
DSHwood A/S

Glarmestervej 7, DK-7000 Fredericia

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2015

Annual Report for 1 January - 31 December 2015

CVR-nr. 25 67 23 05

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 20/4 2016

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 20/4 2016*

Toke Foss
Dirigent
Chairman



Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors erklæringer 2
Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 5
Company Information

Koncernoversigt 6
Group Chart

Hoved- og nøgletal 7
Financial Highlights

Ledelsesberetning 10
Management's Review

Koncern- og årsregnskab

Consolidated and Parent Company Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 15
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 17
Balance Sheet 31 December

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 21
Cash Flow Statement 1 January - 31 December

Noter til årsregnskabet 23
Notes to the Financial Statements

Regnskabspraksis 34
Accounting Policies

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 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 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Fredericia, den 8. april 2016
Fredericia, 8 April 2016

Direktion *Executive Board*

Peter Vind Larsen
adm. direktør
CEO

Jørgen Thorup Røge
direktør
Division Director

Bestyrelse *Board of Directors*

Toke Foss
formand
Chairman

Esben Møller Madsen

Jan Søndergaard

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 2015.

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 2015 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2015.

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.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Til kapitalejeren i DSHwood A/S

Påtegning på årsregnskabet og koncernregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for DSHwood A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet og koncernregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet og koncernregnskabet

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

Revisors ansvar

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

To the Shareholder of DSHwood A/S

Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

We have audited the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements of DSHwood A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015, which comprise income statement, balance sheet, cash flow statement, notes and summary of significant accounting policies. The Financial Statements and the Consolidated Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management's Responsibility for the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Management is responsible for the preparation of Financial Statements and the Consolidated 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 and Consolidated Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish audit regulation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements are free from material misstatement.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

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

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

An audit involves performing audit procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation of Financial Statements and Consolidated Financial Statements that give a true and fair view 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 internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Our audit has not resulted in any qualification.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Opinion

In our opinion, the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company and the Group at 31 December 2015 and of the results of the Company and the Group operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Statement on Management's Review

We have read Management's Review in accordance with the Danish Financial Statements Act. We have not performed any procedures additional to the audit of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements. On this basis, in our opinion, the information provided in Management's Review is in accordance with the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements.

Trekantområdet, den 8. april 2016

Trekantområdet, 8 April 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Henrik Aslund Pedersen

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

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

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:

Bestyrelse
Board of Directors

Toke Foss, formand (*Chairman*)
Esben Møller Madsen
Jan Søndergaard

Direktion
Executive Board

Peter Vind Larsen
Jørgen Thorup Røge

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Herredsvej 32
DK-7100 Vejle

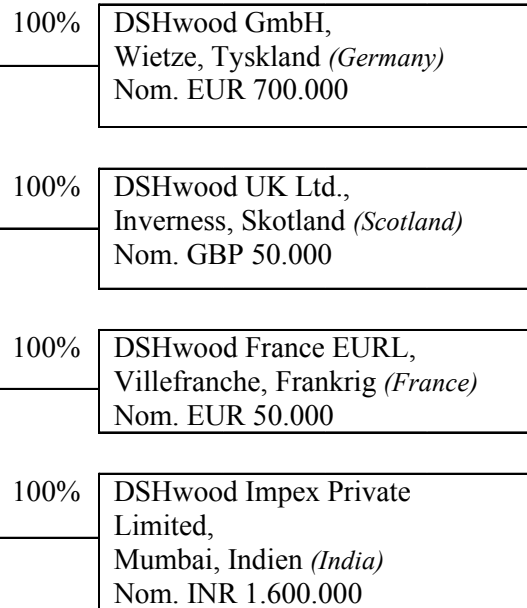
Koncernoversigt

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

Koncernens udvikling kan beskrives ved følgende hoved - og nøgletal. I henhold til årsregnskabslovens § 128 stk. 3 er sammenligningstal for 2011-2012 undladt, idet der ikke har været udarbejdet koncernregnskab for disse år.

The development of the Group is described by the following financial highlights. In accordance with § 128, section 3 of the Danish Financial statements Act, comparative figures for 2011-2012 are omitted, as no consolidated Financial Statement was prepared for these years.

	Koncern		
	Group		
	2015	2014	2013
	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal			
Key figures			
Resultat			
Profit/loss			
Bruttofortjeneste	19.512	23.923	38.154
<i>Gross profit/loss</i>			
Resultat før finansielle poster	-6.615	-3.090	15.332
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>			
Resultat af finansielle poster	-1.774	-1.251	-1.395
<i>Net financials</i>			
Årets resultat	-8.302	-3.694	10.491
<i>Net profit/loss for the year</i>			
Balance			
Balance sheet			
Balancesum	90.844	99.116	86.597
<i>Balance sheet total</i>			
Egenkapital	15.518	23.820	27.515
<i>Equity</i>			
Pengestrømme			
Cash flows			
Pengestrømme fra:			
<i>Cash flows from:</i>			
- driftsaktivitet	-156	-12.356	9.122
<i>- operating activities</i>			
- investeringsaktivitet	-458	-1.750	-1.155
<i>- investing activities</i>			
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-567	-1.993	-1.048
<i>including investment in property, plant and equipment</i>			
- finansieringsaktivitet	-303	-6.335	-1.393
<i>- financing activities</i>			
Årets forskydning i likvider	-917	-20.441	6.574
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>			

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern		
	Group		
	2015	2014	2013
	TDKK	TDKK	TDKK
Antal medarbejdere <i>Number of employees</i>	54	60	51
Nøgletal i % Ratios			
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	-7,3%	-3,1%	17,7%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	17,1%	24,0%	31,8%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	-42,2%	-14,4%	76,3%

Der henvises til definitioner af nøgletal i afsnittet om regnskabspraksis.

For definitions of ratios, see under accounting policies.

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Set over en 5-årig periode kan moderselskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:
 Seen over a five-year period, the development of the Parent Company is described by the following financial highlights:

	Moderselskab				
	Parent Company				
	2015	2014	2013	2012	2011
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Bruttofortjeneste	10.958	10.945	23.236	11.455	14.840
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	-2.669	-3.709	9.639	238	3.716
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-6.321	-889	3.106	-1.011	3.979
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	-8.302	-3.694	10.491	-653	6.938
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	71.212	74.681	68.164	68.017	76.135
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	15.518	23.820	27.515	23.024	24.676
<i>Equity</i>					
Antal medarbejdere	23	25	20	24	22
<i>Number of employees</i>					
Nøgletal i %					
Ratios					
Afkastningsgrad	-3,7%	-5,0%	14,1%	0,3%	4,9%
<i>Return on assets</i>					
Soliditetsgrad	21,8%	31,9%	40,4%	33,9%	32,4%
<i>Solvency ratio</i>					
Forrentning af egenkapital	-42,2%	-14,4%	41,5%	-2,7%	31,2%
<i>Return on equity</i>					

Der henvises til definitioner af nøgletal i afsnittet om regnskabspraksis
 For definitions of ratios, see under accounting policies.

Ledelsesberetning

Management's Review

Årsrapporten for DSHwood A/S for 2015 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 varmekæder. Koncernens primære indkøbsområder er Danmark, Tyskland, Skotland og Frankrig mens de primære afsætningsmarkeder er i Indien, Kina, Vietnam, Tyskland, UK og Danmark.

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

Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2015 udviser et underskud på TDKK 8.302, og koncernens balance pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på TDKK 15.518 med en soliditetsgrad på 17,1 %. Resultatet vurderes at være utilfredsstillende.

Ud over generelt vigende markeder er resultatet påvirket af en række uheldige dispositioner i især selskabets tyske datterselskab, hvor tab som følge af for store lagre især bidrog til det negative resultat.

Selskabet har gennem året gennemført markante kapacitetstilpasninger og styrket den

Consolidated and Parent Company Financial Statements of DSHwood A/S for 2015 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.

The company is the parent company of subsidiaries in Germany, Scotland, France and India. In addition, the company is represented by its own sales organization in China and Vietnam.

Development in the year

The income statement of the Group for 2015 shows a loss of TDKK 8,302, and at 31 December 2015 the balance sheet of the Group shows equity of TDKK 15,518 with a solvency ratio of 17,1 %. The result is considered not satisfactory.

In addition to generally decreasing market conditions, the result for the year was significantly impacted by a number of unfavorable dispositions in especially the German subsidiary where substantial losses related to high stocks contributed to the poor result.

During the year, the company has implemented significant capacity adjustments. At the same time,

Ledelsesberetning *Management's Review*

forretningsmæssige styring af indkøb og salg med fokus på såvel faste som variable omkostninger, indtjening og minimering af risiko for tab.

the operational management was strengthened with better management of purchase and sales and increased focus on fixed and variable costs, profitability and reduced risk of losses.

For de enkelte produktområder kan følgende oplyses:

The following details may be given for each product area:

- **Nåletræ:** Den lave efterspørgsel på såvel det europæiske som det oversøiske marked for nåletræ fortsatte i 2015. De globale priser for både råtræ og savet nåletræ var de laveste i adskillige år og året var præget af kapacitetsnedlæggelser i bl.a. den tyske savværksindustri.

- **Softwood:** The low demand for softwood in both the European and Overseas markets continued in 2015. Global softwood prices for both logs and lumber were the lowest in several years and significant capacity adjustments were carried out in e.g. the German sawmilling industry during the year.

- **Energitræ:** Store lagre af flis og mild fyringssæson betød generelt vigende efterspørgsel for energitræ. På længere sigt vil efterspørgslen imidlertid stige, da omstillingen til flis er igang i store dele af fjernvarmesektoren.

- **Wood fuel:** Large stocks and a warm winter lead to reduced demand for wood energy. The overall trend is, however, for increasing demand for wood fuels as many power plants are converting to biomass from gas or coal.

- **Løvtræ:** Efterspørgsel på løvtræ var generelt mere positiv end for nåletræ på de oversøiske markeder. Krav til kvalitet og leveringssikkerhed var generelt stigende fra kunderne gennem året, hvilket har øget behovet for et endnu tættere samarbejde med selskabets leverandører.

- **Hardwood:** Hardwood demand was generally better than softwood demand in the overseas markets. The requirements for quality and delivery were generally increasing from the company's customers during the year. This has further increased the importance of a close cooperation between the company and its suppliers.

- **Savskåret træ:** Året medførte en gradvis forringelse i efterspørgslen på savskåret træ på især det mellemstlige marked på grund af stigende politiske og sikkerhedsmæssige udfordringer i området.

- **Lumber:** Demand for lumber gradually declined during the year – especially in the Middle East due to increasing political and security related tensions in the region.

Ledelsesberetning

Management's Review

Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling

I forhold til forventningerne til 2015 som formuleret i årsrapporten for 2014, udviklede markederne sig anderledes end forventet. Den forventede positive markedsudvikling udeblev og markederne viste ikke tegn på forbedring før i slutningen af året. Dette medførte et fald i såvel omsætning som indtjening. Denne udvikling understreger den høje grad af volatilitet i branchen. Derudover påvirkede en række fejldispositioner i især selskabets tyske datterselskab resultatet negativt.

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Drift

Koncernens drift er underlagt visse risici, der falder i forskellige kategorier;

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 volatilt 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.

The past year and follow-up on development expectations from last year

Compared to the expectations for 2015, as communicated in the Annual Report for 2014, the market's actual development turned out differently. The expected positive market development did not materialize. Markets began to recover only at the end of the year. This led to a reduction of turnover as well as profitability. This development underlines the high volatility of the sector. Furthermore, a number of unfavorable dispositions in especially the German subsidiary contributed to the negative result.

Special risks - operating risks and financial risks

Operating risks

The group's operations are subject to certain risks that fall into different categories:

Market risks

The demand for timber is strongly influenced by the general economic development. Consequently, the company's results are volatile as a global economic slowdown will affect the company's business. The company is reasonably robust in this context as markets are diversified geographically as well as in terms of products.

Ledelsesberetning

Management's Review

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 jævnligt negativt af uhensigtsmæssigt vejr, der giver udfordringer for adgangen til skovene. Det milde vintervejr i starten af 2015 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 2015.

Landerisici

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

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.

Foreign exchange risks

The company is exposed to currency risk, primarily in relation to overseas sales. Currency hedging is being carried out for currencies that are not linked to EUR. The majority of the company's trade are conducted in EUR. Consequently, the currency risk is considered relatively low.

Climate risks

The supply of timber to the company is occasionally hampered by unfavorable weather conditions leading to challenges concerning forest access. The mild and wet winter in early 2015 thus lead to significant challenges in extracting the required volumes in time as well as in the logistic operations. As the company is active in several geographic procurement markets, this risk can be managed to some extent. Storm damage could affect the company's operations by delaying delivery schedules and by resulting in unusual price fluctuations. This was, however, not the case in 2015.

Country risks

The company's operations are spread over many countries. None of the company's main operations are in countries that are considered high risk.

Financial risks

The company is exposed to financial risks in connection with the operating line of credit as well as mortgages taken by the company to finance the construction of the head office in Fredericia.

Ledelsesberetning

Management's Review

Strategi og målsætninger

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Arbejdet med omkostningsreduktion og forbedring af selskabets interne processer begyndte at resultere i forbedrede driftsmæssige resultater, forbedrede indtjeningsgrader og forbedrede pengestrømme mod slutningen af året. Samtidig forventes der en begrænset forbedring i markedsforholdene i 2016. Det forventes således, at selskabet i 2016 igen vil levere et positivt resultat efter en omfattende turn-around i de seneste to år. Selskabets resultat i de første måneder af 2016 er positivt og bedre end budgetteret. Det understreges dog samtidigt, at virksomhedens forretningsområde er konjunkturfølsomt og indtjeningen vanskelig at forecaste.

Miljøforhold

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

Begivenheder efter balancedagen

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

Strategy and objectives

Targets and expectations for the year ahead

At the end of the year, the impact of cost reductions and improved internal processes was beginning to show in the financial results, the margins and the cash flow. At the same time, a marginal improvement of the market conditions are expected in 2016. It is therefore expected, that the company in 2016 again will provide a positive result – after a comprehensive turn-around process during the past two years. The result for the first months of 2016 show a positive result above budget. It is, however, emphasized that the company's business is influenced by the general economic development and difficult to forecast.

Environmental issues

DSHwood is Chain of Custody-certified according to both PEFC's and FSC's rules and requirements.

Subsequent events

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

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Bruttofortjeneste		19.512	23.923	10.958	10.945
<i>Gross profit</i>					
Personaleomkostninger	1	-24.555	-25.484	-12.726	-13.719
<i>Staff expenses</i>					
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver		-1.572	-1.529	-901	-935
<i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>					
Resultat før finansielle poster		-6.615	-3.090	-2.669	-3.709
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	-5.756	-501
<i>Income from investments in subsidiaries</i>					
Finansielle indtægter	2	1.550	527	363	348
<i>Financial income</i>					
Finansielle omkostninger	3	-3.324	-1.778	-928	-736
<i>Financial expenses</i>					
Resultat før skat		-8.389	-4.341	-8.990	-4.598
<i>Profit/loss before tax</i>					
Skat af årets resultat	4	87	647	688	904
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Årets resultat		-8.302	-3.694	-8.302	-3.694
<i>Net profit/loss for the year</i>					

Resultatdisponering *Distribution of profit*

Forslag til resultatdisponering *Proposed distribution of profit*

Foreslået udbytte for regnskabsåret
Proposed dividend for the year

Reserve for nettoopskrivning efter
den indre værdis metode
*Reserve for net revaluation under the
equity method*

Overført resultat
Retained earnings

Morderselskab <i>Parent Company</i>	
2015	2014
TDKK	TDKK
0	0
-5.428	-205
-2.874	-3.489
-8.302	-3.694

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Varemærke <i>Trademark</i>		66	42	0	3
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	5	66	42	0	3
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		14.245	14.534	14.245	14.534
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		2.585	3.157	928	1.419
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		63	96	0	0
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	6	16.893	17.787	15.173	15.953
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	7	0	0	12.589	18.018
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		0	0	12.589	18.018
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		16.959	17.829	27.762	33.974
Færdigvarer og handelsvarer <i>Goods for resale</i>		22.912	32.811	9.755	13.639
Varebeholdninger <i>Inventories</i>		22.912	32.811	9.755	13.639

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>	42.002	38.534	21.396	23.463
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>	0	0	10.018	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	4.733	5.922	445	1.832
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	1.439	753	1.429	741
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>	318	972	237	931
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	345	321	167	95
Tilgodehavender <i>Receivables</i>	48.837	46.502	33.692	27.062
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>	2.136	1.974	3	6
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>	73.885	81.287	43.450	40.707
Aktiver <i>Assets</i>	90.844	99.116	71.212	74.681

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		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	5.966	11.394
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		9.518	17.820	3.552	6.426
Egenkapital Equity	8	15.518	23.820	15.518	23.820
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>		21	174	0	0
Andre hensættelser <i>Other provisions</i>	9	0	0	0	90
Hensatte forpligtelser Provisions		21	174	0	90
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		4.213	4.526	4.213	4.526
Langfristede gældsforpligtelser Long-term debt	10	4.213	4.526	4.213	4.526
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	10	311	299	311	299
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		34.968	33.890	20.370	17.611
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		28.946	29.999	20.124	19.628
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	8.082	5.534
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		998	366	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		5.122	3.928	1.847	1.976
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>		747	2.114	747	1.197
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		0	0	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser		71.092	70.596	51.481	46.245

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<i>Short-term debt</i>					
Gældsforpligtelser		75.305	75.122	55.694	50.771
<i>Debt</i>					
Passiver		90.844	99.116	71.212	74.681
<i>Liabilities and equity</i>					
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	11				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>					
Nærtstående parter og ejerforhold	12				
<i>Related parties and ownership</i>					

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2015 TDKK	2014 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		-8.302	-3.694
Reguleringer <i>Adjustments</i>	13	3.085	2.085
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	14	6.374	-7.426
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		1.157	-9.035
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		839	157
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-2.978	-1.584
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		-982	-10.462
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		826	-1.894
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		-156	-12.356
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-69	-52
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-567	-1.993
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		0	295
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		178	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-458	-1.750
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter <i>Repayment of mortgage loans</i>		-303	-291
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder <i>Repayment of payables to group enterprises</i> <i>Other equity entries (should be broken down)</i>		0	-44
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		0	-6.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-303	-6.335
Ændring i likvider		-917	-20.441

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2015 TDKK	2014 TDKK
Change in cash and cash equivalents			
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		-31.916	-11.475
		<hr/>	<hr/>
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		-32.833	-31.916
		<hr/>	<hr/>
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		2.136	1.974
Kassekredit <i>Overdraft facility</i>		-34.969	-33.890
		<hr/>	<hr/>
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		-32.833	-31.916
		<hr/>	<hr/>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
1 Personaleomkostninger				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	20.731	21.838	11.583	12.112
<i>Wages and salaries</i>				
Pensioner	1.332	1.411	1.332	1.411
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	1.927	1.783	200	196
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	565	452	-389	0
<i>Other staff expenses</i>				
	24.555	25.484	12.726	13.719
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse	2.948	3.174	2.948	3.174
<i>Including remuneration to the Executive Board and Board of Directors</i>				
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	54	60	25	25
<i>Average number of employees</i>				
2 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	0	54
<i>Cash discounts</i>				
Andre finansielle indtægter	148	171	0	116
<i>Other financial income</i>				
Valutakursreguleringer	711	0	363	0
<i>Interest income group enterprises</i>				
Valutakursgevinster	691	356	0	178
<i>Exchange gain</i>				
	1.550	527	363	348

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
3	Finansielle omkostninger			
	<i>Financial expenses</i>			
Andre finansielle omkostninger	1.553	1.565	928	736
<i>Other financial expenses</i>				
Kursreguleringer omkostninger	348	192	0	0
<i>Exchange adjustments, expenses</i>				
Valutakurstab	1.423	21	0	0
<i>Exchange loss</i>				
	3.324	1.778	928	736
4	Skat af årets resultat			
	<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
Årets aktuelle skat	607	269	0	0
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	-708	-916	-702	-904
<i>Deferred tax for the year</i>				
Regulering af udskudt skat tidligere år	14	0	14	0
<i>Adjustment of deferred tax concerning previous years</i>				
	-87	-647	-688	-904

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

5 Immaterielle anlægsaktiver

Intangible assets

Koncern

Group

	Varemærke
	Trademark
	TDKK
Kostpris 1. januar	76
<i>Cost at 1 January</i>	
Tilgang i årets løb	69
<i>Additions for the year</i>	
Kostpris 31. december	145
<i>Cost at 31 December</i>	
Ned- og afskrivninger 1. januar	34
<i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	
Årets afskrivninger	45
<i>Amortisation for the year</i>	
Ned- og afskrivninger 31. december	79
<i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	
Regnskabsmæssig værdi 31. december	66
<i>Carrying amount at 31 December</i>	

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 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	7.652	128
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	0	56	1
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	567	0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-327	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	16.294	7.948	129
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	1.760	4.495	32
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	289	1.106	34
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	0	-238	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	2.049	5.363	66
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	14.245	2.585	63

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2015	2014
	TDKK	TDKK
7 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Investments in subsidiaries		
Kostpris 1. januar	6.623	6.251
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	0	372
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 31. december	6.623	6.623
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	11.395	11.600
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Valutakursregulering	418	296
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	-5.756	-501
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Årets opskrivninger, netto	-91	0
<i>Revaluations for the year, net</i>		
Værdireguleringer 31. december	5.966	11.395
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	12.589	18.018
Carrying amount at 31 December		

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

8 Egenkapital

Equity

Koncern

Group

	Selskabskapital	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	I alt
	<i>Share capital</i>	<i>Reserve for net re- valuation under the equity method</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	6.000	0	17.820	23.820
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	-8.302	-8.302
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	6.000	0	9.518	15.518

Moderselskab

Parent Company

Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	6.000	11.394	6.426	23.820
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-5.428	-2.874	-8.302
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	6.000	5.966	3.552	15.518

Selskabskapitalen består af 6.000 aktier á nominelt TDKK 1.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.
The share capital consists of 6,000 shares of a nominal value of TDKK 1,000. No shares carry any special rights.

Der har ikke været ændringer i selskabskapitalen i de seneste 5 år.
There have been no changes in the share capital during the last 5 years.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

9 Andre hensættelser

Other provisions

Andre hensættelser omfatter hensættelse til dækning af negativ kapitalværdi i datterselskaber

Other provisions comprise provisions for subsidiaries with a negative net asset value.

Andre hensættelser
Other provisions

Moderselskab	
<i>Parent Company</i>	
2015	2014
TDKK	TDKK
0	90
0	90

10 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	
	<i>Group</i>		<i>Parent Company</i>	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter				
<i>Mortgage loans</i>				
Efter 5 år	2.885	3.240	2.885	3.240
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	1.328	1.286	1.328	1.286
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	4.213	4.526	4.213	4.526
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	311	299	311	299
<i>Within 1 year</i>				
	4.524	4.825	4.524	4.825

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Morderselskab Parent Company	
	2015	2014
	TDKK	TDKK
11 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>		
Sikkerhedsstillelser <i>Security</i>		
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter: <i>The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:</i>		
Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på <i>Land and buildings with a carrying amount of</i>	14.245	14.533

Morderselskabet 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.

Morderselskabet har stillet en bankgaranti overfor tredjemand på TDKK 500. Den tilknyttede gæld pr. 31. december 2015 er bogført til TDKK 48.
The parent company has provided a bank guarantee of TDKK 500 to a third party. The related debt at 31 December 2015 has been booked at TDKK 48.

Morderselskabet har stillet en bankgaranti overfor DSHwood France på TDKK 2.238.
The parent company has provided a bank guarantee of TDKK 2,238 to DSHwood France.

Morderselskabet har afgivet selvskyldnerkaution for maksimalt TDKK. 28.269 for datterselskabers mellemværende med kreditinstitutter.
The parent company has issued a guarantee of payment of maximum TDKK 28,269 for subsidiaries' balances with credit institutions.

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

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

Kontraktlige forpligtelser *Contractual obligations*

Koncernen har indgået lejekontrakter med en leje i uopsigelsesperioden på TDKK 62.
The group has entered lease contracts of TDKK 62 in the non-cancellable period.

Koncernen har indgået operationel leasingaftale med samlet ydelse på TDKK 612.
The group has entered into operating lease with total lease payments of DKK 612.

Moderselskabet har indgået aftaler om at levere træ i kommende perioder. Den beløbsmæssige værdi af aftalerne udgør ca. DKK 50 mio. Aftalerne, der er i overensstemmelse med branchekutymer, 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 50 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

12 Nærtstående parter og ejerforhold

Related parties and ownership

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 Impex Private Limited

Helejet datterselskab
100 % owned subsidiary

DSHwood France EURL

Helejet datterselskab
100 % owned subsidiary

Peter Vind Larsen

Administrerende direktør
CEO

Jørgen Thorup Røge

Divisionsdirektør
Division Director

Ejerforhold

Ownership

Følgende kapitalejer er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:

The following shareholders are recorded in the Company's register of shareholders as holding at least 5% of the votes or at least 5% of the share capital:

Dansk Skovforening
Amalievej 20
1875 Frederiksberg C

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern	
	Group	
	2015	2014
	TDKK	TDKK
13 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-1.550	-527
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	3.324	1.778
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	1.398	1.481
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	-87	-647
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	3.085	2.085
14 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	9.899	-2.927
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-2.298	-7.140
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i andre forbeholdninger		
<i>Change in other provisions</i>		
Ændring i leverandører m.v.	-1.227	2.641
<i>Change in trade payables, etc</i>		
	6.374	-7.426

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for DSHwood A/S for 2015 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 2015 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 2015 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 2015 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

Regnskabspraksis *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

Regnskabspraxis *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. Valutakursdifferencer, der opstår 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, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes

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. Exchange differences 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

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste

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

Nettoomsætning

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusiv 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.

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.

date and the rates at the time when the receivable or the debt arose are recognised in financial income and expenses in the income statement.

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.

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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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.

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.

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.

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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

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.

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

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

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

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 reassessed annually.

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.

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

Investments in subsidiaries

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

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

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab.

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.

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.

Varebeholdninger

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

Nettorealisation sværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgsomkostninger. Nettorealisation sværdien 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.

or addition of unrealised intercompany profits or losses.

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.

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.

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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, 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.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet senest på balance-dagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

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.

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

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.

Provisions

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

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, respectively.

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

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

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 restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en overafdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

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

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 corresponds 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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Periodeafgrænsningsposter

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

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, indregnes under gældsforpligtelser.

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.

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 eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbeta-

Deferred income

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

Dividend

Dividend distribution proposed by Management for the year is recognised in debts.

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.

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 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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

linger til og fra selskabsdeltagerne.

Likvider

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

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

Cash and cash equivalents

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

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