet date*	1		
Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser *Unrecognised rental and lease commitments*	20		
Eventualforpligtelser *Contingent liabilities*	21		
Nærtstående parter med bestemmende indflydelse *Related parties with controlling interest*	22		
Koncernforhold *Group Relations*	23		

Egenkapitalopgørelse for 2017/18

Statement of changes in equity for 2017/18

	Virksomhedskapital ***Contributed capital*** **DKK '000**	**Reserve for udviklingsomkostninger** ***Reserve for development expenditure*** **DKK '000**	**Overført overskud eller underskud** ***Retained earnings*** **DKK '000**	**I alt** ***Total*** **DKK '000**
Egenkapital primo *Equity beginning of year*	250.000	675	42.110	292.785
Værdireguleringer *Value adjustments*	0	0	101	101
Årets resultat *Profit/loss for the year*	0	638	(36.453)	(35.815)
Egenkapital ultimo ***Equity end of year***	**250.000**	**1.313**	**5.758**	**257.071**

Pengestrømsopgørelse for 2017/18

Cash flow statement for 2017/18

	Note *Notes*	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
Driftsresultat *Operating profit/loss*		(26.396)	(24.117)
Ændringer i arbejdskapital *Working capital changes*	18	(15.294)	47.337
Øvrige reguleringer *Other adjustments*	19	70.600	63.007
Pengestrømme vedrørende primær drift ***Cash flow from ordinary operating activities***		**28.910**	**86.227**
Modtagne finansielle indtægter *Financial income received*		43	139
Betalte finansielle omkostninger *Financial income paid*		(11.558)	(9.069)
Refunderet/(betalt) selskabsskat *Income taxes refunded/(paid)*		(5.163)	(10.197)
Pengestrømme vedrørende drift ***Cash flows from operating activities***		**12.232**	**67.100**
Køb mv. af immaterielle anlægsaktiver *Acquisition etc of intangible assets*		(3.116)	(1.121)
Køb mv. af materielle anlægsaktiver *Acquisition etc of property, plant and equipment*		(40.550)	(30.692)
Salg af materielle anlægsaktiver *Sale of property, plant and equipment*		397	9.370
Køb af finansielle anlægsaktiver *Acquisition of fixed asset investments*		(54)	(176.307)
Salg af finansielle anlægsaktiver *Sale of fixed asset investments*		31.786	1.157
Pengestrømme vedrørende investeringer ***Cash flows from investing activities***		**(11.537)**	**(197.593)**
Optagelse af gæld til tilknyttede virksomheder *Incurrence of debt to group enterprises*		9.337	135.933
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder *Repayment of debt to group enterprises*		(11.432)	(2.371)
Pengestrømme vedrørende finansiering ***Cash flows from financing activities***		**(2.095)**	**133.562**
Ændring i likvider ***Increase/decrease in cash and cash equivalents***		**(1.400)**	**3.069**
Likvider primo *Cash and cash equivalents beginning of year*		4.826	1.757
Likvider ultimo ***Cash and cash equivalents end of year***		**3.426**	**4.826**

Noter
Notes

1. Begivenheder efter balancedagen
1. Events after the balance sheet date

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder af væsentlig omfang og betydning udover afgørelse fra Landsskatteretten.

No significant event have occurred after the balance sheet date to this date despite the ruling from the Danish National Tax Tribunal.

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
2. Nettoomsætning ***2. Revenue***		
Nettoomsætning fordelt på geografiske markeder ***Revenue by geographical market***		
Hjemmemarked *Home market*	1.093.893	898.543
Eksport *Export*	153.273	106.425
	1.247.166	**1.004.968**

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
Bølgepap samt relaterede produkter *Currugated paper and related products*	1.247.166	1.004.968
	1.247.166	**1.004.968**

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
3. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor ***3. Fees to the auditor appointed by the Annual General Meeting***		
Lovpligtig revision *Statutory audit services*	490	442
Skatterådgivning *Tax services*	12	59
Andre ydelser *Other services*	101	234
	603	**735**

Noter
Notes

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
4. Personaleomkostninger ***4. Staff costs***		
Gager og lønninger *Wages and salaries*	294.844	250.906
Pensioner *Pension costs*	23.911	20.680
Andre omkostninger til social sikring *Other social security costs*	7.627	8.378
	326.382	**279.964**
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere *Average number of employees*	**667**	**578**

Det samlede vederlag til direktionen undlades iht. Årsregnskabslovens § 98b, stk. 3
Management salaries has not been disclosed in accordance with section § 98b, para. 3 in the Danish Financial Statement Act.

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
5. Af- og nedskrivninger ***5. Depreciation, amortisation and impairment losses***		
Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver *Amortisation of intangible assets*	31.994	25.423
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver *Depreciation on property, plant and equipment*	43.501	41.591
	75.495	**67.014**

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
6. Andre finansielle indtægter ***6. Other financial income***		
Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder *Financial income arising from group enterprises*	7	84
Renteindtægter i øvrigt *Other interest income*	36	55
	43	**139**

Noter
Notes

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
7. Andre finansielle omkostninger ***7. Other financial expenses***		
Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder *Financial expenses from group enterprises*	9.337	7.081
Renteomkostninger i øvrigt *Interest expenses*	2.221	1.988
	11.558	**9.069**

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
8. Skat af årets resultat ***8. Tax on profit/loss for the year***		
Aktuel skat *Current tax*	2.132	5.160
Ændring af udskudt skat *Change in deferred tax*	(2.379)	(8.512)
Regulering vedrørende tidligere år *Adjustment concerning previous years*	(1.888)	2.067
	(2.135)	**(1.285)**

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
9. Forslag til resultatdisponering ***9. Proposed distribution of profit/loss***		
Overført resultat *Retained earnings*	(35.815)	(29.161)
	(35.815)	**(29.161)**

Noter
Notes

	Erhvervede licenser *Acquired licences*	Goodwill *Goodwill*	Udviklingsprojekter under udførelse *Development projects in progress*
	DKK '000	**DKK '000**	**DKK '000**
10. Immaterielle anlægsaktiver ***10. Intangible assets***			
Kostpris primo *Cost beginning of year*	92.030	495.131	1.027
Tilgang ved virksomhedskøb o.l. *Addition through business combinations etc*	0	143.647	0
Overførsler *Transfer*	828	0	(828)
Tilgange *Additions*	2.384	0	732
Kostpris ultimo ***Cost end of year***	**95.242**	**638.778**	**931**
Af- og nedskrivninger primo *Amortisation and impairment losses beginning of year*	(86.241)	(442.883)	0
Overførsler *Transfer*	0	(5.439)	0
Årets afskrivninger *Amortisation for the year*	(3.050)	(28.944)	0
Af- og nedskrivninger ultimo ***Amortisation and impairment losses end of year***	**(89.291)**	**(477.266)**	**0**
Regnskabsmæssig værdi ultimo ***Carrying amount end of year***	**5.951**	**161.512**	**931**

Udviklingsprojekter
Development projects

De aktiverede udviklingsomkostninger under udførsel vedrører alle udvikling til selskabets eksisterende IT-platforme, herunder opdaterede systemløsninger til lager- og kundehåndtering. Ledelsen forventer, at nye IT systemer tages i brug i efteråret 2018 og vil gøre DS Smith Packaging Denmark A/S' kundebetjening endnu mere smidig og effektiv

The capitalized development projects concern development to the company's existing IT platforms, including updated system solutions for inventory and customer management. Management expects new IT systems to be taken in autumn 2018 and will make DS Smith Packaging Denmark A/S customer service even more smooth and efficient.

Noter
Notes

	Grunde og bygninger *Land and buildings*	Produktionsanlæg og maskiner *Plant and machinery*	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar *Other fixtures and fittings, tools and equipment*	Indretning af lejede lokaler *Leasehold improvements*
	DKK '000	**DKK '000**	**DKK '000**	**DKK '000**
11. Materielle anlægsaktiver ***11. Property, plant and equipment***				
Kostpris primo *Cost beginning of year*	335.964	785.075	36.882	437
Tilgang ved virksomhedskøb o.l. *Addition through business combinations etc*	0	27.534	3.673	0
Overførsler *Transfer*	4.467	14.380	6.090	104
Tilgange *Additions*	455	26.846	900	5
Afgange *Disposals*	(53)	(3.286)	(457)	0
Kostpris ultimo ***Cost end of year***	**340.833**	**850.549**	**47.088**	**546**
Opskrivninger primo *Revaluations beginning of year*	25.012	0	0	0
Opskrivninger ultimo ***Revaluations end of year***	**25.012**	**0**	**0**	**0**
Af- og nedskrivninger primo *Depreciation and impairment losses beginning of year*	(176.827)	(552.421)	(30.077)	(95)
Overførsler *Transfer*	0	(24.002)	(3.064)	0
Årets afskrivninger *Depreciation for the year*	(11.123)	(29.733)	(2.522)	(123)
Tilbageførsel ved afgange *Reversal regarding disposals*	53	3.286	325	0
Af- og nedskrivninger ultimo ***Depreciation and impairment losses end of year***	**(187.897)**	**(602.870)**	**(35.338)**	**(218)**
Regnskabsmæssig værdi ultimo ***Carrying amount end of year***	**177.948**	**247.679**	**11.750**	**328**

Noter
Notes

	Materielle anlægs-aktiver under udførelse *Property, plant and equipment in progress* DKK '000
11. Materielle anlægsaktiver ***11. Property, plant and equipment***	
Kostpris primo *Cost beginning of year*	29.116
Tilgang ved virksomhedskøb o.l. *Addition through business combinations etc*	1.209
Overførsler *Transfer*	(25.041)
Tilgange *Additions*	12.344
Afgange *Disposals*	0
Kostpris ultimo ***Cost end of year***	**17.628**
Opskrivninger primo *Revaluations beginning of year*	0
Opskrivninger ultimo ***Revaluations end of year***	**0**
Af- og nedskrivninger primo *Depreciation and impairment losses beginning of year*	0
Overførsler *Transfer*	0
Årets afskrivninger *Depreciation for the year*	0
Tilbageførsel ved afgange *Reversal regarding disposals*	0
Af- og nedskrivninger ultimo ***Depreciation and impairment losses end of year***	**0**
Regnskabsmæssig værdi ultimo ***Carrying amount end of year***	**17.628**

Noter
Notes

	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder *Investments in group enterprises* DKK '000	Deposita *Deposits* DKK '000
12. Finansielle anlægsaktiver ***12. Fixed asset investments***		
Kostpris primo *Cost beginning of year*	256.276	711
Tilgang ved virksomhedskøb o.l. *Addition through business combinations etc*	0	1.838
Tilgange *Additions*	0	54
Afgange *Disposals*	(176.231)	0
Kostpris ultimo ***Cost end of year***	**80.045**	**2.603**
Nedskrivninger primo *Impairment losses beginning of year*	(16.149)	0
Valutakursreguleringer *Exchange rate adjustments*	101	0
Nedskrivninger af goodwill *Impairment losses on goodwill*	(951)	0
Andel af årets resultat *Share of profit/loss for the year*	(39)	0
Nedskrivninger ultimo ***Impairment losses end of year***	**(17.038)**	**0**
Regnskabsmæssig værdi ultimo ***Carrying amount end of year***	**63.007**	**2.603**

	Hjemsted *Registered in*	Retsform *Corporate form*	Ejerandel *Equity interest* %	Egenkapital *Equity* DKK '000	Resultat *Profit/loss* DKK '000
Dattervirksomheder: *Subsidiaries:*					
DS Smith Packaging Ireland Limited	Dublin, Ireland	Ltd.	100,0	63.007	(39)

Noter
Notes

13. Andre tilgodehavender
13. Other receivables

I andre tilgodehavender er indregnet tilgodehavende hos skattemyndighederne på 8,6 mio. kr. Skattemyndighederne tilbageholder tilgodehavendet som sikkerhed for betaling for eventuel skat. Der henvises til nærmere omtale i note 21.

Other receivables include receivables from tax authorities of DKK 8.6m. The tax authorities withhold the receivable as security for tax payments, if any. Please refer to note 21 for further details.

14. Periodeafgrænsningsposter
14. Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier og leasing m.v.

Prepayments consist of prepaid expenses concerning rent, insurance premiums and leasing etc.

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
15. Udskudt skat ***15. Deferred tax***		
Immaterielle anlægsaktiver *Intangible assets*	1.396	1.369
Materielle anlægsaktiver *Property, plant and equipment*	40.728	43.767
Varebeholdninger *Inventories*	2.718	2.415
Tilgodehavender *Receivables*	(436)	(390)
Andre skattepligtige midlertidige forskelle *Other taxable temporary differences*	(44)	(420)
	44.362	**46.741**

Bevægelser i året ***Changes during the year***	
Primo *Beginning of year*	46.741
Indregnet i resultatopgørelsen *Recognised in the income statement*	(2.379)
Ultimo ***End of year***	**44.362**

Noter
Notes

16. Andre hensatte forpligtelser
16. Other provisions

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
Hensættelse til lukning af fabrik m.v. *Provision for plant closure costs etc.*	133	1.834
	133	**1.834**

Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:

The provisions are expected to mature as follows:

Inden for 1 år *Within 1 year*	133	1.834
Mellem 1 og 5 år *Between 1 and 5 years*	0	0

17. Gæld til tilknyttede virksomheder
17. Payables to group enterprises

Den langfristede gæld til tilknyttede virksomheder består af to stående lån med udløb 1. maj 2019 og 30. april 2021.

Long-term payables to group enterprises consists of two bullet loans expiring on 1 May 2019 and 30 April 2021.

Noter
Notes

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
18. Ændring i arbejdskapital ***18. Change in working capital***		
Ændring i varebeholdninger *Increase/decrease in inventories*	(9.902)	(2.237)
Ændring i tilgodehavender *Increase/decrease in receivables*	(7.888)	17.183
Ændring i leverandørgæld mv. *Increase/decrease in trade payables etc*	2.496	32.391
	(15.294)	**47.337**

19. Øvrige reguleringer
19. Other adjustments

Øvrige reguleringer i pengestrømsopgørelsen sammensættes af:

Other adjustments in the cash flow statement are summarised as follows:

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
Årets af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver *Depreciation and write-downs on intangible and tangible assets*	75.495	67.014
Regnskabsmæssig gevinst ved salg af driftsmidler *Profit on sale of fixtures and fittings*	(265)	1.082
Skat - tilgang fusion Deku-Pack *Tax - additions merger Deku-Pack*	3.232	0
Årets ændring i hensættelser til pension og restrukturering *Adjustment in provisions for pension and restructuring for the year*	(1.701)	(5.089)
Øvrige reguleringer *Adjustment in provisions for pension and restructuring for the year*	(6.161)	0
	70.600	**63.007**

20. Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser
20. Unrecognised rental and lease commitments

Selskabet har indgået operationelle leasingforpligtelser, der på balancetidspunktet sammensætter sig således:

The company's operating leasing obligations at the balance sheet date are summarised as follows:

Noter
Notes

	2017/18 DKK '000	2016/17 DKK '000
Huslejeforpligtelser *Property rental contracts*	6.446	5.349
Leasingkontrakter vedrørende rullende materiel *Leasing contracts on rolling equipment*	23.461	23.372
Øvrige forpligtelser *Other obligations*	1.126	1.716
	31.033	**30.437**

De operationelle leasingforpligtelser forfalder til betaling i uopsigelighedsperioden således:

The leasing obligations fall due for payment in the period of non-terminability as follows

0 - 1 år / year	13.116	9.542
1 - 5 år / years	17.696	20.393
Over 5 år / Over 5 years	221	502
	31.033	**30.437**

Noter
Notes

21. Eventualforpligtelser
21. Contingent liabilities

Selskabet har i de forløbne år været part i en skattesag, hvor skattemyndighederne havde truffet afgørelse om at forhøje selskabets skattepligtige indkomst med omkring 500 mio. kr. vedrørende indkomstårene 2005 og 2006. Ledelsen og selskabets advokat har ikke været enig i denne afgørelse og har derfor anket sagen til Landsskatteretten. I september 2018 har Landsskatteretten truffet afgørelse i sagen og givet selskabet medhold, hvilket betyder, at forhøjelse af den skattepligtige indkomst i de to år er nedsat til nul kr. Skattemyndighederne har mulighed for at anke afgørelsen inden for de kommende tre måneder.

Som følge af afgørelsen i Landsskatteretten og det faktum, at selskabet har fået medhold, er der ikke indregnet hensættelser på dette punkt i regnskabet.

In recent years, the Company has been a party to tax case in which the tax authorities had made a decision to raise the Company's taxable income by approx. DKK 500m relating to the income years 2005 and 2006. Management and the Company's attorney did not agree on this decision and have therefore appealed the case to the National Tax Tribunal. In September 2018, the National Tax Tribunal made a decision in the case in favour of the Company, which means that the increase of the taxable income for the two years has been reduced to DKK nil. It will be possible for the tax authorities to appeal against the decision within the next three months.

As a result of the decision by the National Tax Tribunal and the fact that the court ruled in favour of the Company, no provisions have been recognised in this respect in the financial statements.

22. Nærtstående parter med bestemmende indflydelse
22. Related parties with controlling interest

Bestemmende indflydelse:

Controlling interest:

DS Smith Packaging International B. V.

Eerbeek, Holland *(The Netherlands)*

I årsrapporten oplyses alene transaktioner med nærtstående parter, der ikke har været gennemført på markedsvilkår. Der er ikke gennemført sådanne transaktioner i regnskabsåret.

No significant events have occurred adter the balance date to this which would influence the evaluation of the parent finacial statements

Noter
Notes

23. Koncernforhold
23. Group Relations

Navn og hjemsted for modervirksomheden, der udarbejder koncernregnskab for den mindste koncern:

Name and registered office of the Parent preparing consolidated financial statements for the smallest group:
DS Smith Plc, United Kingdom

DS Smith Plc, United Kingdom

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsklasse

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

Årsregnskabet er aflagt i DKK 1.000.

I det efterfølgende er omtalt de principper, som er væsentlige for opgørelsen af selskabets økonomiske stilling pr. 30. april 2018 og årets resultat.

Koncernregnskab

Med henvisning til årsregnskabslovens § 112 er der ikke udarbejdet koncernregnskab, idet selskabet og dets dattervirksomheders regnskab indgår i koncernregnskabet for det ultimative moderselskab DS Smith Plc, Storbritannien.

Koncernregnskabet kan rekvireres på følgende adresse:

DS Smith Plc
7th Floor
350 Euston Road
Regent's Place
London
NW13AX
England
Tel: +44 20 7756 1800
www.dssmith.com

Generelt om indregning og måling

Alle indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes – baseret på følgende kriterier:

- levering har fundet sted inden regnskabsårets udløb
- der foreligger en forpligtende salgsaftale

Accounting policies

Reporting class

The accounting policies applied are unchanged from prior years.

The Annual Financial Statements have been prepared in DKK 1,000.

In the following an account is given of the principles which are material for the statement of the financial position of the Company as at 30 April 2018 and of the result for the year.

Consolidated financial statements

Referring to section 112 of the Danish Financial Statements Act, no consolidated financial statements have been prepared as the company's and its subsidiaries' financial statements are included in the consolidated financial statements of the ultimate parent company, DS Smith Plc, United Kingdom.

The Group Annual Report of DS Smith Plc may be obtained at the following adress:

DS Smith Plc
7th Floor
350 Euston Road
Regent's Place
London
NW13AX
England
Tel: +44 20 7756 1800
www.dssmith.com

Recognition and measurement

All revenues are recognised in the income statement as earned based on the following criteria:

- *delivery has been made before year end,*
- *a binding sales agreement has been made,*
- *the sales price has been determined, and*
- *payment has been received at the time of*

Anvendt regnskabspraksis

- salgsprisen er fastlagt
- på salgstidspunktet er indbetalingen modtaget eller kan med rimelig sikkerhed forventes modtaget.

Indtægter indregnes herudfra i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab

Accounting policies

sale or may with reasonable certainty be expected to be received.

Based on the above, revenues are recognised in the income statement as earned, which includes recognition of value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost. Furthermore, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions as well as reversals due to changed accounting estimates of amounts that have previously been recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable as a result of a prior event that future economic benefits will flow to the Entity, and the value of the asset can be measured reliably.

Liabilities are recognised in the balance sheet when the Entity has a legal or constructive obligation as a result of a prior event, and it is probable that future economic benefits will flow out of the Entity, and the value of the liability can be measured reliably.

On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. Measurement subsequent to initial recognition is effected as described below for each financial statement item.

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, which involves the recognition of a constant effective interest rate over the maturity period. Amortised cost is calculated as original cost less any deductions and with addition/deduction of the cumulative amortisation of any difference between cost and the nominal amount. In this way, capital losses and gains are

Anvendt regnskabspraksis

og -gevinst over løbetiden.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i regnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til henholdsvis afståelsestidspunktet og afviklingstidspunktet.

Ved køb af virksomheder, fusioner, spaltninger, tilførsel af aktiver og aktieombytninger mv., hvor de deltagende virksomheder er under modervirksomhedens kontrol anvendes sammenlægningsmetoden, hvor sammenlægningen anses for gennemført på erhvervelsestidspunktet uden tilpasning af sammenligningstal. Efter sammenlægningsmetoden indregnes den erhvervede virksomheds aktiver og forpligtelser til regnskabsmæssige værdier, korrigeret for eventuelle forskelle i anvendt regnskabspraksis og regnskabsmæssige skøn. Forskellen mellem det aftalte vederlag og den erhvervede virksomheds regnskabsmæssige værdi indregnes på egenkapitalen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta (f.eks. køb/salg) om-regnes til danske kroner til gennemsnitlige valuta-kurser for måneden eller til en eventuel terminssikret kurs. Den gennemsnitlige valutakurs for måneden anvendes af praktiske hensyn, idet disse tilnærmel-sesvis er udtryk for transaktionsdagens kurs.

Valutakursdifferencen, der opstår mellem den gen-

Accounting policies

allocated over the maturity period.

Anticipated risks and losses that arise before the time of presentation of the annual report and that confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date are considered at recognition and measurement.

Business combinations

Newly acquired or newly established enterprises are recognised in the consolidated financial statements from the time of acquiring or establishing such enterprises. Divested or wound-up enterprises are recognised in the consolidated income statement up to the time of their divestment or winding-up.

Acquisitions of enterprises, mergers, demergers, addition of assets and share exchanges etc. where the participating enterprises are under the Parent's control are accounted for applying the uniting-of-interests method, where the uniting of interests is considered implemented at the time of the acquisition without restating comparative figures. According to the uniting-of-interests method, the acquired company's assets and liabilities are recognised at carrying amounts adjusted for any differences in accounting policies and accounting estimates. The difference between the consideration agreed and the carrying amount of the acquired enterprise is recognised in equity.

Foreign currency translation

Transactions in foreign currency (e.g. purchases/-sales) are translated into local currency at monthly average rates of exchange or at forward rates. The monthly average rates of exchange are used for practical reasons, as these reflect approximately the rates of exchange at the transaction date.

The differences in exchange rates arising between

Anvendt regnskabspraksis

nemsnitlige månedskurs og kursen på betalingsdagen, medtages i resultatopgørelsen under produktionsomkostninger.

Tilgodehavender og gæld i udenlandsk valuta omregnes til balancedagens kurser eller eventuelt til terminssikret kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs (eventuelt den terminssikrede kurs) og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen medtages i resultatopgørelsen under produktionsomkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller til eventuelt sikret kurs.

Øvrige realiserede og urealiserede valutakursreguleringer er medtaget i resultatopgørelsen under produktionsomkostninger.

Ved omregning af udenlandske tilknyttede virksomheders regnskaber omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitsvalutakurser, mens balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs, idet virksomhederne anses for at være selvstændige enheder.

Valutakursreguleringer der opstår ved omregning af udenlandske virksomheders egenkapitaler primo året, samt kursreguleringer, der opstår som følge af omregning af udenlandske virksomheders resultatopgørelser til gennemsnitlige valutakurser, reguleres på egenkapitalen.

Accounting policies

the average monthly rate and the rate at the date of payment are stated in the income statement under production costs.

Receivables and creditors in foreign currency are translated into local currency at the exchange rates ruling at the balance sheet date or in some cases at forward rates. The difference between the rate of exchange at the balance sheet date (or the forward rate as the case may be) and the rate of exchange at the time when the debtor or the creditor was incurred is included in the income statement under production costs.

Tangible fixed assets purchased in foreign currency are translated into local currency at the rate of exchange at the date of transaction or at a forward rate, as the case may be.

Other realised and unrealised exchange rate adjustments are included in the income statement under production costs.

For the purpose of translating the financial statements of group enterprises, the income statements are translated at average exchange rates, while the balance sheet items are translated at the exchange rates as at the balance sheet date as the undertakings are considered independent foreign entities.

Exchange rate adjustments arising upon translation of the shareholders' equity of foreign undertakings at the beginning of the year and exchange rate adjustments arising as a result of the translation of the income statements of foreign undertakings at average exchange rates are taken directly to shareholders' equity.

Anvendt regnskabspraksis

Resultatopgørelsen
Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter årets fakturerede salg med fradrag af returvarer og rabatter i forbindelse med salget.

Der gives segmentoplysninger om nettoomsætningens fordeling på forretningsaktiviteter og geografiske markeder.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter anskaffelses- eller kostpris for årets solgte varer. I kostprisen indgår råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger, såsom vedligeholdelse og afskrivninger på produktionsanlæg og drift, samt administration og ledelse af fabrikker.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger ved salg og distribution af virksomhedens produkter, herunder gager til salgspersonale, reklame- og udstillingsomkostninger, afskrivninger m.v.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til det administrative personale og ledelsen, herunder kontoromkostninger m.m., gager og afskrivninger.

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat efter fuld eliminering af interne avancer og tab.

Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af modtagne renteindtægter samt godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

Accounting policies

Income statement
Revenue

Net sales comprise sales invoiced during the year less returned goods and discounts granted in connection with sales.

Segment information regarding revenue is presented in respect of business segments and geographical segments.

Production costs

Production costs include costs incurred to achieve the net sales of the year. Cost of sales includes raw materials, consumables, direct labour and production overheads such as maintenance and depreciation of production plant and operations, as well as administration and factory management.

Distribution costs

Distribution costs comprise costs incurred for sale and distribution of the Entity's products, including salaries for sales personnel, advertising and exhibition costs, depreciation, etc.

Administrative expenses

Administrative expenses comprise the costs of the administrative staff and management, includin offices, salaries and depreciation, etc.

Income from investments in group enterprises

Income from investments in group enterprises comprises the pro rata share of the individual enterprises' profit/loss after full elimination of internal profits or losses.

Other financial income

Other financial income comprises dividends on interest income and allowances under the tax on account scheme.

Anvendt regnskabspraksis

Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger samt tillæg under acontoskatteordningen mv.

Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. En eventuel andel af den resultatførte skat, der knytter sig til årets ekstraordinære resultat, henføres hertil, men den resterende del henføres til årets ordinære resultat.

Balancen

Goodwill

Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 5 år, men kan i visse tilfælde udgøre op til 20 år for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil, hvis den længere afskrivningsperiode vurderes bedre at afspejle nytten af de pågældende ressourcer.

Goodwill nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Immaterielle rettigheder mv.

Immaterielle rettigheder mv. omfatter erhvervede licenser samt udviklingsprojekter under udførelse.

Immaterielle rettigheder måles til anskaffelsesværdi med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivninger foretages lineært over

Accounting policies

Other financial expenses

Other financial expenses comprise interest expenses and tax surcharge under the Danish Tax Prepayment Scheme etc.

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year, which consists of current tax for the year and the deferred tax for the year, is recognized in the income statement by the portion attributable to the profit for the year and recognized directly in equity by the portion attributable to entries directly in equity. Any share of the tax reported in the income statement arising from profit/loss on extraordinary activities for the year is attributed to such activities, whereas the remaining share is attributed to profit/loss on ordinary activities for the year.

Balance sheet

Goodwill

Goodwill is amortised straight-line over its estimated useful life which is fixed based on the experience gained by Management for each business area.

The amortisation period is usually five years, however, in certain cases it may be up to 20 years for strategically acquired enterprises with a strong market position and a long-term earnings profile if the longer amortisation period is considered to give a better reflection of the benefit from the relevant resources.

Goodwill is written down to the lower of recoverable amount and carrying amount.

Intellectual property rights etc

Intellectual property rights etc. comprise acquired licences and development projects in progress.

Intangible assets are measured at cost less accumulated amortization and write-downs. Amortization is preceded according to the straight-line

Anvendt regnskabspraksis

aktivernes forventede levetid, der er 3-10 år for erhvervede licenser. Afskrivningsperioden er baseret på ledelsens erfaringer inden for selskabets forretningsområder. Det er ledelsens vurdering, at det afspejler det bedste estimat over aktivernes forventede brugstid.

Afskrivningsperioden revurderes løbende og en eventuel nedskrivning medtages i resultatopgørelsen.

Immaterielle rettigheder mv. nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger måles til kostpris med tillæg af opskrivninger og med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Igangværende investeringer optages til afholdte udgifter.

Anskaffelsespris omfatter købspris og udgifter direkte tilknyttet anskaffelsen samt udgifter til klargøring.

Afskrivningsgrundlaget, som opgøres som kostpris med tillæg af opskrivninger reduceret med eventuel scrapværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Bygninger	20-40 år

Accounting policies

method based on the estimated useful lives of the asset which are 3-10 years for acquired licences. The amortization period is determined on the basis of the management's experience within the company's business area. In the opinion of the management, it reflects the best estimate for the useful lives of the assets.

The amortization period is assessed on a continuous basis and write-down is recorded in the income statement.

Intellectual property rights etc are written down to the lower of recoverable amount and carrying amount.

Property, plant and equipment

Land and buildings are measured at cost with the addition of revaluations and less accumulated depreciation and impairment losses. Land is not depreciated.

Plant and machinery as well as fixtures, fittings and equipment are measured at cost less accumulated depreciation.

Cost comprises the acquisition price, costs directly attributable to the acquisition and preparation costs of the asset until the time when it is ready to be put into operation.

Investments in progress are measured at defrayed expenses.

Cost comprises acquisition price and expenses directly related to the acquisition as well as expenses for set-up.

Depreciation based on cost with the addition of revaluations and reduced by any scrap value is calculated on a straight line basis over the expected useful lives of the assets which are:

Buildings	*20-40 years*

Anvendt regnskabspraksis

Produktionsanlæg og maskiner	10-20 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-7 år

Forventede brugstid og restværdier revurderes årligt.

Indretning af lejede lokaler afskrives over lejemålets løbetid.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Nyanskaffelser med en anskaffelsespris under DKK 35.000 omkostningsføres fuldt ud i anskaffelsesåret. Dog er kontorinventar, der fungerer som en helhed aktiveret, selvom anskaffelsessummen for de enkelte dele er under ovennævnte beløbsgrænse.

Finansielt leasede driftsmidler behandles, som om de er købt af selskabet.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equitymetoden).

I resultatopgørelsen medregnes andel af den tilknyttede virksomhedens resultat efter skat for året med fradrag af amortisation af goodwill under posten "Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder".

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af den tilknyttede virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og

Accounting policies

Plant and machinery	*10-20 years*
Other fixtures and fittings, tools and equipment	*3-7 years*

Expected lifetimes and scrap values are re-evaluted yearly.

Leasehold improvements are depreciated over the lifetime of the leasehold contract.

Property, plant and equipment are written down to the lower of recoverable amount and carrying amount.

New acquisitions costing less than DKK 35,000 are fully expensed in the year of acquisition. Office equipment functioning as a whole is capitalised even if the purchase price of the individual parts is less than the amount stated above.

Equipment subject to financial leasing arrangements is treated as if acquired by the company.

Investments in group enterprises

Investments in group enterprises are recognised and measured according to the equity method.

The item "Income from investments in group enterprises" in the income statement includes the share of up enterprise's result for the year less amortisation of goodwill.

The item "Investments in group enterprises" in the balance sheet includes the proportionate ownership share of the net asset value of the group enterprise's calculated according to the accounting policies of the parent company with deduction or addition of unrealised intercompany profits and

Anvendt regnskabspraksis

med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv goodwill henholdsvis negativ goodwill.

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi værdiansættes til DKK 0. Såfremt moderselskabet har en retlig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensættelse hertil.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder henlægges i moderselskabet ved overskudsdisponeringen til en "reserve for nettoopskrivningen efter equitymetoden" under egenkapitalen.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem anskaffelsessummen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis, efter at de enkelte aktiver og gældsposter er reguleret til handelsværdi. Resterende positive forskelsbeløb amortiseres lineært i resultatopgørelsen over 20 år.

Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen for kapitalandelene og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser.

Afskrivningsperioden på 20 år for koncerngoodwill er baseret på ledelsens erfaringer inden for selskabets forretningsområder. Det er ledelsens vurdering, at dette afspejler det bedste estimat over aktivernes forventede brugstid.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Accounting policies

losses and with addition or deduction of any remaining value of positive or negative goodwill.

Group enterprises with a negative net asset value are valued at DKK 0. If the parent company has a legal or actual liability to cover the negative equity of the company, a provision for this is set up.

Upon profit distribution, the total net revaluation of investments in group enterprises is allocated to a "reserve for net revaluation under the equity method" under shareholders' equity in the parent company.

When group enterprises are acquired, the difference between the cost and the net asset value of the subsidiary acquired is computed subsequent to adjustment of the individual assets and liabilities to fair value. Remaining positive differences are amortized on a straight-line basis in the income statement over 20 years.

Goodwill is calculated as the difference between cost of the investments and fair value of the assets and liabilities acquired.

The amortisation period of 20 years for goodwill on consolidation is determined on the basis of the management's experience within the company's business area. In the opinion of the management, it reflects the best estimate of the useful lives of the assets.

Investments in group enterprises are written down to the lower of recoverable amount and carrying amount.

Anvendt regnskabspraksis

Varebeholdninger

Råvarer og hjælpematerialer samt handelsvarer måles til kostpris ved anvendelse af FIFO-princippet eller nettorealisationsværdi, hvis denne er lavere.

Færdigvarer og varer under fremstilling måles til kostprisen for medgåede direkte materiale- og lønomkostninger samt indirekte produktionsomkostninger, såsom vedligeholdelse og afskrivninger på produktionsanlæg og drift, administration og ledelse af fabrikker.

Der foretages neskrivning på langsomt omsættelige og ukurante varer.

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationsværdi, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi med fradrag af hensættelse til imødegåelse af tab. Nedskrivning til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

Udskudt skat

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med ud-

Accounting policies

Inventories

Inventories of raw materials, consumables and goods for resale are measured at the cost price according to the FIFO principle or net realisable value if the latter is lower than the cost price.

Finished goods and semi-finished goods are measured at direct materials and labour costs involved as well as indirect production overheads such as maintenance and depreciation of production plant as well as operations, administration and management of the plants.

Provisions are made for slow-moving and obsolete items.

Receivables

In the balance sheet receivables are measured at the lower of amortised cost and net realisable value, which usually corresponds to nominal value less provisions for bad debts. The provision is calculated on the basis of an assessment of the individual debtors.

Prepayments

Prepayments comprise incurred costs relating to subsequent financial years. Prepayments are measured at cost.

Cash

Cash comprises cash in hand and bank deposits.

Deferred tax

Deferred tax is recognized on all temporary differences between the carrying amount and tax-based value of assets and liabilities, for which the tax-based value of assets is calculated based on the

Anvendt regnskabspraksis

gangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede, skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

Andre hensatte forpligtelser

Hensættelser indregnes, når selskabet 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.

Pensionsforpligtelser, der ikke er forsikringsmæssigt afdækket, måles og indregnes som den kapitaliserede værdi af de aktuelle pensioner.

Andre hensættelser foretages i det omfang, der ved regnskabsårets afslutning udestår uafklarede krav fra kunder eller risiko for krav vedrørende konkrete forhold. Endvidere indregnes der beløb til vedtagne restruktureringer, der endnu ikke er afsluttede.

Operationelle leasingaftaler

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Andre finansielle forpligtelser

Øvrige gældsforpligtelser indregnes til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet. Efterfølgende opgøres de til amortiseret kostpris, hvilket for korte og uforrentede gældsforpligtelser samt for variabelt forrentede gældsforpligtelser normalt svarer til den nominelle værdi.

Accounting policies

planned use of each asset.

Deferred tax assets, including the tax base of tax loss carryforwards, are recognized in the balance sheet at their estimated realizable value, either as a set-off against deferred tax liabilities or as net tax assets.

Other provisions

Provisions are recognized when - in consequence of an event that occurred before or on the balance sheet date - the Company has a legal or constructive obligation and it is probable that economic benefits must be given up to settle the obligation.

Pension commitments, which are not covered by insurance, are calculated and stated as the capitalised value of the actual pensions.

Other provisions are made to the extent that at the year-end unsettled claims remain from customers or risk of claims concerning actual matters. Moreover, amounts are provided for restructuring decided which have not yet been completed.

Operating leases

Lease payments on operating leases are recognised on a straight-line basis in the income statement over the term of the lease.

Other financial liabilities

Other debt is recognised at cost at the time of contracting the debt. Subsequently, it is stated at amortised cost, which in respect of short and non-interest bearing liabilities and of variable, interest-bearing liabilities usually corresponds to the nominal value.

Anvendt regnskabspraksis

Skyldig og tilgodehavende selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser eller tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, der er reguleret for betalt acontoskat.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante resultatposter som af- og nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen, renteindbetalinger og -udbetalinger og betalt selskabsskat. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt udbyttebetaling til selskabsdeltagere.

Likvide midler består af posten "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Accounting policies

Income tax payable or receivable

Current tax payable or receivable is recognised in the balance sheet, stated as tax calculated on this year's taxable income, adjusted for prepaid tax.

Cash flow statement

The cash flow statement shows the Company's cash flows for the year broken down by operating, investing and financing activities, changes for the year in cash and cash equivalents as well as the Company's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for non-cash operating items such as depreciation, amortization and impairment losses, provisions as well as changes in working capital, interest received and paid and corporation tax paid. Working capital comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property plant and equipment as well as fixed asset investments.

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the raising and repayment of long-term debt as well as payment of dividend to shareholders.

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand".

The cash flow statement cannot be solely derived from the published financial records.