

DS Smith Packaging Denmark

A/S

Åstrupvej 30

8500 Grenaa

CVR-nr. 21153702

Central Business Registration No 21153702

Årsrapport 01.05.2016 - 30.04.2017

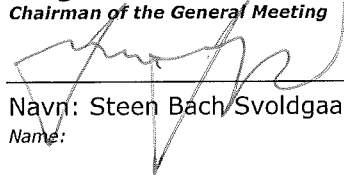
Annual report 01.05.2016 - 30.04.2017

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 29.09.2017

The Annual General Meeting adopted the annual report on

Dirigent

Chairman of the General Meeting



Navn: Steen Bach Svoldgaard

Name:

Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <u>Page</u>
Virksomhedsoplysninger / <i>Entity details</i>	1
Ledelsespåtegning / <i>Statement by Management on the annual report</i>	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning / <i>Independent auditor's report</i>	3
Ledelsesberetning / <i>Management commentary</i>	8
Resultatopgørelse for 2016/17 / <i>Income statement for 2016/17</i>	20
Balance pr. 30.04.2017 / <i>Balance sheet at 30.04.2017</i>	21
Egenkapitalopgørelse for 2016/17 / <i>Statement of changes in equity for 2016/17</i>	25
Pengestrømsopgørelse for 2016/17 / <i>Cash flow statement for 2016/17</i>	26
Noter / <i>Notes</i>	27
Anvendt regnskabspraksis / <i>Accounting policies</i>	38

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

Virksomhed

DS Smith Packaging Denmark A/S
Åstrupvej 30
8500 Grenaa

CVR-nr.: 21153702
Hjemsted: Norddjurs
Regnskabsår: 01.05.2016 - 30.04.2017

Bestyrelse

Steen Bach Svoldgaard, Formand
Torben Linaa Hansen, Næstformand
Thomas Kure Jakobsen
Kim Kjeldsen
Bo Thomsen

Direktion

Thomas Kure Jakobsen

Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
City Tower, Værkmestergade 2
8000 Aarhus C

Entity details

Entity

DS Smith Packaging Denmark A/S
Åstrupvej 30
8500 Grenaa

Central Business Registration No: 21153702
Registered in: Norddjurs
Financial year: 01.05.2016 - 30.04.2017

Board of Directors

Steen Bach Svoldgaard, Chairman
Torben Linaa Hansen, Deputy chairman
Thomas Kure Jakobsen
Kim Kjeldsen
Bo Thomsen

Executive Board

Thomas Kure Jakobsen

Entity auditors

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
City Tower, Værkmestergade 2
8000 Aarhus C

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.05.2016 - 30.04.2017 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. 30.04.2017 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.05.2016 - 30.04.2017.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Grenaa, den 29.09.2017
Grenaa, 29.09.2017

Direktion *Executive Board*

Thomas Kure Jakobsen

Bestyrelse *Board of Directors*

Steen Bach Svoldgaard
Formand
Chairman

Torben Linaa Hansen
Næstformand
Deputy chairman

Thomas Kure Jakobsen

Kim Kjeldsen

Bo Thomsen

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 01.05.2016 - 30.04.2017.

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 30.04.2017 and of the results of its operations and cash flows for the financial year 01.05.2016 - 30.04.2017.

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.

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 01.05.2016 - 30.04.2017, 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. 30.04.2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.05.2016 - 30.04.2017 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.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen

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 01.05.2016 - 30.04.2017, 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 30.04.2017 and of the results of its operations and cash flows for the financial year 01.05.2016 - 30.04.2017 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.

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 State-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 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, uan-

Independent auditor's report

ments 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 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,*

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

set 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 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

Independent auditor's report

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 accounting 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 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 con-*

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 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

Independent auditor's report

tinue 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 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Aarhus, den 29.09.2017

Aarhus, 29.09.2017

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr.: 33963556

Henrik Vedel
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Independent auditor's report

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.

Søren Alsen Lauridsen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Ledelsesberetning**Management commentary**

	2016/17 DKK'000	2015/16 DKK'000	2014/15 DKK'000	2013/14 DKK'000	2012/13 DKK'000
Hoved- og nøgletal <i>Financial highlights</i>					
Hovedtal <i>Key figures</i>					
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	1.004.968	996.997	1.087.836	1.162.021	1.625.323
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>	215.713	236.852	297.857	292.502	403.651
Driftsresultat <i>Operating profit/loss</i>	-24.117	15.839	40.499	705	24.845
Resultat af finansielle poster <i>Net financials</i>	-6.329	-5.113	-7.098	-9.081	-47.109
Årets resultat <i>Profit/loss for the year</i>	-29.161	3.560	6.913	-7.681	-37.594
Samlede aktiver <i>Total assets</i>	1.174.269	1.012.305	1.039.316	1.179.129	1.285.205
Investeringer i materielle anlægsaktiver <i>Investments in property, plant and equipment</i>	30.692	30.161	32.069	48.746	37.657
Egenkapital <i>Equity</i>	292.785	321.993	318.590	311.684	319.300
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from (used in) operating activities</i>	67.100	55.833	147.522	76.555	127.950
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from (used in) investing activities</i>	-197.593	-26.633	98.289	-45.480	-38.698
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from (used in) financing activities</i>	133.562	-41.196	-239.620	-34.804	-78.832
Gennemsnitligt antal medarbejdere (stk.) <i>Employees in average</i>	578	585	635	700	683

Ledelsesberetning

Management commentary

Nøgletal

Ratios

Bruttomargin (%) <i>Gross margin (%)</i>	21,5	23,8	27,0	25,0	24,8
Egenkapitalens forrentning (%) <i>Return on equity (%)</i>	(9,5)	1,1	2,2	(2,4)	(11,1)
Soliditetsgrad (%) <i>Equity ratio (%)</i>	24,9	31,8	30,7	26,4	24,8
Nettoomsætning pr. medarbejder <i>Revenue per employee</i>	1.739,0	1.704,0	1.713,0	1.660,0	2.380,0
Overskudsgrad (%) <i>Profit Margin (%)</i>	(2,4)	1,6	3,7	0,1	1,5
Afkastningsgrad (%) <i>Return on net assets (%)</i>	(2,1)	1,6	3,9	0,1	1,9

DS Smith Packaging Denmark A/S omlagde i 2012/13 regnskabsåret til regnskabsafslutning 30. april. Sammenligningstallene for 2012/13 udgør 16 måneder, og er derfor ikke sammenlignelige.

In 2012/13 DS Smith Packaging Denmark A/S changed accounting period to 30 April. Comparison figures for 2012/13 consists of a 16 months period and are therefore not comparable.

Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

Financial highlights

Financial highlights are defined and calculated in accordance with "Recommendations & Ratios 2015" issued by the Danish Society of Financial Analysts.

Nøgletal	Beregningsformel	Ratios	Calculation formula
Bruttomargin (%)	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Gross margin (%)	$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Revenue}}$
Egenkapitalens forrentning (%)	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gns. egenkapital}}$	Return on equity (%)	$\frac{\text{Profit/loss for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$
Soliditetsgrad (%)	$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Solvency ratio (%)	$\frac{\text{Equity} \times 100}{\text{Total assets}}$
Nettoomsætning pr. medarbejder	$\frac{\text{Nettoomsætning}}{\text{Gns. antal medarbejdere}}$	Revenue per employee	$\frac{\text{Revenue}}{\text{Average number of employees}}$
Overskudsgrad (%)	$\frac{\text{Nettoomsætning} \times 100}{\text{Driftsresultat}}$	Profit Margin (%)	$\frac{\text{Revenue} \times 100}{\text{Gross profit/loss}}$
Afkastningsgrad (%)	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Return on net assets (%)	$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Total assets}}$

Nøgletal udtryk

Bruttomargin

Virksomhedens driftsmæssige gearing.

Ratios reflect

Gross margin

The entity's operating gearing

Ledelsesberetning

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.

Overskudsgrad (%)

Virksomhedens indtjeningsevne

Afkastningsgrad (%)

Virksomhedens forrentning af den investerede kapital i aktiver.

Management commentary

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

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

Den engelskbaserede emballagekoncern DS Smith overtog i juli 2012 SCA-koncernens emballageaktiviteter i Europa. For DS Smith Danmark har de seneste år således 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.

Som følge af opkøbet er DS Smith blevet en førende spiller på det europæiske emballagemarked med et udvidet geografisk dækningsområde og bedre udviklingsmuligheder. DS Smith har efterfølgende fortsat sine opkøb i Europa og således styrket selskabets markedsposition yderligere.

For at styrke DS Smith Danmarks profil og kerneforretning er der også sket både frasalg og tilkøb af aktiviteter indenfor de seneste 2-3 år. Med virkning fra 1. september 2014 solgte virksomheden således alle danske aktiviteter indenfor Flamingo® (ekspanderet polystyren) til den norske koncern BEWi. Og 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 sker for at styrke virksomhedens platform indenfor 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 ma-

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

In July 2012, the UK-based packaging group DS Smith took over the SCA Group's European packaging activities. In DS Smith Denmark, the year has therefore also been characterized by a large number of integration projects to secure a more uniform and optimized structure in the Group. At the same time, focus has been on different synergy and optimization projects to utilize the advantages of the significantly larger platform.

As a result of the acquisition, DS Smith has become a leading player on the European packaging market with an expanded geographical area and improved development potential. DS Smith has subsequently continued its acquisitions in Europe, thus further strengthening its market position.

To strengthen DS Smith Denmark's profile and core business, divestments as well as acquisitions of activities have taken place over the past 2-3 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 pa-

Ledelsesberetning

aterialer.

Der er i forbindelse med investeringen i Deku-Pack gruppen afholdt en række engangsomkostninger til opkøb og integration og den samlede resultatpåvirkning af investeringen i 16/17 regnskabet er således svagt negativ. Investeringen i Deku-Pack gruppen forventes dog 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 færdiggøre en større omlægning af produktionslinjerne på de to bølgepapfabrikker, for at give en bedre udnyttelse af de forskellige produktionsteknologier. Investeringen i denne omlægning vil udover et bedre produktions-setup styrke virksomhedens fremadrettede muligheder for at betjene kunderne med innovative løsninger af høj kvalitet. Det er samtidig forventningen, at denne omlægning og optimering vil bidrage positivt til driftsresultaterne i de kommende år.

Det samlede marked for bølgepap har været stabilt i 2016/17, og er fortsat præget af stor konkurrence fra såvel indenlandske som udenlandske producenter. DS Smiths markedsandel vurderes som værende stigende set hen over året, da den leverede volumen er steget med ca 5%.

Priserne på papir er væsentlige for virksomhedens indtjening, da det er den primære råvare. Årets resultat er således positivt påvirket, da papirpriserne har været faldende i løbet af regnskabsåret. Dette har dog også haft en afsmittende effekt på salgspriserne, samtidig med at den skærpede konkurrence har presset salgspriserne yderligere.

Management commentary

per as well as other materials.

The investment in the Deku-Pack Group resulted in a number of one-off expenses relating to acquisitions and integration, and the total impact of the investment on the financial performance for 2016/17 is thus slightly negative. The investment in the Deku-Pack Group, however, is expected prospectively 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 completing a large restructuring process of the production lines in the two corrugated paper production facilities to better utilize the different production technologies. In addition to a better production setup, the investment in this restructuring will strengthen the Company's future possibilities of serving its customers with innovative high-quality solutions. It is also expected that this restructuring and optimization will contribute positively to the operating results in the next few years.

The market for corrugated paper has been stable in 2016/17 and is still affected by fierce competition from domestic as well as foreign producers. DS Smith's market share is assessed to be increasing over the year as the volume delivered has increased by approx. 5%.

The prices of paper are significant to the Company's earnings as paper is the primary raw material. Financial performance for the year is thus positively affected as the paper prices have been decreasing during the financial year. This, however, has also had a spillover effect on sales prices, and the tightened competition has put further pressure

Ledelsesberetning

Resultatet for 15/16 var positivt påvirket af en slutfregning på omkring DKK 25 mio. for en tidligere etableret royalty-aftale med et søsterselskab i Tyrkiet. Dette påvirker dermed sammenligningstallene mellem 15/16 og 16/17 og er en væsentlig forklaring på den negative udvikling i driftsresultatet for DS Smith Danmark.

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 29,2 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.

Ved udgangen af 2016/17 er arbejdskapitalen forbedret med DKK 47,3 mio. i forhold til ultimo 2015/16. Den positive udvikling fra sidste regnskabsår er således fortsat med en yderligere styrkelse af arbejdskapitalen.

Årets samlede investeringer i materielle og immaterielle anlægsaktiver udgjorde DKK 31,8 mio. Den overvejende del af investeringerne er anvendt til optimering af produktionen samt nyt produktionsudstyr med henblik på en forsat styrkelse af virksomhedens konkurrenceevne.

Management commentary

on sales prices.

The financial performance for 2015/16 was positively affected by a final settlement of approx. DKK 25m for a previously established royalty agreement with a fellow subsidiary in Turkey. Thus, this affects the comparative figures between 2015/16 and 2016/17 and is a key explanation for the negative development in operating results of DS Smith Denmark.

Seen in the light of the key factors that affected the company's operations and earnings during the financial year, the total loss of DKK 29.2m before tax is therefore also considered unsatisfactory – as it is significantly lower than the original expectations for the financial year.

Capital resources

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

At the end of 2016/17, the working capital was improved by DKK 47.3m compared to the end of 2015/16. The positive development from last financial year has thus continued with further strengthening of the working capital.

Total investments in property, plant and equipment and intangible assets amounted to DKK 31.8m. Most of the investments have been used for production optimization as well as new production equipment with a view to further strengthening the Company's competitiveness.

Ledelsesberetning

Der er i årets løb samlet set solgt anlægsaktiver for DKK 9,4 mio. – hvilket primært drejer sig om salg af virksomhedens bygninger i Stevnstrup ved Randers. Bygningerne blev solgt, da de som følge af en organisatorisk omlægning ikke længere var i brug. Derudover er der solgt udtjente produktionsmaskiner, som ikke længere med fordel kunne indgå i virksomhedens produktionsanlæg.

Der er pr. 1. september 2016 investeret DKK 176,3 mio. i opkøbet af Deku-Pack gruppen, Virksomhedens samlede netto-investeringer i regnskabsåret beløber sig herefter til DKK 197,6 mio.

Den samlede pengestrøm fra selskabets aktiviteter udgjorde DKK 67,1 mio. Derudover er gælden til tilknyttede selskaber forøget med DKK 135,9 mio. Den positive pengestrøm fra driften er sammen med den forøget gæld således primært anvendt til årets løbende investeringer i produktionsanlæg samt opkøbet af Deku-Pack gruppen.

Samlet betød dette en positiv ændring i virksomhedens likvide position med DKK 3,1 mio.

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

Management commentary

During the year, the Company sold fixed assets for DKK 9.4m – which primarily relates to sale of the company's buildings in Stevnstrup close to Randers. The buildings were sold as they were no longer used due to organizational restructuring. Moreover, the Company sold worn-out production machinery, which did not fit into the company's production facilities any longer.

At 1 September 2016, investments in the acquisition of the Deku-Pack Group amounted to DKK 176.3m. Thus, the Company's total net investments in the financial year amount to DKK 197.6m.

Total cash flows from the Company's activities amounted to DKK 67.1m. Moreover, payables to group enterprises have increased by DKK 135.9m. The positive cash flows from operating activities together with the increased debt have thus primarily been used for the year's continued investments in production plant and the acquisition of the Deku-Pack Group.

Overall, this resulted in a positive change in the Company's cash position by DKK 3.1m.

Special risks – operating risks and financial risks

Operating risks

Agreements with fellow subsidiaries are included 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 at-

Ledelsesberetning

driftsmæssige risiko reduceret eller fjernet gennem indgåelse af leveringsaftaler, der tager højde for de risici, som kan være en følge af udeblivende leverancer.

Selskabet er part i en verserende sag i Landsskatteretten og 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. Der indgås ikke dispositioner til afdækning af markedsrisici.

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 løbende reduceret som følge af en væsentlig styrkelse af arbejdskapitalen. 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. Sel-

Management commentary

tempted to reduce or remove the operating risk through entering into delivery agreements which take into consideration the risks resulting from non-deliveries.

The Company is a party to a pending case in the Danish National Tax Tribunal, cf. note 21.

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

Market risks

The sometimes considerable fluctuations in paper prices may entail a market risk which may affect earnings in the short term. The Company does not enter into agreements to hedge against market risk exposures.

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

The net interest-bearing debt has been currently reduced due to considerable strengthen of the working capital. Moderate changes in the interest rate level will therefore only have a slightly significant 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 does not have material risks relating to a single customer or business partner. All major

Ledelsesberetning

skabet kreditvurderer regelmæssigt alle større kunder og andre samarbejdspartnere.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke indtruffet begivenheder af væsentlig karakter efter balancedagen.

Forventninger for det kommende år

Markedsvilkårene i Danmark er præget af stor konkurrence og et betydeligt prispres. Dette forventes også at være gældende i 2017/18.

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

For 2017/18 forventes samlet set et resultat, der vil være styrket i forhold til 2016/17. Dette forbedrede resultat skal skabes både som følge af opkøbet af Deku-Pack gruppen samt via et fortsat markant fokus på vækst af både top- og bundlinje drevet af en øget værdiskabelse for vores kunder og en udbygning af partnerskabet med vores vigtigste kunder.

Grundlaget for indtjeningen

Eksternt miljø

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

Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar

Der henvises til DS Smith Plc-koncernens politikker og initiativer i forbindelse med samfundsansvar.

Management commentary

customers and other business partners are credited by the Company on a regular basis.

Events after the balance sheet date

No significant events have occurred after the balance sheet date to this date.

Expectations for the year ahead

Market conditions in Denmark are characterized by strong competition and significant price pressure. This is also expected for 2017/18.

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

For 2017/18, the Company expects improved financial performance compared to 2016/17. This enhanced financial performance is to be created as a result of the acquisition of the Deku-Pack Group and through continued significant focus on growth of the top and bottom lines driven by increased value creation for our customers and a development of the partnership with our most important customers.

Basis of earnings

External environment

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

CSR (Corporate Social Responsibility) Legal account and social responsibility

Please refer to the DS Smith Plc Group's policies

Ledelsesberetning

svar og bæredygtighed. Der redegøres for begge områder på koncernens hjemmeside under overskriften:

"Sustainability"

<http://www.dssmith.com/company/sustainability/>

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 kalenderåret 2016, men at de beskrevne fokusområder og initiativer fortsætter i 2017 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. I forrige regnskabsår er der således etableret helt ny og miljøvenlig varmforsyning til produktionsprocesserne på fabrikken i Grenå – og vi kan konstatere, at det allerede har skabt såvel miljømæssige som økonomiske gevinster.

Der er samtidig indenfor de seneste par år installeret miljøvenligt LED-belysning i hovedparten af virksomhedens bygninger, hvorved energianvendelsen til belysning er markant reduceret.

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

Management commentary

and initiatives relating to CSR and sustainability. Both areas are described on the Group's website under the headline "Sustainability Report":

<http://www.dssmith.com/company/sustainability/>

The DS Smith Plc Group has compiled an overview in an annual "Sustainability Report":

<http://www.dssmith.com/company/sustainability/sustainabilityreport/>

It should be noted that the Sustainability Report covers the calendar year 2016 but that the focus areas described and the initiatives will continue in 2017 with continuous registrations and follow-up.

DS Smith Denmark thus also continuously focuses on and strives to make improvements in these areas.

This is done, among other things, by continuously optimizing the Company's energy use and reducing greenhouse gas emissions. In the previous financial year, brand new and environmentally friendly heat supply 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.

Moreover, during the last couple of years, environmentally friendly LED lighting has been installed in most of the Company's buildings, thus significantly reducing energy used for lighting.

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

Ledelsesberetning

fra produktionsprocesserne og videresendes til DS Smith concerns 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 2016/17 har vi således formået at fastholde det lave antal ulykker med fravær set i forhold til 2015/16.

I løbet af de seneste to 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 medarbejdere. I det kommende år vil der fortsat være fokus på dette område bla. via gennemførelsen af næste fase af uddannelsesprogrammet.

DS Smith Danmark har ligesom de øvrige concern 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":

Management commentary

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 2016/17, we thus managed to maintain the low number of accidents with absence compared to 2015/16.

Over the past two 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 management of our employees. In the coming year, focus will remain on this area, i.a. through the implementation of the next phase of the training program.

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":

Ledelsesberetning

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

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

Kønsmæssig sammensætning af ledelsen

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.

På nuværende tidspunkt er der ikke kvinder repræsenteret i virksomhedens bestyrelse, men det er målsætningen, at der senest ved udgangen af 2020 vil være mindst én kvinde i bestyrelsen. Bestyrelsen er sammensat af 5 medlemmer, hvoraf 2 medlemmer vælges af medarbejderne for en 4-årig periode. Der har således ikke i indeværende regnskabsår været udskiftning i bestyrelsen og i forbindelse med valget til bestyrelsen i 2020 er det målsætningen, at der kan vælges mindst én kvindelig repræsentant til bestyrelsen. 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.

Management commentary

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

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

Gender composition of Management

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 staff internally as well as externally but that positions are always filled on the basis of competencies.

At present, there are no female employees on the Company's Board of Directors, but the aim is that by 2020, there will be at least one woman on the Board of Directors. The Board of Directors consists of five members of whom two are appointed by the employees for a four-year period. Thus, in the current financial year, there has been no replacement on the Board of Directors, and for the election to the Board of Directors in 2020, the objective is that at least one female representative can be elected to the Board of Directors. 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 2020. In order to support the stated goal, the Company commits itself to finding both male and female candidates for management positions.

Resultatopgørelse for 2016/17

Income statement for 2016/17

	Note	2016/17	2015/16
	<i>Notes</i>	DKK '000	DKK '000
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	2	1.004.968	996.997
Produktionsomkostninger <i>Production costs</i>	4, 5	-789.255	-760.145
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		215.713	236.852
Distributionsomkostninger <i>Distribution costs</i>	4, 5	-138.545	-134.105
Administrationsomkostninger <i>Administrative costs</i>	3, 4, 5	-101.285	-86.908
Driftsresultat <i>Operating profit/loss</i>		-24.117	15.839
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Income from investments in group enterprises</i>		2.601	10
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	6	139	72
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	7	-9.069	-5.195
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		-30.446	10.726
Skat af ordinært resultat <i>Tax on profit/loss from ordinary activities</i>	8	1.285	-7.166
Årets resultat <i>Profit/loss for the year</i>	9	-29.161	3.560

Balance pr. 30.04.2017*Balance sheet at 30.04.2017*

	Note	2016/17	2015/16
	<i>Notes</i>	DKK '000	DKK '000
Erhvervede licenser <i>Acquired licences</i>		5.789	9.171
Goodwill <i>Goodwill</i>		52.248	74.033
Udviklingsprojekter under udførelse <i>Development projects in progress</i>		1.027	162
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	10	59.064	83.366
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		184.149	202.550
Produktionsanlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>		232.654	239.569
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		6.805	5.612
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		342	262
Materielle anlægsaktiver under udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>		29.116	26.424
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	11	453.066	474.417
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Investments in group enterprises</i>		240.127	61.342
Deposita <i>Deposits</i>		711	1.792
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>	12	240.838	63.134
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		752.968	620.917
Råvarer og hjælpematerialer <i>Raw materials and consumables</i>		31.119	30.370
Varer under fremstilling <i>Work in progress</i>		3.195	2.758
Fremstillede varer og handelsvarer <i>Manufactured goods and goods for resale</i>		28.383	27.332
Varebeholdninger <i>Inventories</i>		62.697	60.460

Balance pr. 30.04.2017*Balance sheet at 30.04.2017*

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		67.140	71.142
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		266.694	237.349
Andre tilgodehavender <i>Other short-term receivables</i>	13	17.348	16.680
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	14	2.596	4.000
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		353.778	329.171
Likvide beholdninger <i>Cash</i>		4.826	1.757
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		421.301	391.388
Aktiver <i>Assets</i>		1.174.269	1.012.305

Balance pr. 30.04.2017*Balance sheet at 30.04.2017*

	Note	2016/17	2015/16
	<i>Notes</i>	DKK '000	DKK '000
Virksomhedskapital <i>Contributed capital</i>		250.000	250.000
Reserve for udviklingsomkostninger <i>Reserve for development expenditure</i>		675	0
Overført overskud eller underskud <i>Retained earnings</i>		42.110	71.993
Egenkapital <i>Equity</i>		292.785	321.993
Udskudt skat <i>Provisions for deferred tax</i>	15	46.741	55.253
Andre hensatte forpligtelser <i>Other provisions</i>	16	1.834	6.923
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		48.575	62.176
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>	17	541.526	363.803
Langfristede gældsforpligtelser <i>Non-current liabilities other than provisions</i>		541.526	363.803
Bankgæld <i>Bank loans</i>		0	2.371
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		77.890	76.741
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		138.240	107.943
Skyldig selskabsskat <i>Income tax payable</i>		4.452	7.422
Anden gæld <i>Other payables</i>		70.801	69.856
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Current liabilities other than provisions</i>		291.383	264.333

Balance pr. 30.04.2017*Balance sheet at 30.04.2017*

Gældsforpligtelser	<u>832.909</u>	<u>628.136</u>
<i>Liabilities other than provisions</i>		

Passiver	<u>1.174.269</u>	<u>1.012.305</u>
<i>Equity and liabilities</i>		

Begivenheder efter balancedagen	1
<i>Events after the balance sheet date</i>	
Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser	20
<i>Unrecognised rental and lease commitments</i>	
Eventualforpligtelser	21
<i>Contingent liabilities</i>	
Nærtstående parter med bestemmende indflydelse	22
<i>Related parties with controlling interest</i>	
Koncernforhold	23
<i>Consolidation</i>	

Egenkapitalopgørelse for 2016/17

Statement of changes in equity for 2016/17

	Virksom- hedskapital	Reserve for udviklings- omkostnin- ger	Overført overskud eller under- skud	I alt
	<i>Contributed capital</i>	<i>Reserve for development expenditure</i>	<i>Retained ear- nings</i>	<i>Total</i>
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Egenkapital primo <i>Equity beginning of year</i>	250.000	0	71.993	321.993
Værdireguleringer <i>Value adjustments</i>	0	0	-47	-47
Årets resultat <i>Profit/loss for the year</i>	0	675	-29.836	-29.161
Egenkapital ultimo <i>Equity end of year</i>	250.000	675	42.110	292.785

Pengestrømsopgørelse for 2016/17

Cash flow statement for 2016/17

	Note	2016/17	2015/16
	<i>Notes</i>	DKK '000	DKK '000
Driftsresultat <i>Operating profit/loss</i>		-24.117	15.839
Ændringer i arbejdskapital <i>Working capital changes</i>	18	47.337	7.315
Øvrige reguleringer <i>Other adjustments</i>	19	63.007	58.815
Pengestrømme vedrørende primær drift <i>Cash flow from ordinary operating activities</i>		86.227	81.969
Modtagne finansielle indtægter <i>Financial income received</i>		139	72
Betalte finansielle omkostninger <i>Financial income paid</i>		-9.069	-5.195
Refunderet/(betalt) selskabsskat <i>Income taxes refunded/(paid)</i>		-10.197	-21.013
Pengestrømme vedrørende drift <i>Cash flows from operating activities</i>		67.100	55.833
Køb mv. af immaterielle anlægsaktiver <i>Acquisition etc of intangible assets</i>		-1.121	-1.142
Køb mv. af materielle anlægsaktiver <i>Acquisition etc of property, plant and equipment</i>		-30.692	-30.161
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		9.370	4.444
Køb af finansielle anlægsaktiver <i>Acquisition of fixed asset investments</i>		-176.307	-153
Salg af finansielle anlægsaktiver <i>Sale of fixed asset investments</i>		1.157	379
Pengestrømme vedrørende investeringer <i>Cash flows from investing activities</i>		-197.593	-26.633
Optagelse af lån <i>Loans raised</i>		135.933	-43.567
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder <i>Repayment of debt to group enterprises</i>		-2.371	2.371
Pengestrømme vedrørende finansiering <i>Cash flows from financing activities</i>		133.562	-41.196
Ændring i likvider <i>Increase/decrease in cash and cash equivalents</i>		3.069	-11.996
Likvider primo <i>Cash and cash equivalents beginning of year</i>		1.757	13.753
Likvider ultimo <i>Cash and cash equivalents end of year</i>		4.826	1.757

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.

No significant event have occurred after the balance sheet date to this date.

	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
2. Nettoomsætning		
2. Revenue		
Hjemmemarked <i>Home market</i>	898.543	878.337
Eksport <i>Export</i>	106.425	118.660
	1.004.968	996.997
	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
Bølgepap samt relaterede produkter <i>Currugated paper and related products</i>	1.004.968	996.997
	1.004.968	996.997
	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
3. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
3. Fees to the auditor appointed by the Annual General Meeting		
Lovpligtig revision <i>Statutory audit services</i>	442	465
Skatterådgivning <i>Tax services</i>	59	130
Andre ydelser <i>Other services</i>	234	68
	735	663

Noter

Notes

	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
4. Personaleomkostninger		
4. Staff costs		
Gager og lønninger <i>Wages and salaries</i>	250.906	239.962
Pensioner <i>Pension costs</i>	20.680	20.355
Andre omkostninger til social sikring <i>Other social security costs</i>	8.378	8.700
	279.964	269.017
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere <i>Average number of employees</i>	578	585
Det samlede vederlag til direktionen undlades iht. Årsregnskabslovens § 98b, stk. 3 <i>Management salaries has not been disclosed in accordance with section § 98b, para. 3 in the Danish Financial Statement Act.</i>		
	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
5. Af- og nedskrivninger		
5. Depreciation, amortisation and impairment losses		
Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver <i>Amortisation of intangible assets</i>	25.423	25.316
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver <i>Depreciation on property, plant and equipment</i>	41.591	40.497
	67.014	65.813
	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
6. Andre finansielle indtægter		
6. Other financial income		
Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder <i>Financial income arising from group enterprises</i>	84	0
Renteindtægter i øvrigt <i>Interest income</i>	55	72
	139	72

Noter

Notes

	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
7. Andre finansielle omkostninger		
<i>7. Other financial expenses</i>		
Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder <i>Financial expenses from group enterprises</i>	7.081	3.738
Renteomkostninger i øvrigt <i>Interest expenses</i>	1.988	1.457
	9.069	5.195
	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
8. Skat af ordinært resultat		
<i>8. Tax on profit/loss from ordinary activities</i>		
Aktuel skat <i>Tax on current year taxable income</i>	5.160	2.459
Ændring af udskudt skat <i>Change in deferred tax for the year</i>	-8.512	4.816
Regulering vedrørende tidligere år <i>Adjustment concerning previous years</i>	2.067	-109
	-1.285	7.166
	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
9. Forslag til resultatdisponering		
<i>9. Proposed distribution of profit/loss</i>		
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	-29.161	3.560
	-29.161	3.560

Noter

Notes

	Erhvervede licenser	Goodwill	Udviklings- projekter under ud- førelse
	<i>Acquired li- cences</i>	<i>Goodwill</i>	<i>Development projects in progress</i>
	DKK '000	DKK '000	DKK '000
10. Immaterielle anlægsaktiver			
10. Intangible assets			
Kostpris primo <i>Cost beginning of year</i>	91.774	495.131	162
Overførsler <i>Transfer to and from other items</i>	26	0	-26
Tilgange <i>Additions</i>	230	0	891
Kostpris ultimo <i>Cost end of year</i>	92.030	495.131	1.027
Af- og nedskrivninger primo <i>Amortisation and impairment losses beginning of year</i>	-82.603	-421.098	0
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	-3.638	-21.785	0
Af- og nedskrivninger ultimo <i>Amortisation and impairment losses end of year</i>	-86.241	-442.883	0
Regnskabsmæssig værdi ultimo <i>Carrying amount end of year</i>	5.789	52.248	1.027

Udviklingsprojekter under udførelse *Development projects in progress*

De aktiverede udviklingsomkostninger under udførsel vedrører alle udvikling til selskabets eksisterende IT-platforme, herunder opdaterede systemløsninger til lager- og kundeførelse. Ledelsen forventer, at nye IT systemer tages i brug i efteråret 2017 og vil gøre DS Smith Packaging Denmark A/S' kundebehandling 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 2017 and will make DS Smith Packaging Denmark A/S customer service even more smooth and efficient.

Noter

Notes

	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler
	<i>Land and buildings</i>	<i>Plant and machinery</i>	<i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	<i>Leasehold improvements</i>
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
11. Materielle anlægsaktiver				
11. Property, plant and equipment				
Kostpris primo <i>Cost beginning of year</i>	397.200	787.724	37.500	283
Overførsler <i>Transfer to and from other items</i>	2.420	14.449	1.697	144
Tilgange <i>Additions</i>	481	7.578	1.221	10
Afgange <i>Disposals</i>	-64.137	-24.676	-3.536	0
Kostpris ultimo <i>Cost end of year</i>	335.964	785.075	36.882	437
Opskrivninger primo <i>Revaluations beginning of year</i>	31.034	0	0	0
Tilbageførsel ved afgange <i>Reversal regarding disposals</i>	-6.022	0	0	0
Opskrivninger ultimo <i>Revaluations end of year</i>	25.012	0	0	0
Af- og nedskrivninger primo <i>Depreciation and impairment losses beginning of the year</i>	-225.684	-548.155	-31.888	-21
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	-10.850	-28.942	-1.725	-74
Tilbageførsel ved afgange <i>Reversal regarding disposals</i>	59.707	24.676	3.536	0
Af- og nedskrivninger ultimo <i>Depreciation and impairment losses end of the year</i>	-176.827	-552.421	-30.077	-95
Regnskabsmæssig værdi ultimo <i>Carrying amount end of year</i>	184.149	232.654	6.805	342

Noter

Notes

	Materielle anlægsak- tiver un- der udfø- relse <i>Property, plant and equipment in progress</i> DKK '000
11. Materielle anlægsaktiver	
11. Property, plant and equipment	
Kostpris primo <i>Cost beginning of year</i>	26.424
Overførsler <i>Transfer to and from other items</i>	-18.710
Tilgange <i>Additions</i>	21.402
Afgange <i>Disposals</i>	0
Kostpris ultimo <i>Cost end of year</i>	29.116
Opskrivninger primo <i>Revaluations beginning of year</i>	0
Tilbageførsel ved afgange <i>Reversal regarding disposals</i>	0
Opskrivninger ultimo <i>Revaluations end of year</i>	0
Af- og nedskrivninger primo <i>Depreciation and impairment losses beginning of the year</i>	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	0
Tilbageførsel ved afgange <i>Reversal regarding disposals</i>	0
Af- og nedskrivninger ultimo <i>Depreciation and impairment losses end of the year</i>	0
Regnskabsmæssig værdi ultimo <i>Carrying amount end of year</i>	29.116

Noter

Notes

	Kapitalan- dele i til- knyttede virksom- heder	Deposita
	<i>Investments in group en- terprises</i>	<i>Deposits</i>
	DKK '000	DKK '000
12. Finansielle anlægsaktiver		
<i>12. Fixed asset investments</i>		
Kostpris primo	80.045	1.792
<i>Cost beginning of year</i>		
Tilgange	176.231	76
<i>Additions</i>		
Afgange	0	-1.157
<i>Disposals</i>		
Kostpris ultimo	256.276	711
<i>Cost end of year</i>		
Nedskrivninger primo	-18.703	0
<i>Impairment losses beginning of year</i>		
Valutakursreguleringer	-47	0
<i>Exchange rate adjustments</i>		
Nedskrivninger	-4.327	0
<i>Impairment losses</i>		
Andel af årets resultat efter skat	6.928	0
<i>Share of profit/loss after tax</i>		
Nedskrivninger ultimo	-16.149	0
<i>Impairment losses end of year</i>		
Regnskabsmæssig værdi ultimo	240.127	711
<i>Carrying amount end of year</i>		

	Hjemsted <i>Registered in</i>	Rets- form <i>Corporate form</i>	Ejer- andel <i>Equity interest</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Resultat <i>Profit/loss</i>
			%	DKK '000	DKK '000
Dattervirksomheder:					
<i>Subsidiaries:</i>					
DS Smith Packaging Ire- land Limited	Dublin, Ireland	Ltd.	100,0	61.649	-240
DS Smith Display Holding ApS	Danmark	ApS	100,0	51.687	8.722

Noter

Notes

13. Andre tilgodehavender

13. Other short-term 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..

	<u>2016/17</u> <u>DKK '000</u>	<u>2015/16</u> <u>DKK '000</u>
15. Udskudt skat		
15. Provisions for deferred tax		
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	1.369	2.122
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	43.767	53.007
Varebeholdninger <i>Inventories</i>	2.415	2.284
Tilgodehavender <i>Receivables</i>	-390	-361
Andre skattepligtige midlertidige forskelle <i>Other taxable temporary differences</i>	-420	-1.799
	<u>46.741</u>	<u>55.253</u>
Bevægelser i året		
Changes during the year		
Primo <i>Beginning of year</i>	55.253	
Indregnet i resultatopgørelsen <i>Recognised in the income statement</i>	-8.512	
Ultimo	<u>46.741</u>	
End of year		

Noter

Notes

16. Andre hensatte forpligtelser

16. Other provisions

	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
Hensættelse til lukning af fabrik m.v. <i>Provision for plant closure costs etc.</i>	1.834	6.923
	1.834	6.923

Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:

The provisions are expected to mature as follows:

Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	1.834	6.923
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	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.

	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
18. Ændring i arbejdskapital 18. Change in working capital		
Ændring i varebeholdninger <i>Increase/decrease in inventories</i>	-2.237	-5.788
Ændring i tilgodehavender <i>Increase/decrease in receivables</i>	17.183	31.481
Ændring i leverandørgæld mv. <i>Increase/decrease in trade payables etc</i>	32.391	-18.378
	47.337	7.315

Noter

Notes

19. Øvrige reguleringer

19. Other adjustments

Øvrige reguleringer i pengestrømsopgørelsen sammensættes af:

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

	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
Årets af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation and write-downs on intangible and tangible assets</i>	67.014	65.813
Regnskabsmæssig gevinst ved salg af driftsmidler <i>Profit on sale of fixtures and fittings</i>	1.082	-2.700
Årets ændring i hensættelser til pension og restrukturering <i>Adjustment in provisions for pension and restructuring for the year</i>	-5.089	-4.298
	63.007	58.815

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:

	2016/17 DKK '000	2015/16 DKK '000
Huslejeforpligtelser <i>Property rental contracts</i>	5.349	8.652
Leasingkontrakter vedrørende rullende materiel <i>Leasing contracts on rolling equipment</i>	23.372	26.169
Øvrige forpligtelser <i>Other obligations</i>	1.716	2.305
	30.437	37.126

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	9.542	14.113
1 - 5 år / years	20.393	21.032
Over 5 år / Over 5 years	502	1.981
	30.437	37.126

Noter

Notes

21. Eventualforpligtelser

21. Contingent liabilities

Selskabet har modtaget en afgørelse fra skattemyndighederne, der indeholder en forhøjelse af selskabets skattepligtige indkomst på omkring 500 mio. kr. vedrørende indkomstårene 2005 og 2006. Ledelsen og selskabets advokat er ikke enig i afgørelsen og har derfor anket denne. Det forventes, at selskabet vinder sagen, men ledelsen er bevidst om, at der er en procesrisiko forbundet med sådanne sager. Sagen behandles hos Landsskatteretten som forventes at afsige kendelse i løbet af en kortere årrække.

Som følge af ovenstående vurdering af udfaldet samt usikkerheden om den eventuelle beløbsmæssige effekt og den procesmæssige risiko, er der ikke indregnet hensættelse hertil i regnskabet.

The Company has received a ruling from the Danish tax authorities which includes an increase of taxable income of approx. DKK 500m relating to the income years 2005 and 2006. Management and the Company's attorney do not agree on the ruling and have therefore appealed against this. It is expected that the Company will win the case, but Management is aware that there is a litigation risk related to such cases. The case is heard in the Danish National Tax Tribunal, which is expected to pass a judgment within a short number of years.

Due to the above assessment of the outcome and the uncertainty of any effect in terms of amount and the litigation risk, no provision for this case has been recognised in the financial statements.

22. Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

22. Related parties with controlling interest

Bestemmende indflydelse:

Controlling interest:

DS Smith Packaging Internation 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 after the balance date to this which would influence the evaluation of the consolidated an parent financial statements

23. Koncernforhold

23. Consolidation

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

Årsrapporten for DS Smith Packaging Denmark A/S for 2016/17 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

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 2017 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

Accounting policies

Reporting class

This annual report of DS Smith Packaging Denmark A/S has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

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 2017 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*

Anvendt regnskabspraksis

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
- 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.

Accounting policies

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 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.

Anvendt regnskabspraksis

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 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.

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 tilnærmelsesvis er udtryk for transaktionsdagens kurs.

Valutakursdifferencen, der opstår mellem den gennemsnitlige månedskurs og kursen på betalingsdagen, medtages i resultatopgørelsen under produktionsomkostninger.

Tilgodehavender og gæld i udenlandsk valuta om-regnes 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.

Accounting policies

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 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.

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 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.

Anvendt regnskabspraksis

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.

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 vedlige-

Accounting policies

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.

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

Anvendt regnskabspraksis

holdelse 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.

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.

Accounting policies

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, including 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.

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 re-

Anvendt regnskabspraksis

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 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.

Accounting policies

maining 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 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.

Anvendt regnskabspraksis

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
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

Accounting policies

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:

<i>Buildings</i>	<i>20-40 years</i>
<i>Plant and machinery</i>	<i>10-20 years</i>
<i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	<i>3-7 years</i>

Expected lifetimes and scrap values are re-evaluated 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

Anvendt regnskabspraksis

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 (equity-metoden).

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 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.

Accounting policies

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 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.

Anvendt regnskabspraksis

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.

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.

Accounting policies

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.

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.

Anvendt regnskabspraksis

Der foretages neskrivning på langsomt omsættelige og ukurante varer.

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, 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 udgangspunkt 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 netto-skatteaktiver.

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

Accounting policies

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 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

Anvendt regnskabspraksis

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.

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 resultat-

Accounting policies

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.

Income tax receivable or payable

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

Anvendt regnskabspraksis

poster 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

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.