

---

# ***DSHwood A/S***

Glarmestervej 7, DK-7000 Fredericia

## **Årsrapport for 1. januar - 31. december 2016**

*Annual Report for 1 January - 31 December 2016*

---

CVR-nr. 25 67 23 05

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordi-  
nære generalforsamling  
den 27/4 2017

*The Annual Report was  
presented and adopted at  
the Annual General  
Meeting of the Company  
on 27/4 2017*

Toke Foss  
Dirigent  
*Chairman*



# Indholdsfortegnelse

## Contents

	Side <u>Page</u>
<b>Påtegninger</b> <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent Auditor's Report</i>	3
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	8
Koncernoversigt <i>Group Chart</i>	9
Hoved- og nøgletal <i>Financial Highlights</i>	10
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	13
<b>Koncern- og årsregnskab</b> <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income Statement 1 January - 31 December</i>	18
Balance 31. december <i>Balance Sheet 31 December</i>	19
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	23
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december <i>Cash Flow Statement 1 January - 31 December</i>	24
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	26
Noter, regnskabspraksis <i>Notes, Accounting Policies</i>	37

# **Ledelsespåtegning**

## ***Management's Statement***

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for DSHwood A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Fredericia, den 5. april 2017  
*Fredericia, 5 April 2017*

**Direktion**  
***Executive Board***

Jørgen Thorup Røge  
adm. direktør  
*CEO*

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of DSHwood A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016.

The Annual Report is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2016 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2016.

In our opinion, Management's Review includes a true and fair account of the matters addressed in the Review.

We recommend that the Annual Report be adopted at the Annual General Meeting.

# **Ledespåtegning**

## ***Management's Statement***

### **Bestyrelse**

***Board of Directors***

Toke Foss  
formand  
*Chairman*

Torben Friis Lange

Kristian Østerling Eriknauer

Jan Søndergaard

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Independent Auditor's Report

Til kapitalejeren i DSHwood A/S

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for DSHwood A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

### 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 regnskabet". Vi er uafhængige af koncernen 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.

To the Shareholder of DSHwood A/S

### Opinion

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2016 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of DSHwood A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

### Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the 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 our report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet 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 overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### **Ledelsens ansvar for regnskabet**

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

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvar-

### **Statement on Management's Review**

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, 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 Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether Management's Review provides the information required under the Danish Financials Statements Act.

Based on the work we have performed, in our view, Management's Review is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in Management's Review.

### **Management's responsibilities for the Financial Statements**

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

In preparing the Financial Statements, Manage-

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

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

### **Revisors ansvar for revisionen af regnskabet**

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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. Fejlinformationer 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvi-

ment is responsible for assessing the Group's and the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Company 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, 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, in-

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

gølgelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller til-sidesættelse 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 koncernens og 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 regnskabet 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 koncernens og 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 regnskabet 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 koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
  - Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
  - Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for
- tentional 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 Company's and the Group'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 Group's and the Company'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 Group and the Company to cease to continue as a going concern.
  - Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
  - Obtain sufficient appropriate audit evidence re-



# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet 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.

Trekantområdet, den 5. april 2017  
*Trekantområdet, 5 April 2017*

**PricewaterhouseCoopers**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
*CVR-nr. 33 77 12 31*

Henrik Aslund Pedersen  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*

garding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

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.

Morten Elbæk Jensen  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*

# Selskabsoplysninger

## Company Information

**Selskabet**  
*The Company*

DSHwood A/S  
Garmestervej 7  
DK-7000 Fredericia

Telefon: + 45 74 55 25 36

*Telephone:*

Telefax: + 45 74 55 24 90

*Facsimile:*

Hjemmeside: [www.dshwood.dk](http://www.dshwood.dk)

*Website:*

CVR-nr.: 25 67 23 05

*CVR No:*

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december

*Financial period: 1 January - 31 December*

Hjemstedskommune: Fredericia

*Municipality of reg. office: Fredericia*

**Bestyrelse**  
*Board of Directors*

Toke Foss, formand (*Chairman*)  
Torben Friis Lange  
Kristian Østerling Eriknauer  
Jan Søndergaard

**Direktion**  
*Executive Board*

Jørgen Thorup Røge

**Revision**  
*Auditors*

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Herredsvej 32  
DK-7100 Vejle

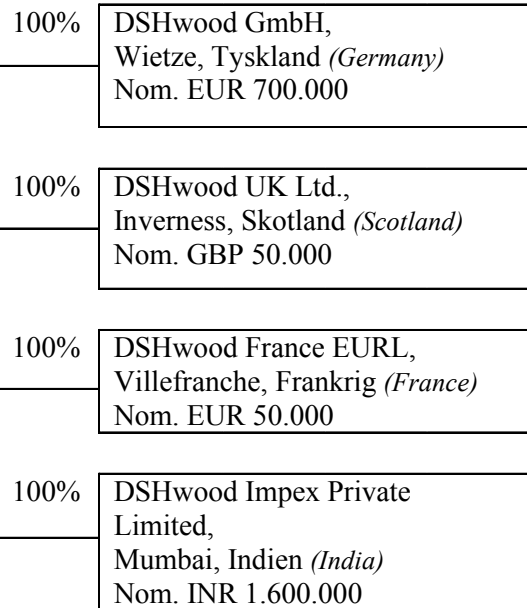
# Koncernoversigt

## Group Chart

**Moderselskab**  
*Parent Company*

DSHwood A/S, Fredericia,  
Danmark (*Denmark*)  
Nom. DKK 6.000.000

**Konsoliderede  
dattervirksomheder**  
*Consolidated subsidiaries*



## Hoved- og nøgletal

### Financial Highlights

Set over en 4-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

Seen over a four-year period, the development of the Group is described by the following financial highlights:

	<b>Koncern</b>			
	<b>Group</b>			
	2016	2015	2014	2013
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Hovedtal</b>				
<b>Key figures</b>				
<b>Resultat</b>				
<b>Profit/loss</b>				
Bruttofortjeneste	26.150	19.512	23.923	38.154
<i>Gross profit/loss</i>				
Resultat før finansielle poster	2.659	-6.615	-3.090	15.332
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>				
Resultat af finansielle poster	-1.703	-1.774	-1.251	-1.395
<i>Net financials</i>				
Årets resultat	578	-8.302	-3.694	10.491
<i>Net profit/loss for the year</i>				
<b>Balance</b>				
<b>Balance sheet</b>				
Balancesum	97.218	90.846	99.116	86.597
<i>Balance sheet total</i>				
Egenkapital	15.364	15.519	23.820	27.515
<i>Equity</i>				
<b>Pengestrømme</b>				
<b>Cash flows</b>				
Pengestrømme fra:				
<i>Cash flows from:</i>				
- driftsaktivitet	6.080	-156	-12.356	9.122
<i>- operating activities</i>				
- investeringsaktivitet	-1.169	-458	-1.750	-1.155
<i>- investing activities</i>				
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-1.084	-567	-1.993	-1.048
<i>including investment in property, plant and equipment</i>				
- finansieringsaktivitet	-306	-303	-6.335	-1.393
<i>- financing activities</i>				
Årets forskydning i likvider	4.605	-917	-20.441	6.574
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>				
Antal medarbejdere	46	54	60	51
<i>Number of employees</i>				

## Hoved- og nøgletal

### Financial Highlights

	Koncern			
	Group			
	2016	2015	2014	2013
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Nøgletal i %</b>				
<b>Ratios</b>				
Afkastningsgrad	2,7%	-7,3%	-3,1%	17,7%
<i>Return on assets</i>				
Soliditetsgrad	15,8%	17,1%	24,0%	31,8%
<i>Solvency ratio</i>				
Forrentning af egenkapital	3,7%	-42,2%	-14,4%	76,3%
<i>Return on equity</i>				

Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

*For definitions, see under accounting policies.*

## Hoved- og nøgletal

### Financial Highlights

Set over en 4-årig periode kan moderselskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

Seen over a four-year period, the development of the Parent Company is described by the following financial highlights:

	<b>Moderselskab</b>			
	<b>Parent Company</b>			
	2016	2015	2014	2013
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Hovedtal</b>				
<b>Key figures</b>				
<b>Resultat</b>				
<b>Profit/loss</b>				
Bruttofortjeneste	13.653	10.958	10.945	23.236
<i>Gross profit/loss</i>				
Resultat før finansielle poster	967	-2.669	-3.709	9.639
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>				
Resultat af finansielle poster	-399	-6.321	-889	3.106
<i>Net financials</i>				
Årets resultat	578	-8.302	-3.694	10.491
<i>Net profit/loss for the year</i>				
<b>Balance</b>				
<b>Balance sheet</b>				
Balancesum	67.567	71.214	74.681	68.164
<i>Balance sheet total</i>				
Egenkapital	15.364	15.519	23.820	27.515
<i>Equity</i>				
Antal medarbejdere	21	25	25	20
<i>Number of employees</i>				
<b>Nøgletal i %</b>				
<b>Ratios</b>				
Afkastningsgrad	1,4%	-3,7%	-5,0%	14,1%
<i>Return on assets</i>				
Soliditetsgrad	22,7%	21,8%	31,9%	40,4%
<i>Solvency ratio</i>				
Forrentning af egenkapital	3,7%	-42,2%	-14,4%	41,5%
<i>Return on equity</i>				

Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

For definitions, see under accounting policies.

# Ledelsesberetning

## Management's Review

Årsrapporten for DSHwood A/S for 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Års- og koncernregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Hovedaktivitet

Formålet med koncernen er at drive international handlen med råtræ og savskåret træ, samt handel med energitræ til hjemlige varmekøleapparater. Koncernens primære indkøbsområder er Danmark, Tyskland, Skotland og Frankrig mens de primære afsætningsmarkeder er i Indien, Kina, Vietnam, Tyskland, UK og Danmark.

### Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2016 udviser et overskud på TDKK 581, og koncernens balance pr. 31. december 2016 udviser en egenkapital på TDKK 15,368 med en soliditetsgrad på 15,8 %.

Markederne har gennem året generelt været stabile, og der blev opnået et acceptabelt primært driftsresultat i tråd med forventningerne. Det samlede resultat blev imidlertid utilfredsstillende på grund af betydelige éngangsomkostninger i forbindelse med flere udskiftninger i selskabets øverste ledelse.

Selskabet har gennem året fortsat gennemført kapacitetstilpasninger samt styrket den forretningsmæssige styring af indkøb og salg med fokus på såvel faste som variable omkostninger, indtjening og minimering af risiko for tab. Denne styrkelse af den forretningsmæssige sikkerhed er centrale elementer i selskabets strategiplan.

Consolidated and Parent Company Financial Statements of DSHwood A/S for 2016 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements have been prepared under the same accounting policies as last year.

### Main activity

The purpose of the company is to conduct international trade in timber and lumber, as well as trade in wood fuel for domestic heating plants. The company's main procurement areas are Denmark, Germany Scotland and France, while its primary sales markets are India, China, Vietnam, Germany, UK and Denmark.

### Development in the year

The Group's income statement for 2016 shows a profit of DKK 581k and the Group's balance sheet at 31 December 2016 shows equity of DKK 15,368k with solvency ratio of 15.8%.

The markets have generally been stable throughout the year, and acceptable operating profit was achieved in line with expectations. The overall result, however, was unsatisfactory due to substantial non-recurring costs associated with several changes in the company's top management.

Throughout the year, the company has implemented capacity adjustments and strengthened its business management of purchases and sales with a focus on fixed and variable costs, earnings and minimisation of the risk of loss. This strengthening of the business security is a key element in the company's strategic plan.

## Ledelsesberetning *Management's Review*

For de enkelte produktområder kan følgende oplyses:

**Nåletræ:** Der har igennem året været en god og stigende efterspørgsel på alle nåletræeffekter. Mange af de europæiske industrier har haft ønske om øgede leverancer især i andet halvår. Presset for leverancer til den oversøiske industri har samtidig været usædvanlig stort godt hjulpet af historisk lave containerrater. Kombinationen har givet afsætningsmuligheder for alle nåletræarter til meget attraktive priser. Starten på 2017 har dog også vist at den oversøiske eksport er meget afhængig af billige containerrater og der ses nu en kraftig opbremsning. Vi forventer afsætningen i andet halvår af 2017 stabiliserer sig på et mere normalt niveau.

**Energitræ:** Året startede med meget store lagre af energitræ som til dels var eftervirkninger af tidligere stormfaldsmængder. Generelt har der været en god udvikling i afsætningen, og hen over efteråret og vinteren er lagrene faldet til et mere normalt niveau. På trods af endnu en mild vinter ses nu en øgning i efterspørgslen forårsaget af udvidelser samt igangsætning af nye værker. For den kommende periode forventes stabile priser.

**Løvtræ:** Hugstsæsonen startede særdeles godt. Der var været en meget stor efterspørgsel efter de gængse træarter og i andet halvår opnåede selskabet den højeste eksport i mange år. Der var en særdeles god efterspørgsel til det kinesiske og indiske marked for især bøg og eg, og for asken har det igen været Vietnam, som har været største aftager.

The following observations can be made regarding each product area:

**Softwood:** Throughout the year there has been good and growing demand for all softwood products. Many of the European industries targeted increased deliveries, especially in the second half of the year. The pressure for deliveries to the overseas industry has also been unusually high, greatly aided by historically low container rates. This combination has provided market outlets for all coniferous species at very attractive prices. The beginning of 2017, however, has also shown that overseas exports are highly dependent on cheap container rates and there is now a sharp slowdown. We expect sales in the second half of 2017 to settle on a more normal level.

**Energy wood:** The year began with very large stocks of energy wood, partly the aftermath of previous forest storm damage. There has been a good development in sales in general and over the autumn and winter the stocks dropped to a more normal level. Despite another mild winter, there is now an increase in the demand due to expansion as well as the launch of new plants. The prices in the coming period are expected to be stable.

**Hardwood:** The felling season started particularly well. There had been a very high demand for the common wood species and in the second half of the year the company achieved the highest exports for many years. There has been a very high demand on the Chinese and Indian market especially for beech and oak, and as for ash, Vietnam is once again the company's biggest customer.



# Ledelsesberetning

## Management's Review

### Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

#### *Markedsrisici*

Efterspørgslen efter råtræ er kraftigt påvirket af den generelle økonomiske udvikling, herunder også udvikling i fragtraterne. Som følge af dette er virksomhedens resultat konjunkturfølsomt og volatil og en globalt økonomisk tilbagegang vil derfor ramme virksomhedens forretning. Virksomheden vurderes dog at være rimelig robust i denne sammenhæng, da afsætningsmarkederne er diversificerede geografisk og med hensyn til sortimenter.

#### *Valutarisici*

Selskabet er udsat for valutarisici primært i forbindelse med oversøisk salg. Valutaafdækning foretages i forbindelse med valuta, der ikke er bundet til EUR. Langt størstedelen af selskabets handel foregår dog i EUR hvorfor valutarisikoen vurderes at være rimelig lav.

#### *Klimarisici*

Leveringen af råtræ til selskabet påvirkes jævnlige negativt af u hensigtsmæssigt vejr, der giver udfordringer for adgangen til skovene. Det milde vintervejr i udgangen af 2016 besværliggjorde således dels at få de ønskede mængder frem til tiden, dels at få logistikken afviklet optimalt. Da selskabet er aktivt på flere forskellige geografiske indkøbsmarkeder, kan denne risiko imødekommes til en vis grad. Stormfald kan påvirke selskabets aktiviteter ved forskydning af leveringsplaner, samt usædvanlige prisudsving. Dette var dog ikke tilfældet i 2016.

### Special risks - operating risks and financial risks

#### *Market risks*

The demand for raw wood is strongly influenced by general economic development, including development of freight rates. As a result, the company's profit is cyclical and volatile, and a global economic downturn will therefore negatively affect the company's business. However, the company is assessed to be reasonably robust in this context, as outlets are diversified geographically and in terms of product range.

#### *Foreign exchange risks*

The company is exposed to currency risks primarily in connection with overseas sales. Foreign currency hedging is carried out in connection with currencies not tied to the euro. The vast majority of the company's trading, however, is in euro which is why the currency risk is assessed to be reasonably low.

#### *Climate risks*

The supply of raw wood to the company is affected negatively by unfavourable weather conditions that present challenges for the access to forests. The mild winter weather at the end of 2016 made it difficult to get the desired volumes on time and to carry the logistics through in an optimal manner. Since the company is active in many different geographical procurement markets, this risk is addressed to a certain extent. Storm damage can affect the company's activities by delaying delivery schedules as well as by unusual price fluctuations. However, this was not the case in 2016.

# Ledelsesberetning

## Management's Review

### ***Landerisici***

Selskabets aktiviteter er spredt på en lang række lande. Ingen af selskabets hovedaktiviteter er i lande, der vurderes som høj risikolande.

### ***Finansielle risici***

Selskabet er udsat for finansielle risici dels i forbindelse med den driftsmæssige kassekredit samt i forbindelse med realkreditlån til finansiering af hovedkontorets byggeri i Fredericia.

### **Målsætninger og forventninger for det kommende år**

For 2017 forventer selskabet et forbedret driftsresultat opnået gennem kapacitetstilpasninger gennemført året før samt bedre forretningsmæssig styring af køb og salg. Markant forøgede containerrater i første halvår af året presser eksportpriserne og indtjeningen betydeligt, og der har været nødvendigt at omdisponere en del af eksportmængderne.

Vi forventer at selskabets investering i direkte tilstedeværelse på eksportmarkederne gennem datterselskaber og salgskontorer forventes at give konkurrencefordele i forhold til andre eksportører. Det understreges dog samtidig at virksomhedens forretningsområde er konjunkturfølsomt og indtjeningen vanskelig af forudsige.

### **Miljøforhold**

DSHwood er Chain of Custody certificeret efter både PEFC's og FSC's krav og regler om bæredygtig skovdrift.

### ***Country risks***

The company's activities are spread over a large number of countries. None of the company's main operations are in countries that are assessed as high-risk countries.

### ***Financial risks***

The company is exposed to financial risks, partly in connection with the operating overdraft facilities, as well as in connection with mortgage loans for financing the construction of the head-office in Fredericia.

### **Targets and expectations for the year ahead**

For 2017, the company expects improved operating profit achieved through capacity adjustments throughout the previous year and better business management of purchases and sales. Significantly higher container rates in the first half of the year considerably increases the pressure on export prices and earnings, and there has been a need to reallocate a portion of the export volumes.

We expect that the company's investment in direct presence in export markets through subsidiaries and sales offices will give competitive advantages compared to other exporters. It has been underlined, however, that the company's business is sensitive to market fluctuations and earnings are difficult to predict.

### **Environmental issues**

DSHwood is Chain of Custody certified according to both PEFC and FSC requirements and rules on sustainable forest management.

# **Ledelsesberetning**

## ***Management's Review***

### **Filialer i udlandet**

Koncernen er struktureret med et dansk moderselskab og datterselskaber i Tyskland, England, Indien og Frankrig. Derudover er moderselskabet repræsenteret med egen salgsorganisation i Kina og Vietnam.

### **Usikkerhed ved indregning og måling**

Der er ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.

### **Usædvanlige forhold**

Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2016 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

### **Subsidiaries abroad**

The structure of the Group is that of a Danish parent company and subsidiaries in Germany, England, India and France. In addition, the parent company is represented by its own sales organisation in China and Vietnam.

### **Uncertainty relating to recognition and measurement**

Recognition and measurement in the Annual Report have not been subject to any uncertainty.

### **Unusual events**

The financial position at 31 December 2016 of the Group and the results of the activities and cash flows of the Group for the financial year for 2016 have not been affected by any unusual events.

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

### Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Bruttofortjeneste</b>		<b>26.150</b>	<b>19.512</b>	<b>13.653</b>	<b>10.958</b>
<i>Gross profit</i>					
Personaleomkostninger	1	-22.068	-24.555	-11.934	-12.726
<i>Staff expenses</i>					
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver		-1.423	-1.572	-752	-901
<i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>					
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>2.659</b>	<b>-6.615</b>	<b>967</b>	<b>-2.669</b>
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		1	0	671	-5.756
<i>Income from investments in subsidiaries</i>					
Finansielle indtægter	2	1.167	1.550	917	363
<i>Financial income</i>					
Finansielle omkostninger	3	-2.871	-3.324	-1.987	-928
<i>Financial expenses</i>					
<b>Resultat før skat</b>		<b>956</b>	<b>-8.389</b>	<b>568</b>	<b>-8.990</b>
<i>Profit/loss before tax</i>					
Skat af årets resultat	4	-378	87	10	688
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
<b>Årets resultat</b>		<b>578</b>	<b>-8.302</b>	<b>578</b>	<b>-8.302</b>
<i>Net profit/loss for the year</i>					

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Aktiver

#### Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Software		348	66	0	0
<i>Software</i>					
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>6</b>	<b>348</b>	<b>66</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Intangible assets</i>					
Grunde og bygninger		13.979	14.245	13.979	14.245
<i>Land and buildings</i>					
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		2.243	2.585	819	928
<i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>					
Indretning af lejede lokaler		29	63	0	0
<i>Leasehold improvements</i>					
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>7</b>	<b>16.251</b>	<b>16.893</b>	<b>14.798</b>	<b>15.173</b>
<i>Property, plant and equipment</i>					
Kapitalandele i dattervirksomheder	8	0	0	12.529	12.589
<i>Investments in subsidiaries</i>					
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12.529</b>	<b>12.589</b>
<i>Fixed asset investments</i>					
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>16.599</b>	<b>16.959</b>	<b>27.327</b>	<b>27.762</b>
<i>Fixed assets</i>					
Færdigvarer og handelsvarer		29.493	22.912	8.740	9.755
<i>Goods for resale</i>					
<b>Varebeholdninger</b>		<b>29.493</b>	<b>22.912</b>	<b>8.740</b>	<b>9.755</b>
<i>Inventories</i>					

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Aktiver

#### Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		39.364	42.004	24.253	21.398
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		0	0	5.260	10.018
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		5.523	4.733	380	445
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	9	1.440	1.439	1.440	1.429
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		25	318	0	237
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	10	871	345	163	167
<b>Tilgodehavender</b> <i>Receivables</i>		<b>47.223</b>	<b>48.839</b>	<b>31.496</b>	<b>33.694</b>
<b>Likvide beholdninger</b> <i>Cash at bank and in hand</i>		<b>3.903</b>	<b>2.136</b>	<b>4</b>	<b>3</b>
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		<b>80.619</b>	<b>73.887</b>	<b>40.240</b>	<b>43.452</b>
<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>		<b>97.218</b>	<b>90.846</b>	<b>67.567</b>	<b>71.214</b>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Passiver

##### Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		6.000	6.000	6.000	6.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	5.904	5.966
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		9.364	9.519	3.460	3.553
<b>Egenkapital</b> <i>Equity</i>		<b>15.364</b>	<b>15.519</b>	<b>15.364</b>	<b>15.519</b>
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	9	15	21	0	0
<b>Hensatte forpligtelser</b> <i>Provisions</i>		<b>15</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		3.900	4.213	3.900	4.213
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b> <i>Long-term debt</i>	11	<b>3.900</b>	<b>4.213</b>	<b>3.900</b>	<b>4.213</b>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

### Passiver

#### Liabilities and equity

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2016 TDKK	2015 TDKK	2016 TDKK	2015 TDKK
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	11	315	311	315	311
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		32.131	34.968	22.301	20.370
Modtagne forudbetalinger fra kunder <i>Prepayments received from customers</i>		3.722	0	494	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		37.506	28.950	23.001	20.124
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	704	8.082
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse <i>Payables to owners and Management</i>		144	0	0	0
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		592	998	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		3.529	5.119	1.488	1.848
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	12	0	747	0	747
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <i>Short-term debt</i>		<b>77.939</b>	<b>71.093</b>	<b>48.303</b>	<b>51.482</b>
<b>Gældsforpligtelser</b> <i>Debt</i>		<b>81.839</b>	<b>75.306</b>	<b>52.203</b>	<b>55.695</b>
<b>Passiver</b> <i>Liabilities and equity</i>		<b>97.218</b>	<b>90.846</b>	<b>67.567</b>	<b>71.214</b>
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	15				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	16				
Begivenheder efter balancedagen <i>Subsequent events</i>	17				



# Egenkapitalopgørelse

## Statement of Changes in Equity

### Koncern Group

	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net re- valuation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	6.000	0	9.519	15.519
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	0	-733	-733
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	578	578
<b>Egenkapital 31. december</b> <b><i>Equity at 31 December</i></b>	<b>6.000</b>	<b>0</b>	<b>9.364</b>	<b>15.364</b>

### Moderselskab Parent Company

Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	6.000	5.967	3.552	15.519
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	0	-733	-733
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-63	641	578
<b>Egenkapital 31. december</b> <b><i>Equity at 31 December</i></b>	<b>6.000</b>	<b>5.904</b>	<b>3.460</b>	<b>15.364</b>

# Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

## Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2016 TDKK	2015 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		578	-8.302
Reguleringer <i>Adjustments</i>	13	2.874	3.085
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	14	4.818	6.373
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b> <b><i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i></b>		<b>8.270</b>	<b>1.156</b>
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		1.167	825
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-2.858	-2.963
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b> <b><i>Cash flows from ordinary activities</i></b>		<b>6.579</b>	<b>-982</b>
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-499	826
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from operating activities</i></b>		<b>6.080</b>	<b>-156</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-506	-69
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-1.084	-567
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		421	178
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from investing activities</i></b>		<b>-1.169</b>	<b>-458</b>
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter <i>Repayment of mortgage loans</i>		-306	-303
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from financing activities</i></b>		<b>-306</b>	<b>-303</b>

## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

### Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2016 TDKK	2015 TDKK
<b>Ændring i likvider</b> <i>Change in cash and cash equivalents</i>		<b>4.605</b>	<b>-917</b>
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		-32.833	-31.916
<b>Likvider 31. december</b> <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<b>-28.228</b>	<b>-32.833</b>
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		3.903	2.136
Kassekredit <i>Overdraft facility</i>		-32.131	-34.969
<b>Likvider 31. december</b> <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<b>-28.228</b>	<b>-32.833</b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>1 Personaleomkostninger</b>				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	16.237	20.731	10.103	11.583
<i>Wages and salaries</i>				
Pensioner	1.241	1.332	1.241	1.332
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	1.793	1.927	181	200
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	2.797	565	409	-389
<i>Other staff expenses</i>				
	<b>22.068</b>	<b>24.555</b>	<b>11.934</b>	<b>12.726</b>
<b>Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse</b>	<b>3.487</b>	<b>2.948</b>	<b>3.487</b>	<b>2.948</b>
<i>Including remuneration to the Executive Board and Board of Directors</i>				
<b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b>	<b>46</b>	<b>54</b>	<b>21</b>	<b>25</b>
<i>Average number of employees</i>				
<b>2 Finansielle indtægter</b>				
<i>Financial income</i>				
Andre finansielle indtægter	98	148	3	0
<i>Other financial income</i>				
Valutakursreguleringer	914	711	914	363
<i>Exchange adjustments, income</i>				
Valutakursgevinster	155	691	0	0
<i>Exchange gain</i>				
	<b>1.167</b>	<b>1.550</b>	<b>917</b>	<b>363</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>3 Finansielle omkostninger</b>				
<i>Financial expenses</i>				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	54	0
<i>Interest expenses, group enterprises</i>				
Andre finansielle omkostninger	1.702	1.553	916	928
<i>Other financial expenses</i>				
Kursreguleringer omkostninger	1.017	348	1.017	0
<i>Exchange adjustments, expenses</i>				
Valutakurstab	152	1.423	0	0
<i>Exchange loss</i>				
	<b>2.871</b>	<b>3.324</b>	<b>1.987</b>	<b>928</b>
<b>4 Skat af årets resultat</b>				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	197	607	0	0
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	-3	-708	-10	-702
<i>Deferred tax for the year</i>				
Skat af ekstraordinært resultat	157	0	0	0
<i>Tax on extraordinary profit/loss</i>				
Regulering af skat vedrørende tidligere år	27	0	0	0
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>				
Regulering af udskudt skat tidligere år	0	14	0	14
<i>Adjustment of deferred tax concerning previous years</i>				
	<b>378</b>	<b>-87</b>	<b>-10</b>	<b>-688</b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

		<b>Moderselskab</b>	
		<b>Parent Company</b>	
		2016	2015
		TDKK	TDKK
<b>5</b>	<b>Resultatdisponering</b>		
	<i>Proposed distribution of profit</i>		
	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	-63	-5.428
	<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		
	Overført resultat	641	-2.874
	<i>Retained earnings</i>		
		<b>578</b>	<b>-8.302</b>
<b>6</b>	<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>		
	<i>Intangible assets</i>		
	<b>Koncern</b>		
	<i>Group</i>		
			Software
			Software
			TDKK
	Kostpris 1. januar		145
	<i>Cost at 1 January</i>		
	Tilgang i årets løb		506
	<i>Additions for the year</i>		
	Afgang i årets løb		-22
	<i>Disposals for the year</i>		
	Kostpris 31. december		629
	<i>Cost at 31 December</i>		
	Ned- og afskrivninger 1. januar		81
	<i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>		
	Årets afskrivninger		200
	<i>Amortisation for the year</i>		
	Ned- og afskrivninger 31. december		281
	<i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>		
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>		<b>348</b>
	<i>Carrying amount at 31 December</i>		

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 7 Materielle anlægsaktiver

#### Property, plant and equipment

#### Koncern Group

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Indretning af le- jede lokaler <i>Leasehold improvements</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	16.294	7.948	129
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	0	-36	0
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	23	1.061	0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-1.218	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	16.317	7.755	129
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	2.049	5.363	66
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	289	867	34
Årets ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Impairment and depreciation of sold assets for the year</i>	0	-83	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	0	-635	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	2.338	5.512	100
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <b><i>Carrying amount at 31 December</i></b>	<b>13.979</b>	<b>2.243</b>	<b>29</b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

	<b>Moderselskab</b>	
	<b>Parent Company</b>	
	2016	2015
	TDKK	TDKK
<b>8 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	6.625	6.623
<i>Cost at 1 January</i>		
Kostpris 31. december	6.625	6.623
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	5.967	11.395
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Valutakursregulering	-733	418
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	670	-5.756
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Årets opskrivninger, netto	0	-91
<i>Revaluations for the year, net</i>		
Værdireguleringer 31. december	5.904	5.966
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>12.529</b>	<b>12.589</b>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:  
*Investments in subsidiaries are specified as follows:*

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
DSHwood GmbH	Wietze, Tyskland/ Germany	EUR 700.000	100%
DSHwood UK Ltd	Inverness, Skotland / Scotland	GBP 50.000	100%
DSHwood Impex Private Limited	Mumbai, Indien / India	INR 1.600.000	100%
DSHwood France	Villefranche Sur Saone/France	EUR 50.000	100%



## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>9 Udskudt skatteaktiv</b>				
<i>Deferred tax asset</i>				
Materielle anlægsaktiver	449	416	0	0
<i>Property, plant and equipment</i>				
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelse	-218	-214	0	0
<i>Trade receivables</i>				
Skattemæssigt underskud til fremførsel	-1.656	-1.620	-1.440	-1.429
<i>Tax loss carry-forward</i>				
Overført til udskudt skatteaktiv	1.440	1.439	1.440	1.429
<i>Transferred to deferred tax asset</i>				
	<b>15</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Udskudt skatteaktiv</b>				
<i>Deferred tax asset</i>				
Opgjort skatteaktiv	1.440	1.439	1.440	1.429
<i>Calculated tax asset</i>				
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>1.440</b>	<b>1.439</b>	<b>1.440</b>	<b>1.429</b>
<i>Carrying amount</i>				

Det indregnede skatteaktiv består af skattemæssige underskud til fremførsel, som forventes udnyttet inden for de kommende 3-4 år. Ved vurdering af udnyttelsen af skatteaktivet er særlig lagt vægt på det budgetterede resultat for 2017 og fremadrettet.

*The recognised tax asset comprises tax loss carry-forwards expected to be utilised within the next three to four years. In connection with the assessment of the utilisation of the tax asset, special emphasis the estimated resultat for 2017 and in future.*

## 10 Periodeafgrænsningsposter

### Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

*Prepayments consist of prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest as well.*

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 11 Langfristede gældsforpligtelser

#### Long-term debt

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

*Payments due within 1 year are recognised in short-term debt. Other debt is recognised in long-term debt.*

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

*The debt falls due for payment as specified below:*

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Gæld til realkreditinstitutter</b>				
<b>Mortgage loans</b>				
Efter 5 år	2.520	2.885	2.520	2.885
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	1.380	1.328	1.380	1.328
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	3.900	4.213	3.900	4.213
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	315	311	315	311
<i>Within 1 year</i>				
	<b>4.215</b>	<b>4.524</b>	<b>4.215</b>	<b>4.524</b>

### 12 Periodeafgrænsningsposter

#### Deferred income

Periodeafgrænsningsposter udgøres af modtagne forudbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

*Deferred income consists of payments received in respect of income in subsequent years.*

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern	
	Group	
	2016	2015
	TDKK	TDKK
<b>13 Pengestrømsopgørelse - reguleringer</b>		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-1.167	-1.550
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	2.871	3.324
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	1.526	1.398
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	-1	0
<i>Income from investments in subsidiaries</i>		
Skat af årets resultat	378	-87
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Andre reguleringer	-733	0
<i>Other adjustments</i>		
	<b>2.874</b>	<b>3.085</b>
<b>14 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	-6.582	9.899
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	1.321	-2.299
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	10.079	-1.227
<i>Change in trade payables, etc</i>		
	<b>4.818</b>	<b>6.373</b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

		Moderselskab	
		Parent Company	
		2016	2015
		TDKK	TDKK
15	<b>Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser</b> <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>		

### **Pant og sikkerhedsstillelse** *Charges and security*

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:  
*The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:*

Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på <i>Land and buildings with a carrying amount of</i>	13.978	14.245
--	--------	--------

Moderselskabet har udstedt skadesløsbrev (virksomhedspant) på TDKK 10.000, der giver pant i virksomhedens aktiver.  
*The parent company has issued letter of indemnity (company charge) of TDKK 10,000, which grants a charge on the company's assets.*

Moderselskabet har stillet en bankgaranti overfor tredjemand på TDKK 500. Den tilknyttede gæld pr. 31. december 2016 er bogført til TDKK 195.

Moderselskabet har stillet en bankgaranti overfor DSHwood France på TDKK 2.230

Moderselskabet har afgivet selvskyldnerkaution for maksimalt TDKK 21.262 for datterselskabers mellemværende med kreditinstitutter.

Til sikkerhed for gæld til pengeinstitut er tinglyst ejerpantebrev nom. TDKK 4.000 i grunde og bygninger.

*The parent company has provided a bank guarantee of TDKK 500 to a third party. The related debt at 31 December 2016 has been booked at TDKK 195.*

*The parent company has provided a bank guarantee of TDKK 2,230 to DSHwood France.*

*The parent company has issued a guarantee of payment of maximum TDKK 21,262 for subsidiaries' balances with credit institutions.*

*As security for bank debt, an owner's mortgage of nominally TDKK 4,000 has been registered in land and buildings.*

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 15 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat) *Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)*

#### **Leje og leasingforpligtelser** *Rental and lease obligations*

Koncernen har indgået lejekontrakter med en leje i uopsigelsesperioden på TDKK 41.  
*The group has entered lease contracts of TDKK 41 in the non-cancellable period.*

Koncernen har indgået operationel leasingaftale med samlet ydelse på TDKK 535.  
*The group has entered into operating lease with total lease payments of TDKK 535.*

#### **Andre eventualforpligtelser** *Other contingent liabilities*

Moderselskabet har indgået aftaler om at levere træ i kommende perioder. Den beløbsmæssige værdi af aftalerne udgør ca. DKK 62.544 mio. Aftalerne, der er i overensstemmelse med branchekutymmer, forventes at være dækningsbidragsgivende.

*The parent company has agreements to deliver wood in the coming period. The value of these agreements in terms of money does not exceed DKK 62,544 million. The agreements, which are in accordance with standard practice, are expected to be profitable to the contribution margin.*

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 16 Nærtstående parter

#### Related parties

#### Grundlag

#### Basis

---

#### Bestemmende indflydelse

##### Controlling interest

Dansk Skovforening  
Amalievej 20  
1875 Frederiksberg C

Ejer alle aktier i selskabet  
*100 % shares in the company*

#### Øvrige nærtstående parter

##### Other related parties

DSHwood GmbH

Helejet datterselskab  
*100 % owned subsidiary*

DSHwood UK Ltd

Helejet datterselskab  
*100 % owned subsidiary*

DSHwood France EURL

Helejet datterselskab  
*100 % owned subsidiary*

DSHwood Impex Private Limited

Helejet datterselskab  
*100 % owned subsidiary*

Jørgen Thorup Røge

Divisionsdirektør  
*Division Director*

#### Transaktioner

##### Transactions

Der har i året ikke været transaktioner, som ikke er indgået på normale markedsvilkår.  
*All transactions in the financial year were made on an arm's length basis*

### 17 Begivenheder efter balancedagen

#### Subsequent events

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

*No events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.*

# Noter, regnskabspraksis

## Notes, Accounting Policies

### Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for DSHwood A/S for 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2016 er aflagt i TDKK.

### Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover 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 er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, 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.

Ved indregning og måling tages hensyn til forud-

### Basis of Preparation

The Annual Report of DSHwood A/S for 2016 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2016 are presented in TDKK.

### Recognition and measurement

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, 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 that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, and the value of the asset can be measured reliably.

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow out of the Company, and the value of the liability can be measured reliably.

Assets and liabilities are initially measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

Recognition and measurement take into account

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

sigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

### **Konsolideringspraksis**

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet DSHwood A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Herunder fradrages eventuelle besluttede omstrukturingshensættelser vedrørende den overtagne virksomhed. Resterende positive forskelsbeløb indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over forventet brugstid, dog højst over 20 år. Resterende negative

predictable losses and risks occurring before the presentation of the Annual Report which confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date.

### **Basis of consolidation**

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, DSHwood A/S, and subsidiaries in which the Parent Company directly or indirectly holds more than 50% of the votes or in which the Parent Company, through share ownership or otherwise, exercises control. Enterprises in which the Group holds between 20% and 50% of the votes and exercises significant influence but not control are classified as associates.

On consolidation, items of a uniform nature are combined. Elimination is made of intercompany income and expenses, shareholdings, dividends and accounts as well as of realised and unrealised profits and losses on transactions between the consolidated enterprises.

The Parent Company's investments in the consolidated subsidiaries are set off against the Parent Company's share of the net asset value of subsidiaries stated at the time of consolidation.

On acquisition of subsidiaries, the difference between cost and net asset value of the enterprise acquired is determined at the date of acquisition after the individual assets and liabilities having been adjusted to fair value (the purchase method). This includes allowing for any restructuring provisions determined in relation to the enterprise acquired. Any remaining positive differences are recognised in intangible assets in the balance sheet as goodwill, which is amortised in the income statement on a straightline basis over its estimated useful life, but not exceeding 20 years. Any



## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

forskelsbeløb indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter som negativ goodwill. Beløb, der kan henføres til forventede tab eller omkostninger, indregnes som indtægt i resultatopgørelsen i takt med, at de forhold, der ligger til grund herfor, realiseres. Af negativ goodwill, der ikke relaterer sig til forventede tab eller omkostninger, indregnes et beløb svarende til dagsværdien af ikke-monetære aktiver i resultatopgørelsen over de ikke-monetære aktivers gennemsnitlige levetid.

Positive og negative forskelsbeløb fra erhvervede virksomheder kan, som følge af ændring i indregning og måling af nettoaktiver, reguleres indtil udgangen af det regnskabsår, der følger efter anskaffelsesåret. Disse reguleringer afspejler sig samtidig i værdien af goodwill eller negativ goodwill, herunder i allerede foretagne afskrivninger.

Afskrivning på goodwill allokeres i koncernregnskabet til de funktioner, som goodwillen relaterer sig til.

Afskrivning på goodwill indregnes i posten af- og nedskrivninger.

### **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår på grund af forskelle mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel

remaining negative differences are recognised in deferred income in the balance sheet as negative goodwill. Amounts attributable to expected losses or expenses are recognised as income in the income statement as the affairs and conditions to which the amounts relate materialise. Negative goodwill not related to expected losses or expenses is recognised at an amount equal to the fair value of non-monetary assets in the income statement over the average useful life of the non-monetary assets.

Positive and negative differences from enterprises acquired may, due to changes to the recognition and measurement of net assets, be adjusted until the end of the financial year following the year of acquisition. These adjustments are also reflected in the value of goodwill or negative goodwill, including in amortisation already made.

Amortisation of goodwill is allocated in the Consolidated Financial Statements to the operations to which goodwill is related.

Amortisation of goodwill is recognised in "Amortisation, depreciation and impairment losses".

### **Translation policies**

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Gains and losses arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

post.

Resultatopgørelsen for udenlandske dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitaler primo året og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

### **Resultatopgørelsen**

#### **Bruttofortjeneste**

Med henvisning til årsregnskabslovens § 32 er nettoomsætningen ikke oplyst i årsrapporten.

#### **Nettoomsætning**

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

#### **Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer**

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå virksomhedens nettoomsætning.

#### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til lokaler, salg og kontorhold mv.

date and the transaction date rates are recognised in financial income and expenses in the income statement; however, see the section on hedge accounting.

Income statements of foreign subsidiaries that are separate legal entities are translated at transaction date rates or approximated average exchange rates. Balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Exchange adjustments arising on the translation of the opening equity and exchange adjustments arising from the translation of the income statements at the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly in equity.

### **Income Statement**

#### **Gross profit**

With reference to section 32 of the Danish Financial Statements Act, revenue has not been disclosed in the Annual Report.

#### **Revenue**

Revenue is measured at the consideration received and is recognised exclusive of VAT and net of discounts relating to sales.

#### **Expenses for raw materials and consumables**

Expenses for raw materials and consumables comprise the raw materials and consumables consumed to achieve revenue for the enterprise.

#### **Other external expenses**

Other external expenses comprise expenses for premises, sales and office expenses, etc.

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

### **Af- og nedskrivninger**

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

### **Andre driftsindtægter/-omkostninger**

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

### **Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder**

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten ”Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder”.

### **Finansielle poster**

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### **Ekstraordinære indtægter og omkostninger**

Ekstraordinære indtægter og omkostninger indeholder indtægter og omkostninger, som hidrører fra begivenheder eller transaktioner, der klart afviger fra den ordinære drift og som ikke forventes at være af tilbagevendende karakter.

### **Staff expenses**

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses.

### **Amortisation, depreciation and impairment losses**

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise amortisation, depreciation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment.

### **Other operating income and expenses**

Other operating income and other operating expenses comprise items of a secondary nature to the main activities of the Group, including gains and losses on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

### **Income from investments in subsidiaries**

The item “Income from investments in subsidiaries” in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year.

### **Financial income and expenses**

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year.

### **Extraordinary income and expenses**

Extraordinary income and expenses comprise income and expenses resulting from events or transactions which clearly differ from ordinary activities and which are not expected to be of a recurring nature.

# Noter, regnskabspraksis

## Notes, Accounting Policies

### Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og 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.

## Balancen

### Immaterielle anlægsaktiver

Varemærker måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere. Patenter afskrives over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden, dog maksimalt år.

Udviklingsomkostninger og omkostninger til internt oparbejdede rettigheder indregnes i resultatopgørelsen som omkostninger i anskaffelsesåret.

### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

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

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Grunde og bygninger	20-50 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	2-8 år
Indretning af lejede lokaler	4 år

### Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and changes in deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for the year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity.

## Balance Sheet

### Intangible assets

Brandnames are measured at the lower of cost less accumulated amortisation and recoverable amount. Patents are amortised over the remaining patent period, and licences are amortised over the licence period; however not exceeding years.

Development costs and costs relating to rights developed by the Company are recognised in the income statement as costs in the year of acquisition.

### Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and less any accumulated impairment losses.

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use.

Depreciation based on cost reduced by any residual value is calculated on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are:

Land and buildings	20-50 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	2-8 years
Leasehold improvements	4 years

Depreciation period and residual value are re-

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Depreciation period and residual value are re-assessed annually.

### **Nedskrivning af anlægsaktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

### **Impairment of fixed assets**

The carrying amounts of intangible assets and property, plant and equipment are reviewed on an annual basis to determine whether there is any indication of impairment other than that expressed by amortisation and depreciation.

Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

If so, the asset is written down to its lower recoverable amount.

### **Kapitalandele i dattervirksomheder**

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

### **Investments in subsidiaries**

Investments in subsidiaries are recognised and measured under the equity method.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab.

The item "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

The total net revaluation of investments in subsidiaries is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity. The reserve is reduced by dividend distributed to the Parent Company and adjusted for other equity movements in the subsidiaries.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Subsidiaries with a negative net asset value are recognised at DKK 0. Any legal or constructive obligation of the Parent Company to cover the negative balance of the enterprise is recognised in provisions.

# Noter, regnskabspraksis

## Notes, Accounting Policies

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealisationseværdi, hvis denne er lavere.

Nettorealisationseværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgsomkostninger. Nettorealisationseværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Kostpris for handelsvarer omfatter købspris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationseværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

### Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

### Inventories

Inventories are measured at the lower of cost under the FIFO method and net realisable value.

The net realisable value of inventories is calculated at the amount expected to be generated by sale of the inventories in the process of normal operations with deduction of selling expenses. The net realisable value is determined allowing for marketability, obsolescence and development in expected selling price.

The cost of goods for resale equals landed cost.

The cost of finished goods and work in progress comprises the cost of raw materials, consumables and direct labour.

### Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts.

### Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest.

### Deferred tax assets and liabilities

Deferred income tax is measured using the balance sheet liability method in respect of temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts for financial reporting purposes on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respec-

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

Udskudte skatteaktiver måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

### **Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser**

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

### **Finansielle gældsforpligtelser**

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en rest-

tively.

Deferred tax assets are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement or in equity if the deferred tax relates to items recognised in equity.

### **Current tax receivables and liabilities**

Current tax liabilities and receivables are recognised in the balance sheet as the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years and tax paid on account. Extra payments and repayment under the on-account taxation scheme are recognised in the income statement in financial income and expenses.

### **Financial debts**

Loans, such as mortgage loans and loans from credit institutions, are recognised initially at the proceeds received net of transaction expenses incurred. Subsequently, the loans are measured at amortised cost; the difference between the proceeds and the nominal value is recognised as an interest expense in the income statement over the loan period.

Mortgage loans are measured at amortised cost, which for cash loans corresponds to the remaining loan. Amortised cost of debenture loans corre-

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

gæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

## **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning. Moderselskabet anvender undtagelsesbestemmelsen i Årsregnskabsloven, hvorefter der alene udarbejdes pengestrømsopgørelse for koncernen.

### **Pengestrøm fra driftsaktivitet**

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusiv de poster, der indgår i likvider.

### **Pengestrøm fra investeringsaktivitet**

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materi-

sponds to the remaining loan calculated as the underlying cash value of the loan at the date of raising the loan adjusted for depreciation of the price adjustment of the loan made over the term of the loan at the date of raising the loan.

Other debts are measured at amortised cost, substantially corresponding to nominal value.

### **Deferred income**

Deferred income comprises payments received in respect of income in subsequent years.

## **Cash Flow Statement**

The cash flow statement shows the Group'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 Group's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year. The Parent Company applies the exemption clause of the Danish Financial Statements Act and consequently, a cash flow statement is prepared at Group level only.

### **Cash flows from operating activities**

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

### **Cash flows from investing activities**

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



## Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

elle og finansielle anlægsaktiver.

### **Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

### **Likvider**

Likvide midler består af "Likvide beholdninger" og "Kreditinstitutter".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

## **Hoved- og nøgletal**

### **Forklaring af nøgletal**

Afkastningsgrad

*Return on assets*

Soliditetsgrad

*Solvency ratio*

Forrentning af egenkapital

*Return on equity*

assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

### **Cash flows from financing activities**

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

### **Cash and cash equivalents**

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

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

## **Financial Highlights**

### **Explanation of financial ratios**

Resultat før finansielle poster x 100  
Samlede aktiver

*Profit before financials x 100*  
*Total assets*

Egenkapital ultimo x 100  
Samlede aktiver ultimo

*Equity at year end x 100*  
*Total assets at year end*

Ordinært resultat efter skat x 100  
Gennemsnitlig egenkapital

*Net profit for the year x 100*  
*Average equity*