

**FORWOOD**



**Årsredovisning &  
Koncernredovisning**

**2011**



## Innehållsförteckning

4	FORWOOD I KORTHET
4	ÅRET I KORTHET
5	AFFÄRSIDÉ, VISION & STRATEGI
5	STYRELSEORDFÖRANDENS KOMMENTARER
6	SÅ HÄR ARBETAR FORWOOD I PANAMA
8	MARKNADEN
9	MILJÖ
10	TEAK
12	PANAMA
14	VÄRDEKEDJAN
16	ORGANISATION
17	HISTORIK
18	MILJÖARBETE
19	FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE
25	RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT–KONCERNEN
26	RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING–KONCERNEN
28	RAPPORT ÖVER FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL –KONCERNEN
29	RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN–KONCERNEN
30	RESULTATRÄKNING–MODERBOLAGET
31	BALANSRÄKNING–MODERBOLAGET
33	RAPPORT ÖVER FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL –MODERBOLAGET
34	KASSAFLÖDESANALYS–MODERBOLAGET
35	NOTER TILL KONCERNENS BOKSLUT
56	ÅRSREDOVISNINGENS UNDERTECKNANDE
57	REVISIONSBERÄTTELSE
58	ANTECKNINGAR
60	KONTAKTUPPGIFTER

## Forwood i korthet

Forwood AB är ett svenskt företag som sedan år 2000 äger och förvaltar skogstillgångar i Panama. Den planterade arealen uppgår till drygt 1 100 ha, av en total areal om drygt 1 700 ha. Bolaget har valt att fokusera på ädelträ av arten teak, ett träslag med kort omloppstid och med högt virkesvärde. Idag är bolaget en etablerad aktör med omfattande verksamhet i två regioner i Panama och med totalt 17 olika planteringsområden.

Forwood är certifierat av Forest Stewardship Council (FSC), vilket innebär att Forwood kontinuerligt arbetar med att verksamheten skall bidra till en positiv långsiktig miljömässig och social utveckling såväl lokalt som globalt.

Bolagets planteringar är strategiskt placerade i Panama där tillgång till god

infrastruktur och närliggande hamnar möjliggör direkt försäljning till intressenter i utlandet.

Styrelsen och ledningen har som mål att notera bolagets aktier på en lämplig marknadsplats under 2012.

Noteringen syftar till att på ett bättre sätt synliggöra bolagets värde och att kunna dra nytta av de effekter som en notering och närheten till kapitalmarknaden ger.

Forwood ägs idag av fler än 1 000 aktieägare varav de tre största tillsammans äger mer än 16% av aktierna och ca 47% av rösterna. För ytterligare information hänvisas till koncernens hemsida på [www.forwood.se](http://www.forwood.se)

	2011	2010	2009	2008
Förändring i verkligt värde på biologiska tillgångar	-681	38 112	30 717	*
Övriga intäkter	962	34	1 435	*
Årets resultat	-12 356	26 321	23 925	*
Biologiska tillgångar	230 309	227 480	156 770	135 289
Eget kapital	281 479	244 206	181 263	162 373
Balansomslutning	287 349	264 428	193 266	175 154

\*På grund av att koncernen övergick till att redovisa enl IFRS per 2010-12-31 finns dessa uppgifter ej tillgängliga.

## Året i korthet

2011 har varit ett relativt lugnt år. Inga större markförvärv har genomförts. Inte heller några större nyplanteringar har gjorts. Tillväxten i planteringarna har varit mycket god. Beräkningarna av skogstillgångarna bygger dock på komplexa beräkningsmodeller och ett antal antaganden om tillväxt fram till slutavverkning. Ju längre beräkningsmodellerna varit i bruk ju säkrare blir de och ju mer statistik finns som stöd. Vissa antaganden om framtida tillväxt har reviderats under året, varför den hittills goda tillväxten inte framgår av redovisade siffror för 2011. Styrelsen känner sig dock trygga i redovisade utgående värden på skogstillgångarna.

\*\*Resultat per aktie är beräknat som årets resultat delat med antal aktier per bokslutsdagen

Under räkenskapsåret 2011 uppgick förändringen i de biologiska tillgångarna (teakplanteringar) till -0,7 (38,1) MSEK och koncernens resultat efter skatt -12,4 (26,3) MSEK.

- Årets resultat uppgick till -0,20 (0,80) SEK per aktie\*\*
- Eget kapital för koncernen uppgick till 281,5 (244,2) MSEK
- Eget kapital per aktie uppgick till 4,58 SEK efter årets emissioner om totalt 15 202 545 nya aktier.
- Långfristiga skulder uppgick till 3,2 (17,2) MSEK och har under året minskat med 14,0 främst pga att konvertibellån har lösts in.
- Likviditeten per balansdagen uppgick till 20,8 (6,3) MSEK.



## Affärsidé, vision och strategi



Torti-planteringen

### AFFÄRSIDÉ

Forwood investerar i skogstillgångar som kombinerar en långsiktigt stabil tillväxt med en betydligt högre avkastning än mer traditionella skogsinvesteringar.

Forwood äger, förvaltar och förädlar mark och teakplanteringar i Panama, bedriver internationell handel med virke samt utför planterings-, avverknings- och förvaltningsuppdrag åt institutionella skogsägare i Centralamerika.

Forwood är miljöcertifierat och är genom en aktiv miljöinsats en trygg och långsiktig leverantör av skogsrelaterade produkter och tjänster.

### VISION

Forwoods vision är att:

- Vi är noterade på en etablerad och för bolaget lämplig marknadsplats
- Vi är största aktören i Centralamerika inom vår nisch
- Vi finansierar själva verksamheten genom ett starkt eget kassaflöde

- Vi värnar miljön genom att binda kol-dioxid och skapar goda levnadsvillkor för lokalbefolkningen
- Vi har FSC- och social certifiering

### STRATEGI

Vår övergripande strategi är att utveckla vår verksamhet genom:

- Att årligen göra markinvesteringar och nyplanteringar
- Att sälja tjänster såsom externa avverknings- och förvaltningsuppdrag
- Att bedriva tradingverksamhet genom att externt köpa och sälja teakvirke
- Att själva kontrollera större delen av värdekedjan
- Att värna en hållbar utveckling av samhälle och miljö
- Att skapa en organisation med engagerade och kunniga medarbetare

Sammantaget förväntas strategin innebära att Forwoods aktieägare över tiden erhåller en stabil och hög avkastning till en förhållandevis låg risk.

## Styrelse- ordförandens kommentarer

Forwood har ett enkelt och framgångsrikt verksamhetskoncept. Vi investerar i skogsfastigheter och bedriver skogsrelaterad verksamhet i Panama. Vi fokuserar på ett av världens dyraste trädslag, teak, som är tacksamt att odla i planteringsmiljöer och som har en förhållandevis kort omloppstid jämfört med traditionell skog. Hittills har våra investeringar resulterat i en god tillväxt.

2011 har varit ett förhållandevis lugnt år. Under våren 2011 genomfördes en företrädesemission som inbringade 30,7 MSEK i nytt kapital, vilket skapar förutsättningar för en fortsatt utveckling av bolaget. Några större markförvärv har inte genomförts under året. Den främsta orsaken till detta är att vi försöker köpa mark som ligger i närheten av de områden som vi redan är etablerade i, vilket ger ett bättre utnyttjande av vår organisation. Vi tittar just nu på ett antal objekt i storleksordningen 100 – 200 ha, vilket bör resultera i åtminstone ett förvärv under 2012.

Under hösten 2011 har vi sett över de modeller som används för den framtida värderingen av våra biologiska tillgångar. Vi har inte gjort några förändringar i modellen som sådan, utan den använda

modellen speglar på ett bra sätt värdet på våra tillgångar. Däremot har vi gjort en prognosjustering vad gäller den framtida tillväxten av de biologiska tillgångarna, vilket ger en redovisningsmässigt engångseffekt i resultatet för 2011.

I slutet av året investerade vi i en gallringsskördare och skotare, som är i drift sedan januari månad 2012 med gallring av våra egna planteringar. Skördaren har demonstrerats för institutionella skogsägare och skapat stort intresse. Stora arealer kommer att gallras under 2012, varav en del av virket är kommersiellt. Avtal har ingåtts med två kunder om virkesförsäljning.

Vårt långsiktiga arbete mot en notering av Forwood-aktien på en för bolaget lämplig marknadsplats har fortsatt under året. Redan under 2010 övergick vi till redovisningsstandarden IFRS och under slutet av 2011 påbörjades arbetet med att Euroclear-ansluta aktien, vilket beräknas ske under mars 2012. Med detta är två grundläggande förutsättningarna för en notering avklarade.

**Rolf Eriksson,  
styrelseordförande**

## Så här arbetar Forwood i Panama

**1**

Forwood etablerar endast planteringar på betes-/åkermark som ligger i träda.



**2**

En till området anpassad etableringsplan tas fram och marken förbereds för plantering.



**3**

Planteringen sker i rätta linjer, så kallade kvadratförband, med 3 meter mellan varje planta. Avståndet är anpassat för att ge plantorna det ljus de behöver, samt för att effektivt kunna bearbeta området med maskiner.



**4**

Teakplantorna (*Tectona grandis*) som under 6 till 8 veckor utvecklats i en plantskola sätts i jorden i förborrade hål. Forwood planterar 1 111 träd per hektar (10 000 m<sup>2</sup>).

Underhållet av planteringarna sker utifrån en förvaltningsplan och inkluderar kontroll och bekämpning av ogräs samt eventuella skadedjur och sjukdomar. Löpande genom åren sker stamkvistning och gallring.



15-årigt teakbestånd. Planteringen beräknas här ha uppnått en medelhöjd på 25 m och en medeldiameter på 35 cm.



Gallringsvirke inför försäljning 2012

Under planteringsens cirka 20-åriga omloppstid sker normalt tre gallringar. Vid gallringarna sparas de bästa träden som därmed bereds möjlighet att utvecklas optimalt. Efter cirka 20 år avverkas planteringarna och Forwood säljer virket.

## Marknaden

### VIRKESMARKNADEN

Efterfrågan på skog har historiskt sett ökat i takt med jordens befolkningstillväxt och ingenting pekar på att trenden kommer att brytas. Tvärtom, tillväxten i Asien leder till ökat byggande vilket i sin tur leder till ökad efterfrågan på timmer.

Virke och träprodukter är en av världens viktigaste handelsgrupper. De till ITTO<sup>1)</sup> anslutna producentländerna exporterade under 2007 ca 11,7 miljoner m<sup>3</sup> stock, till ett värde av nästan 1,5 miljard USD.

### ODLAT ÄDELTRÄ – HARDWOOD

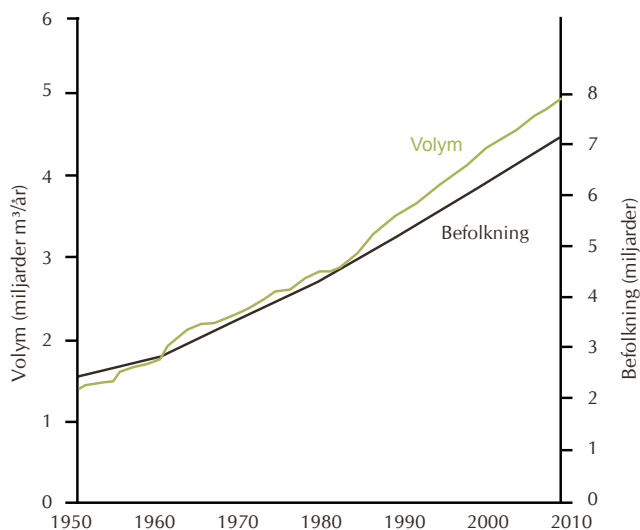
Det finns ingen klar definition av vilka trädslag som sorterar under termen ädelträ. Epitetet används normalt som beskrivning av lövträ som nyttjas vid finsnickeri. Idag odlas ädelträ över i princip hela världen. Tillgången till ädelträ möter inte på långa vägar efterfrågan och flera länder såsom till exempel Ryssland och Kina inför olika typer av handelshinder för att stoppa det egna landets export och på så vis försöka kontrollera det kontinuerligt ökande behovet av import.

Några träslag som räknas till ädelträ är till exempel ek, ebenholts, mahogny och teak. I engelskan används ofta begreppet Hardwood vilket är en benämning för virke från bredbladiga, ofta tropiska, trädslag. I kontrast till Softwood som inkluderar barrträd så har Hardwood en högre densitet. Hardwood används till bland annat konstruktion, golv, möbler och fanér. Hardwood är också generellt mer motståndskraftigt mot insektsangrepp och röta än Softwood.

### TEAKMARKNADEN

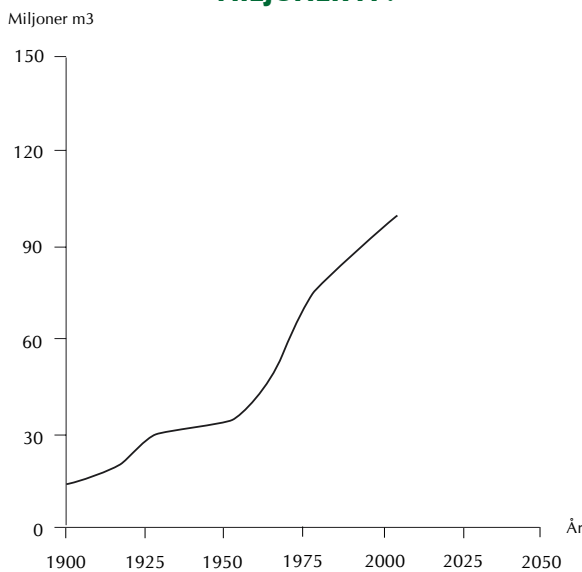
Det finns ingen samlad rapportering av priser eller handel med odlad teak då enhetlig bedömningsstandard än så länge saknas. Många länder är också restriktiva med att rapportera verkliga siffror för export och import av teak. I början av 2008 nådde priserna för samtliga teakvariteter nya rekordnivåer, delvis påverkade av ökade inköpsaktiviteter från EU-länder före importförbudet för naturskogsteak trädde i kraft. Burma har valt att minska exporten och förädla större mängder teak inom landet.

### ÖKNING SKOGSAVVERKNINGSVOLYM MOT BEFOLKNINGSÖKNING



Källa: Sutton, W.R.J. 1993. "The World's Need for Wood."

### EFTERFRÅGAN HARDWOOD, MILJONER M<sup>3</sup>.



Källa: FN organet FAO

<sup>1)</sup> ITTO, (International Tropical Timber Organization) är en fristående organisation som verkar för bevarande och långsiktigt god förvaltning, användning och handel med tropiskt virke. Medlemmarna representerar 80 procent av världens tropiska skogar och 90 procent av den globala världshandeln med tropiskt timmer.





Clarita, etablerad 2006

## Miljö

Skog och skogliga resurser är regelbundet föremål för omfattande klimat- och miljöutredningar. Omkring 30 procent av jordens landyta är täckt av skog, varav tropisk regnskog utgör 26 procent. Det uppskattas att världens skogar binder 283 Gt (gigaton) koldioxid i dess biomassa samt 638 Gt inom hela ekosystemet. Därmed innehåller världens skogar mer koldioxid än hela atmosfären. Genom avverkning ödeläggs dock enorma områden varje år. Att tala om katastrof är ingen överdrift, miljöeffekterna är betydande och kommer att påverka oss alla.

Som skogsbolag är Forwood mycket medvetna om det ansvar det innebär

att ha hand om dessa resurser och ser det som en god möjlighet att genom sina teakplantager kunna minska belastningen på de naturliga skogarna. För att göra detta på bästa sätt har Forwood låtit certifiera samtliga plantager i enlighet med Forest Stewardship Councils (FSC) riktlinjer (se nedan).

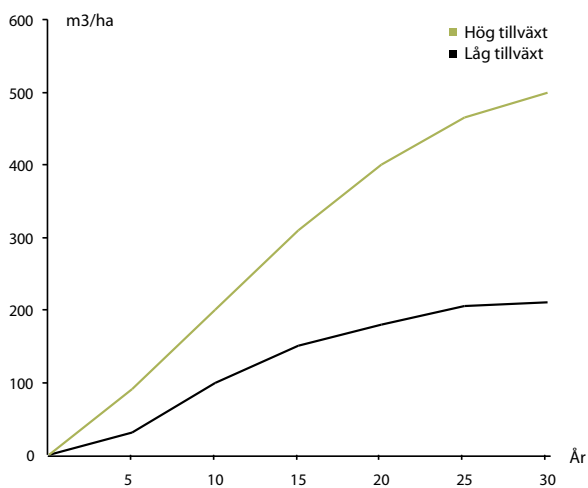
Utöver miljömässiga och social åtaganden möjliggörs försäljning till högre prisnivåer gentemot icke-certifierade konkurrenter. Denna konkurrensfördel ökar dessutom i takt med att allt fler länder trappar upp reglering mot handel med naturskogsteak.

## Teak

I teakfamiljen förekommer tre arter; *Tectona grandis* som är den vanligaste, *Tectona Hamiltoniana* som endast förekommer lokalt i Burma (Myanmar) samt *Tectona Philippinensis* som endast förekommer i Filipinerna. Teak kommer ursprungligen från länder i Asien där klimatet består av en torrperiod på 3 till 5 månader och en regnperiod med 1500–2000 mm nederbörd per år samt där temperaturen ligger mellan 22° och 35°C. *Tectona grandis* har anpassat sig mycket väl i Centralamerika med omfattande teakplantager i såväl Panama som Costa Rica.

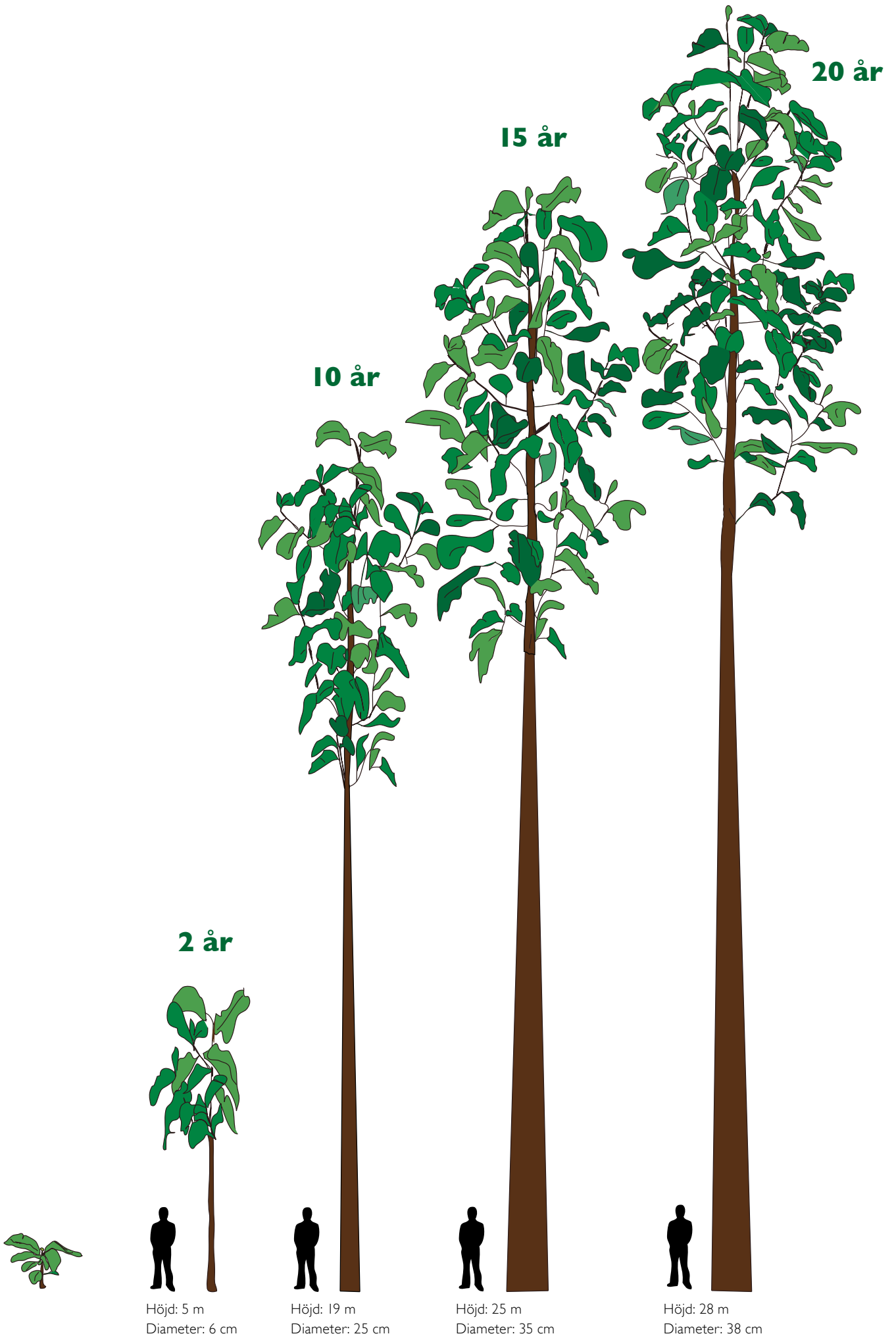
Form och storlek varierar med hänsyn till lokala förhållanden och trädets ålder. Under gynnsamma omständigheter kan en höjd om 40–45 m uppnås. Den kvistfria delen av stammen kan vara 25–27 m, vanligast är dock 9–11 m. För diametern förekommer värden upp till 240 cm men vanligen ligger den mellan 35–80 cm.

### TILLVÄXTPOTENTIAL FÖR PLANTAGETEAK



Källa: *The management of teak plantations*, Julio César Centeno, PhD





## Panama



Trots att teak inte tillhör de inhemska arterna i Centralamerika erbjuder delar av området på många sätt idealiska förhållanden för trädet att utvecklas. Teakplanteringar av varierande storlek finns idag etablerade i Costa Rica, Panama och Colombia. Forwood har valt att förlägga sin verksamhet till Panama. Landet erbjuder med sin närhet till ekvatorn perfekta förhållanden för odling av teak, vilket gör att man med en god, professionell förvaltning kan förvänta sig en mycket god tillväxt och virkeskvalitet. Ur exportavseende erbjuder Panamakanalen exceptionellt goda möjligheter att kostnadseffektivt nå olika delar av världen.

Landets främsta inkomstkälla är Panamakanalen, som fram till år 2014 genomgår ett omfattande utvidgningsarbete för att öka dess transportkapacitet.

Förutom Panamakanalen utgör även frihandelszonen i Colón och den finansiella sektorn viktiga delar av ekonomin. Utrikespolitiskt är USA Panamas viktigaste allierade. Landet är Panamas största handelspartner och har fortfarande enligt Torrijos-Carterfördragen rätt att internera i Panama om Panamakanalens neutralitet hotas.

Ett flertal svenska företag finns representerade i Panama, bland dem ABB, Ericsson, Tetra Pak och Volvo Construction Equipment. I början av 2008 undertecknade Sverige och Panama ett bilateralt investeringskyddsavtal vilket torde ge svenska investeringar i landet ett ökat juridiskt skydd. Sverige har ett honorärt generalkonsulat i Panama City.

### BASFAKTA PANAMA

Folkmängd:	3,5 miljoner	BNP:	24,8 miljarder USD
Statsskick:	Republik	BNP tillväxt:	1,8% (2009)
Huvudstad:	Panama City	BNP/capita:	7 144 USD (2009)
Valuta:	USD	Inflation:	2,3% (2009)
President:	Ricardo Martinelli	Arbetslöshet:	7,1% (2009)



Panama har idag utöver sina omfattande naturskogar cirka 57 200 hektar planterad skog, vilket utökas med ca 2 000 hektar årligen. Landet är med sin geografiska närhet till ekvatorn, väl avgränsade regnperiod och jämna årstemperatur idealiskt för odling av teak. Forwoodkoncernen har valt att etablera huvuddelen av sina planteringar i Panamá- och Dariénprovinserna, öster om Panama City.

Provinserna Darién är 16 671 km<sup>2</sup>, och därmed den största i Panama. Området är glesbefolkat med bara cirka 40 000

invånare. Darién är känt för sin goda jordmån och räknas som en av världens sista gröna bastioner med orörd tropisk natur. Nationalparken Darién består av ett område omfattande 579 000 hektar vildmark närmast gränsen till Colombia, men traditionellt omnämns i princip hela östra delarna från staden Chepo, cirka 5 mil öster om Panama City, som Darién.

Området har utnämnts till både; "World Biosphere Reserve" och "Natural World Heritage Site" av UNESCO för sin fantastiska biologiska mångfald.



## Värdekedjan

De huvudsakliga processerna i Forwoods värdekedja är **markprojektering, plantering, förvaltning, avverkning, försäljning och transport. För att understödja och skapa mervärde i varje del av värdekedjan har Forwood en organisation med omfattande branschexpertis.**



### MARKPROJEKTERING

Att identifiera och förvärva mark är en tidskrävande och omfattande process och sköts därför av personal vars huvuduppgift är markförvärv, bland annat genom att etablera lokala nätverk som kan ge tidiga indikationer på lämplig och prisvärd mark. Alla markförvärv görs i samråd med bolagets skogsingenjörer. Ledningsgruppen har dessutom erfarenhet från markförvärv av bolagets 17 planteringsområden i Panama. Genom att kombinera bolagets interna resurser med ledningens branschexpertis kan mark som är särskilt lämplig för Forwoods verksamhet lokaliseras. Bolaget ser därför inte enbart till lukrativa markområden, utan hänsyn tas också till bland annat personalomkostnader och framtida transportkostnader hänförliga till markområdet. Forwoodkoncernen tar hänsyn till alla delar av värdekedjan vid förvärv av markområden.

### PLANTERING

I princip hägnas hela planteringen in och områden för övervakning och brandgator etableras. När planteringsgränserna är markerade vänds jorden för att få bort eventuell jordpackning som kan ha uppkommit på grund av att marken ofta har varit betesmark. Därefter placeras planteringspinnar ut i ett rutnät av raka linjer med 3 meters mellanrum.

Tectona Grandis-frön importeras från FSC-certifierade odlingar i Costa Rica. Kvaliteten på teakfröet är av stor betydelse för hur teaken utvecklas. Forwood använder flera olika leverantörer av frön som väljs ut av både de egna ingenjörerna och utomstående experter.

Dåliga val av frön kan leda till att träden inte utvecklas optimalt. Genom en effektiv och ordnad inköpsprocess minimerar Forwood risker i samband med inköp av frön till teakplanteringarna.

Vid plantering använder man markborr för att säkerställa att jorden runt plantans rötter är tillräckligt lucker och att plantans rotsystem snabbt kan utvecklas. I samband med planteringen tillsätts även gödsel för att främja plantans etablering. Under ingenjörernas tillsyn placeras plantorna med tre meters mellanrum, vilket betyder att man planterar 111 plantor per 1 000 kvadratmeter. Planteringen hör till en utav de mest resurskrävande processerna under projektets livslängd. Genom en ordnad process investerar Forwood tid och resurser i att ge bästa möjliga förutsättningar för en problemfri trädutväxt.

### FÖRVALTNING

Förvaltningen sker utifrån en till planteringsområdet individuellt anpassad plan. Förvaltningen omfattar alla delar av planteringsprocessen för att säkerställa att plantan utvecklas optimalt under omloppstiden. Sammantaget har Forwoods kostnader vid förvaltningen av skogsverksamheten kunnat reduceras tack vare organisationens långa branschfarenhet. Mycket av det nödvändiga arbetet har fördelats internt inom bolaget. Forwood har därför lägre kostnader än konkurrenter, som hyr in externa konsulter i brist på intern branschexpertis. Intäkter tillkommer även vid gallring, som sker upp till tre gånger under trädens livstid.



**Försäljning**

**Transport**



### **AVVERKNING**

Vid avverkningen har Forwood tillgång till effektiva maskiner, som garanterar en snabb och effektiv process. Vidare möjliggör maskinerna avverkning även under regnperioder, vilket konkurrenter som använder sig av andra maskintyper inte har möjlighet till. Arbetet leds av skogsingenjörer och av specialiserade förmän. Personalen har erhållit utbildning som förberedelse för dessa typer av uppdrag. Bolagets personal känner väl till planteringarna och minimerar risker som tillkommer i samband med avverkning, till exempel stöld eller ovarsam hantering. Utöver detta har Forwoods personal god förståelse för verksamheten och de interna processerna. Detta gör att processen blir mer kostnadseffektiv än vid inhyrning av extern kompetens.

### **FÖRSÄLJNING**

#### **Nuvarande försäljning**

Forwoods historiska försäljning har skett till grossister på den lokala marknaden i Panama. Grossisterna har i sin tur sålt virket vidare till producenter av slutprodukter. Grossisterna agerar mellanhänder genom att köpa in virke i mindre kvantiteter och sedan sälja det i större kvantiteter och till högre prisnivåer till producenter av slutprodukter. Begränsad tillgång till en öppen marknad för handel med odlad teak gör det ofta svårt för mindre spelare att lokalisera och sälja direkt till producenterna av färdiga produkter.

#### **Framtida försäljningsstrategi**

I takt med att Forwoods bestånd uppnår en sådan mognad att slutavverk-

ning kan ske och volymerna därmed väsentligt ökar (vilket beräknas ske med start 2016) ämnar bolaget söka mer kostnadseffektiva distributionsvägar med bättre marginaler. Bolaget förväntas då kunna sälja direkt till producenter av slutprodukter. Forwood har ett etablerat kontaktnät i Indien och framtida försäljning har diskuterats med aktörer på denna marknad. I och med att efterfrågan på teak är stor i Indien kommer Forwood att fokusera på den Indiska marknaden. Vilka volymer som krävs för att gå förbi mellanhänderna är beroende på producenternas efterfrågan och tillgång på teak av homogen kvalitet.

### **TRANSPORT**

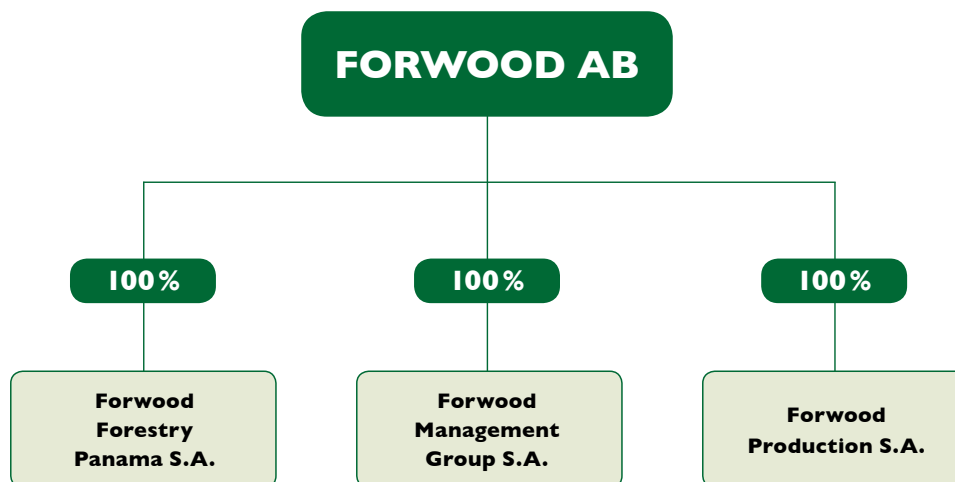
Historiskt sett har Forwoods försäljning skett lokalt i Panama. Forwood har, då försäljningen rört begränsade volymer till lokala uppköpare, inte varit i behov av att transportera virket några längre sträckor. I och med att Forwoods försäljning antas öka i takt med att beståndet växer kommer transport av Forwoods produkter att bli viktigare för bolaget. I framtiden antas transporten hanteras av externa logistikbolag och denna del av värdekedjan kommer således att ligga utanför Forwoods verksamhet. Ur exportavseende erbjuder dock Panama-kanalen goda möjligheter att kostnadseffektivt nå olika delar av världen. Detta förenklar processen vid en framtida försäljning av större teakvolymer och möjliggör kostnadseffektiv export.

## Organisation

Forwoodkoncernen består av moderbolaget Forwood AB (publ.) med säte i Sverige, de panamabaserade helägda dotterbolagen; Forwood Forestry Panama S.A., Forwood Management Group S.A. och Forwood Production S.A.

Den huvudsakliga verksamheten ligger i Forwood Forestry Panama S.A. Forwood Production S.A. äger en fastighet med servicebyggnader för virkeshantering, fordonsförvaring och lagring av förnödenheter.

Forwood Management Group S.A. är avtalspart för kvarvarande andelsägare.



Forwoods skogsingenjörer



## Historik

- 1986** • Forwood AB bildas.
- 1986–2000** • Forwood drivs som ett konsultbolag med uppdrag inom skogsnäringen.
- 2000** • Nordic Management Group som sedan förvärvades av Forwood AB etablerar den första planteringen i Panama.
- 2001** • De första andelarna i skog (idag kallade TeakUnits) säljs till olika investerare.
- 2002** • Forwoodkoncernen bildas.
  - Genom det nybildade dotterbolaget Forwood Latvia påbörjades ett intensivt arbete med att förvärva billiga skogsfastigheter i Lettland.
  - Teakförmedlingsbolaget Teak Invest Svenska AB förvärvas och blir ett helägt dotterbolag i Forwood koncernen.
- 2004** • 10:e teakplanteringen etableras.
- 2005** • Skogsinnehavet i Lettland uppgår till mer än 1 000 ha.
  - Forwoods huvudkontor i Panama flyttar in i sitt nya kontor i Torre Global Bank Building i Panama City.
- 2006** • Forwood förvärvar ytterligare knappt 1 000 ha i Lettland
  - Forwood AB förvärvar teakplanteringsföretaget Scandic Forestry som namnändras till Forwood Forestry Panama SA. Forwood tillförs 192 hektar mark i Panama.
  - Teakförmedlingsbolaget Teak Invest Svenska AB utdelas till Forwoods aktieägare.
- 2007** • Forwood AB förvärvar teakförvaltningsbolaget Nordic Management Group som namnändras till Forwood Management Group. Genom förvärvet tillfördes Forwoodkoncernen kunskap, rutinerad personal, utrustning samt 635 hektar värdefull mark.
  - Tillgångarna i Lettland säljs med en reavinst på 8,3 MSEK.
- 2008** • Efter ett antal nyemissioner under tiden 2002–2008 finns det nu mer än 500 aktieägare i Forwood AB.
- 2009** • Forwoods 3-åriga noteringsplan fastställs.
- 2010** • Forwoodkoncernen förvaltar mer än 1 110 hektar teakplanteringar.
  - Forwoodkoncernens mark och skogstillgångar överstiger 250 MSEK.
  - Forwoods 16:e plantering etableras i september 2010.
- 2011** • Ungefär hälften av alla TeakUnits löses in mot aktier.
  - Fler än 1 000 aktieägare i Forwood AB.

Under tiden 2001–2009 anskaffades kapital förutom genom nyemissioner, även genom försäljning av andelar, senare kallade TeakUnits. Investerare kunde göra direktinvesteringar i andelar i en specifik plantering i Panama. Drygt 400 hektar omfattades av andelssystemet. Under 2010 erbjöds andelsägarna att byta andelar mot aktier vilket ledde till att nästan 50% av andelarna löstes in av Forwood AB.

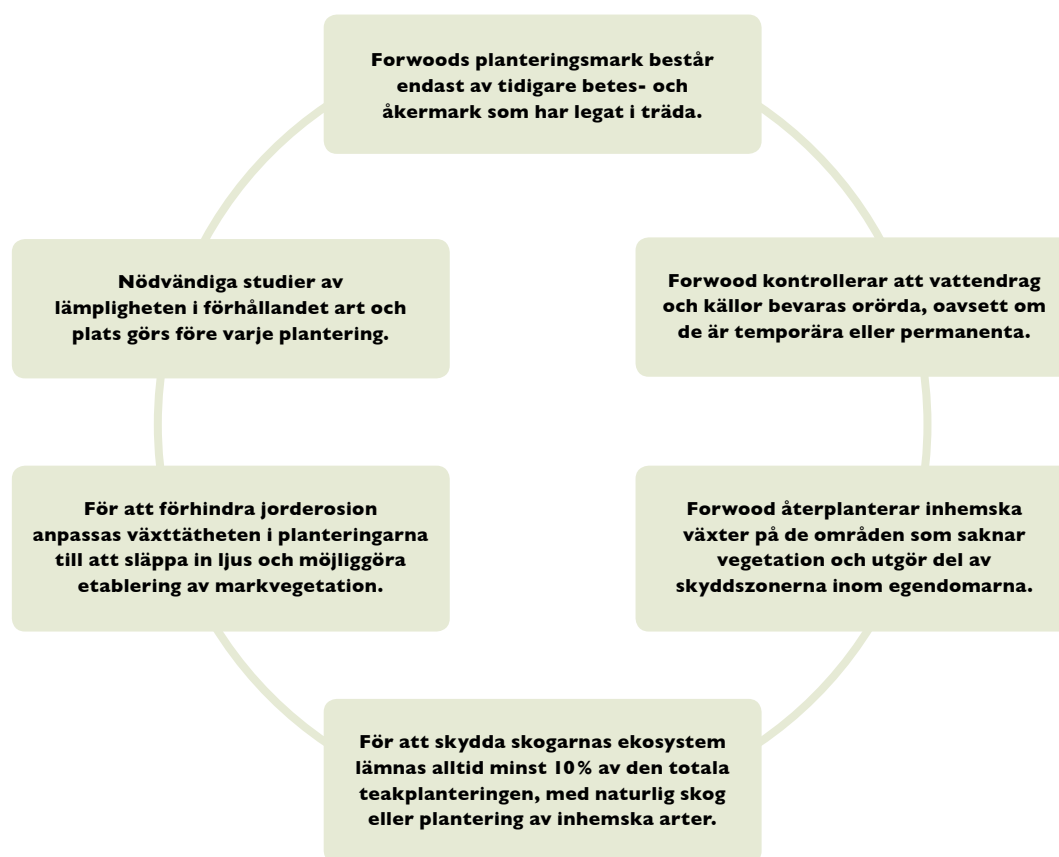
## Miljöarbete

Forwoodkoncernens produktion skall bygga på samspel mellan miljö och företag, samt leda till ett förbättrat och långsiktigt bevarande av befintliga naturtillgångar inom förvaltningsområdena.

För att erhålla nödvändig lönsamhet, minimera påverkan på miljön och skydda utrotningshotade ekosystem har Forwood utarbetat en serie strategier för verksamheten. Strategierna kan generellt sammanfattas enligt följande:

- Forwood har uppfyllt och kommer att uppfylla alla lagar och bestämmelser som utfärdas av Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM), reglerande- och tillsynsorgan för återplanteringen av skog i Panama.
- Forwood har uppfyllt och kommer att uppfylla alla riktlinjer som upprättats i förvaltningsplanen som reglerar den verksamhet som bedrivs i skogsplanteringsprojektet.
- Forwood skall följa alla principer och kriterier som utfärdas av Forest Stewardship Council A.C.<sup>1)</sup> (FSC), för förvaltningen av sina planteringarna.

<sup>1)</sup> SGS – FSC-certifierande organ i Panama. Forest Stewardship Council (FSC) är en internationell organisation som främjar ett miljöanpassat, socialt ansvarstagande och ekonomiskt livskraftigt bruk av världens skogar.



## Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Forwood AB (publ.), org.nr 556271-9228, får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för räkenskapsåret 2011.

### ALLMÄNT

Forwoodkoncernen, med svenska moderbolaget Forwood AB (publ.), är idag en ledande aktör inom produktion av odlad teak i Panama.

Forwood investerar framförallt i skogstillgångar, som kombinerar en stabil tillväxt med en betydligt högre förväntad avkastning än vad mer traditionella skogsinvesteringar, som till exempel granskog, kan erbjuda. Bolaget äger och förvaltar, via helägda dotterbolag, mark och teakplanteringar i Panama. Virke och träprodukter är idag en av världens viktigaste handelsgrupper och efterfrågan på skog har historiskt sett ökat i takt med jordens befolkningstillväxt.

Forwood grundades 1986 och har idag drygt 1 100 hektar teakplanteringar under förvaltning och ägs av drygt 1 000 aktieägare. Rapportering till aktieägare, investerare och intressenter sker i huvudsak via Forwoods hemsida. Forwood arrangerar också årliga besöksresor till Panama med besök av planteringarna.

Forwoodkoncernens verksamhet i Panama bedrivs genom dotterbolagen: investeringsbolaget Forwood Management Group S.A., mark- och förvaltningsbolaget Forwood Forestry Panama S.A. samt förädlings- och virkeshandelsbolaget Forwood Production S.A. Forwood garanterar förstklassig förvaltning av samtliga projekt och välkomnar aktieägare, investerare och intressenter att besöka och inspektera verksamheten.

Sedan 2004 är teakplanteringarna FSC-certifierade. FSC (Forest Stewardship Council) värnar ett socialt och miljöanpassat ansvarsfullt bruk av världens skogar. Ett ansvarsfullt skogsbruk värnar om de människor som arbetar i eller lever i skogen och skogens närhet. Skogsbruket skall bedrivas med hänsyn till växter, djur och mark- och vattentillgångar. För Forwood innebär certifieringen bl a att odling sker endast på åkermark i träda, utökade förmåner för de anställda vid planteringarna, mer insatser i kommunerna där Forwood är verksamma, ett förbättrat miljöarbete och med största sannolikhet bättre betalt för virket vid försäljning.



Besöksresa Panama, februari 2012

## VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER RÄKENSKAPSÅRET

### RESULTAT OCH STÄLLNING

De biologiska tillgångarna (teakplanteringarna) ökade med 2,8 MSEK under året varav 3,5 MSEK är hänförligt till valutaförändring. Tillväxten i planteringarna har varit mycket god. Beräkningarna av skogstillgångarna bygger dock på komplexa beräkningsmodeller och ett antal antaganden om tillväxt fram till slutavverkning. Ju längre tid planteringarna har funnits och beräkningsmodellerna varit i bruk ju säkrare blir de och ju mer statistik finns som stöd. Vissa antaganden om framtida tillväxt har reviderats under året, varför den hittills goda tillväxten inte framgår av redovisade siffror för 2011. Styrelsen känner sig dock trygga i redovisade utgående värden på skogstillgångarna.

Koncernens resultat efter skatt uppgick till -12,4 (26,3) MSEK. Årets resultat uppgick till -0,20 (0,80) SEK per aktie.

Eget kapital för koncernen uppgick till 281,5 (244,2) MSEK. Eget kapital per aktie uppgick till 4,58 SEK.

Likviditeten per balansdagen uppgick till 20,8 (6,3) MSEK.

### INVESTERINGAR

Under 2011 har Forwood investerat 5,2 MSEK i främst skogsmaskiner. Dessa maskiner används nu för fullt i det gallringsarbete som påbörjats efter årsskiftet.

### FINANSIERING

För löpande drift, inköp av skogsmaskiner samt framtida markförvärv har under 2011 30,7 MSEK tillförts moderbolaget genom en nyemission. Under 2012 har större gallringsinsatser påbörjats. Dessa tillsammans med externa förvaltningsuppdrag beräknas ge ett inflöde av likvider. Intäkterna tillsammans med befintligt kapital beräknas räcka fram till årsskiftet 2013/2014. Blir nya markförvärv aktuella kommer dock kapital att behöva tillföras tidigare.

### EMISSIONER

Under 2011 har tre emissioner registrerats. Den under slutet av 2010 beslutade apportemissionen registrerades i februari 2011 och aktiekapitalet höjdes med 13 231 460 SEK. Under våren 2011 löstes ett konvertibellån in och aktiekapitalet ökade med 4 959 074 SEK. Senare under 2011 gjordes också en riktad nyemission till tidigare aktieägare och aktiekapitalet ökades med 10 423 471 SEK. Vid slutet av året uppgick aktiekapitalet till 61 460 825 SEK.

### VÄSENTLIGA VALUTAEFFEKTER

Forwoods valutatransaktioner mellan svenska kronor och amerikanska dollar har under 2011 genererat ett positivt resultat på 1 840 (-3 341) TSEK i moderbolaget.

## FLERÅRSÖVERSIKT

	2011	2010	2009	2008
Förändring i verkligt värde på biologiska tillgångar	-681	38 112	30 717	*
Övriga intäkter	962	34	1 435	*
Rörelsens kostnader	-12 554	-11 095	-7 964	*
Rörelseresultat	-12 272	27 051	24 188	*
Finansnetto	-84	-729	25	*
Skatt	-	-	-288	*
<b>Årets resultat</b>	<b>-12 356</b>	<b>26 321</b>	<b>23 924</b>	<b>*</b>
Årets omräkningsdifferens	5 801	-11 605	-8 198	*
Årets kassaflöde	14 573	2 082	-4 143	*
Värde biologiska tillgångar	230 309	227 480	156 770	135 289
Eget kapital	281 479	244 206	181 263	162 373
Balansomslutning	287 349	264 428	193 266	175 154
Antal anställda	75	74	112	35

\*Pga av att koncernen övergick till att redovisa enl IFRS per 2010-12-31 finns dessa uppgifter ej tillgängliga.

## HÄNDELSE EFTER RÄKENSKAPSÅRET SLUT

Efter årsskiftet har avtal tecknats med två internationella företag med säte i Indien om leveranser av virke. Första leveransen gjordes i slutet av januari. Avtalet innebär förbättrade priser gentemot tidigare beräknade priser. Även andra företag har visat intresse för att köpa virke till motsvarande priser.

Under 2012 beräknas gallringsarbetet öka kraftigt i omfattning med hjälp av de nya skogsmaskinerna. Man räknar också med att de nya maskinerna kan generera externa avverkningsuppdrag. Utrustningen är unik för Panama och har mött stort intresse från andra markägare.

## KONCERNENS VERKSAMHET

### **Moderbolaget Forwood AB (publ.)**

Moderbolagets verksamhet enligt bolagsordningen består i att "äga och förvalta aktier i dotterbolag och fastigheter samt bedriva konsultverksamhet inom områdena management- och koncernledningstjänster".

### **Forwood Forestry Panama S. A.**

Bolaget är ett helägt dotterbolag till Forwood AB (publ.) och innehar idag mer än 1 700 hektar mark, varav drygt 1 100 hektar är planterat med teak och 884 hektar är eget teakinnehav. Fastigheterna ligger i distrikten Colón, Panamá och Darién, Panama. Bolagets affärsidé är att förvärva attraktiva markområden för anläggning av teakplanteringar. Bolaget har en egen förvaltningsorganisation som etablerar samt förvaltar teakplanteringarna med en beräknad omloppstid på 20 år.

Ledningen i Panama har fortsatt att reducera förvaltningskostnaderna till en låg nivå. Arbetet med att hitta effektivare arbetsätt och kostnadsbesparingar fortskrider i alla delar av organisationen. Bolaget ska förvärva attraktiva markområden för att anlägga teakplanteringar i egen regi, men kan också komma att erbjuda mark, professionell

etablering och förvaltning till andra intressenter. Forwoods skogsverksamhet är FSC-certifierad (Forest Stewardship Council) och nya skogsetableringar sker enligt FSC:s standards och införlivas regelbundet i certifikatet.

### **Forwood Production S. A.**

Bolaget äger en fastighet intill Inter-American Highway som går från Darién i södra Panama till USA. På fastigheten finns servicebyggnader för virkeshantering, fordonsservice och rengöring samt för lagring av teak och planteringsutrustning. Bolagets avkastning ska komma från virkeshandel och virkesförädling, samt uthyrning av fordon för externa avverkningsuppdrag.

### **Forwood Management Group S.A.**

Bolaget förvärvades 2007 och har sedan dess avyttrat i princip samtliga tillgångar. Fastigheter och organisation har flyttats över till Forwood Forestry Panama S.A. Bolagets huvudsakliga uppgift är att vara avtalspart för de kvarvarande kunder som direktinvesterat i teakträd genom att köpa så kallade TeakUnits som var och en motsvarar nettoavkastningen från 111 planterade teakträd.

## MILJÖPÅVERKAN

Koncernens svenska moderbolag bedriver inte tillståndspliktig eller anmälningspliktig verksamhet enligt miljöbalken. I de utländska dotterbolagen bedriver två bolag verksamhet med tillstånd- eller anmälningsplikt till de lokala myndigheterna. Inget av koncernens bolag är involverat i någon miljörelaterad tvist.

Forwoods skogsverksamhet är FSC-certifierad (Forest Stewardship Council) och nya etableringar sker enligt FSC:s standards och införlivas regelbundet i certifikatet. FSC:s kontrollorgan SGS genomför återkommande kontroller av verksamheten och certifieringen förnyas på årsbasis.

## UTSIKTER FÖR 2012

Forwood AB (publ.) har goda framtidsutsikter. Det finns dels ett ökat medvetande om klimatförändringarna bland människor i allmänhet och dels en kraftigt ökad efterfrågan på teak från en allt större konsumtionsstark medelklass i Indien och Sydostasien. Man beräknar att medelklassen i världens största importland för teak, Indien, under de kommande 20 åren kommer att öka från 250 miljoner människor till över 600 miljoner. En köpstark grupp som anser att det finaste de kan ha i sina hem är golv, väggar eller tak i teak. Under november 2010 besöktes sju företag i Indien och en provcontainer levererades. Den starka efterfrågan hos de besökta företagen gör att virkesaffärer med Indien kommer att inledas under 2012 och troligen till högre priser än på den lokala marknaden i Panama. Under 2012 kommer virket huvudsakligen att köpas in lokalt i Panama från andra skogsägare, men även gallringsvirke från egna planteringar kommer att kunna säljas.

Den allt större efterfrågan på god mark i Panama gör att vi de närmaste åren kommer att se en ökning av fastighetspriserna. På något längre sikt ser vi en anpassning till de betydligt högre markpriserna i grannlandet Costa Rica, vilket är positivt för våra befintliga fastighetsbestånd. Prisökningen ställer större krav på bolagets förmåga att finansiera

markförvärv, men en viss lättnad erhålls genom den starkare svenska kronan.

Vi arbetar långsiktigt i alla avseenden. Vi genomför kontinuerligt undersökningar och arbetar strategiskt med planer för framtiden. För några år sedan gjorde vi en grundlig undersökning av den indiska marknaden under fyra månader och tidigare har vi undersökt den australiensiska teakplanteringsmarknaden i samarbete med Svenska Exportrådet i Sydney. Vi har undersökt Costa Rica, Colombia och Ecuador och kommer under de kommande åren fortsätta att skaffa oss goda kunskaper om den internationella teakmarknaden. Vi är medvetna om att ett ökat intresset för bolaget och dess verksamhet kommer att attrahera fler privata, men även institutionella, placerare i framtiden. Det är därför nödvändigt för oss att bli ännu bättre på att finna och förvärva goda markområden för framtida etableringar och samtidigt förbättra etablerings- och förvaltningsorganisationen ännu mer.

Med det växande intresset arbetar vi mot att bli oberoende av främmande kapital. Därför ligger vårt fokus på att komma igång med kassaflödesgenererande verksamhet under 2012. Ett ökat kapital och en större ägarkrets är ett led i styrelsens målsättning att senast 2013 notera Forwoodaktien på lämplig marknadsplats.

## FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Styrelsen föreslår att till förfogande stående vinstmedel i moderbolaget (TSEK):

<b>Vinstmedel i moderbolaget</b>	
överkursfond	81 394
balanserat resultat	-2 524
<b>årets resultat</b>	<b>-5 275</b>
	<b>73 595</b>

<b>Disponeras så att</b>	
i ny räkning överföres	73 595

## RISKHANTERING

All affärsverksamhet medför risker. Genom att skapa medvetenhet om de risker som finns i verksamheten kan dessa begränsas, kontrolleras och hanteras samtidigt som affärsmöjligheter kan tillvaratas i syfte att öka intjäningen.

Forwood AB (publ.) är genom sin internationella och kapitalkrävande verksamhet löpande utsatt för finansiella risker. De främsta riskerna bedöms vara valutarisker och likviditets- och finansieringsrisker.

### RISKER MED AVSEENDE PÅ MARKNAD OCH VERKSAMHET

#### Risker relaterade till skogsfastigheter

Forwood ställs inför risken att utbudet av lämpliga skogsfastigheter minskar eller att efterfrågan ökar vilket skulle kunna medföra prisökningar och minska koncernens möjligheter att tillgodose sina försäljningsmål. Bolaget arbetar därför aktivt med att säkerställa framtida förvärvsmöjligheter.

#### Förvaltningsrisker

Forwoods verksamhet karaktäriseras av att avsevärda intäkter genereras från försäljningen av Panamaodlad teak, vilken kan säljas först efter att träden nått en ålder på ca 20 år. Bolaget bär de huvudsakliga riskerna och kostnaderna för verksamheten och får in betydande intäkter först vid ett senare tillfälle. Skogsutvecklingsprojekt möter ibland problem med långsiktiga investeringar, som exempelvis brist på erfarenhet av markberedning, skadade biologiska tillgångar, högre kostnader än beräknat, oväntad försämring av kvaliteten på den odlade teaken eller förseningar i trädens tillväxtfas. Många av dessa risker är hänförliga till faktorer som bolaget inte direkt kan påverka. Dessa risker är typiska för skogsindustrin och finns trots noggrann planering och ordentliga åtgärder. Om någon av dessa risker blir verklighet, kan Forwoods verksamhet påverkas negativt. Detta kan ha betydande effekter på Forwoods finansiella situation och vinstutveckling.

#### Försäkringsrisker

Bolaget har sedvanliga företagsförsäkringar, men har inte tecknat någon försäkring för de biologiska tillgångarna i Panama. Bolaget har därigenom ingen försäkring, som täcker riskerna fram tills dess att den odlade teaken lämnas över

för transport. I det fall den odlade teaken skadas eller förstörs kommer bolagets resultat att påverkas negativt.

#### Marknadsrisker

En exakt uppskattning av försäljningspriset för odlad teak vid avverknings-tillfället är inte möjligt att göra idag. Prisutvecklingen beror till stor del på utvecklingen på världsmarknaden och både positiv och negativ utveckling är möjlig. Det är inte heller möjligt att i dagsläget förutse framtida trender i efterfrågan på odlad teak. Ledningen kan inte garantera en ökande tillväxt i efterfrågan på teak. Kvaliteten på teaken vid avverkningsstillfället kommer inte nödvändigtvis överrensstämma med vad marknaden efterfrågar vid den tidpunkten. Sådana utvecklingar skulle ha en negativ påverkan på försäljningspriset och följaktligen också på Forwoods affärsverksamhet, bolagets vinst och finansiella situation.

#### Risker vid förvärv av tillgångar

Risker kan uppkomma vid förvärv av tillgångar och mark; exempelvis felaktiga värderingar, felaktiga besiktningar och juridiska tvister. Marknadpriset på mark i Panama kan variera och ett förvärv till en för hög kostnad kan komma att påverka bolagets resultat negativt. Likaså kan mark som inte håller rätt kvalitet påverka bolagets resultat negativt.

#### Naturliga risker

Etableringarna, inkluderande lagda vägar, teaktillgångar, skogsmaskiner och andra tillgångar är utsatta för en mängd externa risker. Bland dessa risker är torka, stark vind, sjukdomar, insekter, jordbävningar, brand, blixtnedslag, klimatförändringar och stöld mest påtagliga. Ovanstående faktorer kan leda till förluster av biologiska tillgångar, begränsade möjligheter till transport eller minskning i efterfrågan för Forwoods produkter i allmänhet. Ovan nämnda faktorer kan bidra till att Forwoods vinst och finansiella situation påverkas negativt.

## FINANSIELLA RISKER

#### Valutarisker

Forwood ABs verksamhet bedrivs i dag till största del i Panama, där bolagets investeringar i planteringar och marker finns. Inköp och betalningar i Panama görs i USD. När virket från gallring och

slutavverkning i framtiden kommer att säljas, bedömer bolaget att detta främst kommer att ske på den indiska marknaden och handeln kommer att ske i USD. Moderbolaget Forwood AB är registrerat i Sverige och den funktionella valutan är SEK. Forwood är och kommer att vara exponerat mot USD, då investeringar, inköp och försäljning sker i USD. I den mån valutarisken inte är säkrad kan valutakursförändringar komma att påverka bolagets resultat och finansiella ställning.

#### Likviditetsrisker

Verksamheten är kapitalkrävande i och med att stora investeringar måste göras under lång tid innan avverkning kan börja. Ledningens förmåga att säkra framtida kapital och planera likviditeten

är väsentlig. På kort sikt finansieras koncernen genom befintliga likvida medel. I det fall rörelsekapitalbehovet ej kan säkras kommer bolagets finansiella ställning att påverkas negativt.

#### ADMINISTRATIVA RISKER

Beräkningar av skogstillgångar är mycket komplex. Beräkningarna bygger också på uppskattningar av bl a tillväxttakt, utveckling på virkespriser samt kostnadsutveckling. Risker finns att det uppstår fel i beräkningar eller att uppskattningarna inte motsvarar faktiska utfall. För att minska riskerna är det viktigt med kunnig och erfaren personal vad gäller såväl personal involverade i mätningar, ansvarig skogsingenjör, lokal administrativ personal

som central controllingfunktion. Ju fler gånger beräkningarna gjorts ju säkrare blir modellerna och ju mer statistik finns som stöd.

#### LEGALA RISKER

Forwood påverkas av skatterisker hänförliga till möjliga förändringar i skattelagstiftning i Panama. Sådana händelser kan ha en negativ inverkan på företagens finansiella ställning. Moderbolaget och dotterbolagen kan alla bli föremål för granskning av skattemyndigheter. Det finns därför potentiella risker i form av att skattemyndighetens tolkning av relevant lagtext skiljer sig från den tolkning som gjorts internt inom Forwood.



Niklas Wallgren, COO på Mundito 2, etablerad 2010



## Rapport över totalresultat – Koncernen

Belopp i TSEK	Not	2011	2010
Nettoomsättning	5	616	0
Förändring i verkligt värde på biologiska tillgångar	2, 17	-681	38 112
Övriga rörelseintäkter		346	34
		<b>281</b>	<b>38 146</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>			
Övriga externa kostnader	7	-7 103	-6 462
Personalkostnader	6	-4 463	-3 940
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	2, 8	-987	-685
Övriga rörelsekostnader		–	-8
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-12 272</b>	<b>27 051</b>
<b>Resultat från finansiella investeringar</b>			
Resultat från försäljning av koncernföretag		–	4
Resultat från försäljning av intresseföretag	9	–	670
Ränteintäkter	11	233	17
Räntekostnader och liknande resultatposter	12	-317	-1 420
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>-12 356</b>	<b>26 321</b>
Skatt	13	–	–
<b>Årets resultat</b>		<b>-12 356</b>	<b>26 321</b>
<b>Övrigt totalresultat</b>			
Årets omräkningsdifferenser vid omräkning av utländska verksamheter		5 546	-11 605
<b>Summa totalresultat för året</b>		<b>-6 810</b>	<b>14 716</b>
<b>Resultat hänförligt:</b>			
Moderföretagets aktieägare		-12 356	26 321

## Rapport över finansiell ställning – Koncernen

Tillgångar	Not	2011-12-31	2010-12-31
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<i>Immateriella anläggningstillgångar</i>			
Goodwill	14	851	851
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Byggnader och mark	15	23 788	23 281
Maskiner och inventarier	16	8 226	3 725
		<b>32 014</b>	<b>27 006</b>
Biologiska tillgångar	17	230 309	227 480
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Andra långfristiga fordringar	21	1 242	960
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>264 416</b>	<b>256 297</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
<i>Kortfristiga fordringar</i>			
Kundfordringar		837	53
Skattefordran		0	0
Övriga fordringar		1 141	1 775
Förutbetalda kostnader		143	53
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>		<b>2 121</b>	<b>1 881</b>
Kassa och bank		20 813	6 250
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>22 933</b>	<b>8 131</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>287 349</b>	<b>264 428</b>

<b>Eget kapital och skulder</b>	<b>Not</b>	<b>2011-12-31</b>	<b>2010-12-31</b>
<b>Eget kapital</b>			
<i>Eget kapital som kan hänföras till moderbolagets aktieägare</i>	23		
Aktiekapital		61 461	33 027
Övrigt tillskjutet kapital		81 394	64 221
Reserver		-14 257	-18 279
Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat		152 882	165 238
<b>Summa eget kapital</b>		<b>281 479</b>	<b>244 206</b>
<b>Skulder</b>			
<i>Långfristiga skulder</i>			
Avsättningar för förvaltningsåtaganden	24	3 200	3 850
Konvertibla lån	25	–	13 372
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>3 200</b>	<b>17 222</b>
<i>Kortfristiga skulder</i>			
Leverantörsskulder		626	865
Övriga skulder		1 480	1 470
Upplupna kostnader	26	565	666
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>2 670</b>	<b>3 001</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<b>287 349</b>	<b>264 428</b>
<b>Ställda säkerheter</b>			
<i>För egna skulder och avsättningar</i>			
Företagsinteckningar		100	100
<b>Ansvarsförbindelser</b>		Inga	Inga

## Rapport över förändringar i eget kapital – Koncernen

	Not	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Reserver	Balanserad vinst med årets resultat	Summa
Ingående balans 2010-01-01		33 027	17 517	-8 198	138 917	181 263
Årets resultat					26 321	26 321
Valutakursdifferenser				-11 605		-11 605
<b>Summa totalresultat</b>				<b>-11 605</b>	<b>26 321</b>	<b>14 716</b>
Transaktioner med aktieägare						
Pågående apportemission	23		46 704			46 704
Konvertibellån				-1 524		1 524
<b>Summa transaktioner med aktieägare</b>			<b>46 704</b>	<b>1 524</b>		<b>48 228</b>
Ingående balans 2011-01-01		33 027	64 221	-18 279	165 238	244 206
Årets resultat					-12 356	-12 356
Valutakursdifferenser				5 546		5 546
<b>Summa totalresultat</b>				<b>5 546</b>	<b>-12 356</b>	<b>-6 810</b>
Transaktioner med aktieägare						
Apportemission	23	13 231	-13 231			
Konvertering av konvertibla skuldbehov		4 959	9 917	-1 524		13 353
Nyemission		10 244	20 487			30 730
<b>Summa transaktioner med aktieägare</b>		<b>28 434</b>	<b>17 174</b>	<b>-1 524</b>		<b>44 084</b>
Utgående balans 2011-12-31		61 461	81 394	-14 257	152 882	281 479

## Rapport över kassaflöden – Koncernen

	Not	2011	2010
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>			
Kassaflöde från rörelsen	27	-10 991	-10 930
Erhållen ränta		214	17
Betald skatt		–	–
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>		<b>-10 777</b>	<b>-10 913</b>
<b>Kassaflöde från förändringar i rörelsekapitalet</b>			
Förändring av rörelsefordringar		-240	877
Förändringar av rörelseskulder		-331	-286
<b>Kassaflöde av den löpande verksamheten</b>		<b>-11 348</b>	<b>-10 322</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Investering i materiella anläggningstillgångar		-5 242	-2 868
Investeringar i biologiska tillgångar		-3	-249
Försäljning materiella anläggningstillgångar		–	175
Försäljning biologiska anläggningstillgångar		718	–
Försäljning finansiella anläggningstillgångar		–	790
Förändring av långfristiga fordringar		-282	918
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>-4 809</b>	<b>-1 234</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Inbetalt för nyemission		30 730	–
Upptagna lån		–	13 639
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>30 730</b>	<b>13 639</b>
<b>Årets kassaflöde</b>		<b>14 573</b>	<b>2 082</b>
<b>Likvida medel vid årets början</b>		<b>6 250</b>	<b>4 173</b>
Kursdifferens i likvida medel		-10	-5
<b>Likvida medel vid årets slut</b>		<b>20 813</b>	<b>6 250</b>

## Resultaträkning – Moderbolaget

	Not	2011	2010
Nettoomsättning		–	–
Övriga rörelseintäkter		111	14
<b>Rörelsens kostnader</b>			
Övriga externa kostnader	7	-6 455	-3 826
Personalkostnader	6	-709	-834
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	8	-286	-281
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-7 339</b>	<b>-4 927</b>
<b>Resultat från finansiella poster</b>			
Resultat från försäljning av intresseföretag	9	–	670
Resultat från fordringar som är anläggningstillgångar	10	1 831	-955
Ränteintäkter	11	233	17
Räntekostnader	12	0	-1 257
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>-5 275</b>	<b>-6 452</b>
Skatt	13	–	–
<b>Årets resultat</b>		<b>-5 275</b>	<b>-6 452</b>

## Balansräkning – Moderbolaget

Tillgångar	Not	2011-12-31	2010-12-31
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<i>Immateriella anläggningstillgångar</i>			
Goodwill	14	335	505
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Inventarier	16	243	293
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Andelar i koncernföretag	18	8 043	8 043
Fordringar hos koncernföretag	19	64 118	50 770
Återinlösta avverkningrätter	20	47 327	47 327
Andra långfristiga fordringar	21	866	908
<b>Summa finansiella anläggningstillgångar</b>		<b>120 354</b>	<b>107 048</b>
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>120 932</b>	<b>107 846</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
<i>Kortfristiga fordringar</i>			
Övriga fordringar		840	1 584
Förutbetalda kostnader		86	35
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>		<b>926</b>	<b>1 619</b>
Kassa och bank		18 313	5 683
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>19 239</b>	<b>7 302</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>140 171</b>	<b>115 148</b>

**FORTSÄTTNING BALANSRÄKNING  
– MODERBOLAGET**

<b>Eget kapital och skulder</b>	<b>Not</b>	<b>2011-12-31</b>	<b>2010-12-31</b>
<b>Eget kapital</b>	23		
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital		61 461	33 027
Pågående nyemission		–	13 231
Reservfond		4 566	4 566
		<b>66 027</b>	<b>50 824</b>
<i>Fritt eget kapital</i>			
Överkursfond		81 394	50 989
Balanserat resultat		-2 524	5 452
Årets resultat		-5 275	-6 452
		<b>73 595</b>	<b>49 989</b>
<b>Summa eget kapital</b>		<b>139 622</b>	<b>100 814</b>
<b>Skulder</b>			
<i>Långfristiga skulder</i>			
Konvertibla lån	25	–	13 372
<i>Kortfristiga skulder</i>			
Leverantörsskulder		211	458
Övriga skulder		31	36
Upplupna kostnader	26	307	470
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>549</b>	<b>964</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<b>140 171</b>	<b>115 148</b>
<b>Ställda säkerheter</b>			
<i>För egna skulder och avsättningar</i>			
Företagsinteckningar		100	100
<b>Ansvarsförbindelser</b>		<b>Inga</b>	<b>Inga</b>



## Rapport över förändringar i eget kapital – Moderbolaget

	Not	Aktie- kapital	Pågående nyemission	Reserv- fond	Överkurs- fond	Balanserat resultat inkl. årets resultat
Ingående balans 2010-01-01		33 027	0	4 566	17 517	3 928
Årets resultat						-6 452
Summa totalresultat						-6 452
<b>Transaktioner med aktieägare</b>						
Pågående apportemission			13 231		33 472	
Konvertibellån						1 524
Summa transaktioner med aktieägare			13 231		33 472	1 524
Ingående balans 2011-01-01		33 027	13 231	4 566	50 989	-1 000
Årets resultat						-5 275
Summa totalresultat						-6 275
<b>Transaktioner med aktieägare</b>						
Apportemission	23	13 231	-13 231			
Konvertering av konvertibla skuldebrev		4 959			9 917	-1 524
Nyemission		10 244			20 488	
Summa transaktioner med aktieägare		28 434	-13 231		30 405	-1 524
Utgående balans 2011-12-31		61 461	0	4 566	81 394	-7 799



## Rapport över kassaflödet – Moderbolaget

	Not	2011	2010
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>			
Kassaflöde från rörelsen	27	-4 676	-2 917
Erhållen ränta		214	17
Betald skatt, skattekostnader enligt resultaträkning		–	–
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>		<b>-4 462</b>	<b>-2 900</b>
<b>Kassaflöde från förändringar i rörelsekapitalet</b>			
Förändring av kortfristiga fordringar		693	939
Förändringar av kortfristiga skulder		-415	-2 796
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>-4 184</b>	<b>-4 757</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Investeringar i materiella anläggningstillgångar		-66	-68
Investeringar i finansiella anläggningstillgångar		–	-13
Försäljning materiella anläggningstillgångar		–	175
Försäljning finansiella anläggningstillgångar		–	790
Förändring av långfristiga fordringar		-13 850	-8 074
<b>Kassaflöden från investeringsverksamheten</b>		<b>-13 916</b>	<b>-7 190</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Inbetalt för nyemission		30 730	0
Upptagna lån		–	13 639
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>30 730</b>	<b>13 639</b>
<b>Årets kassaflöde</b>		<b>12 630</b>	<b>1 692</b>
<b>Likvida medel vid årets början</b>		<b>5 683</b>	<b>3 993</b>
Kursdifferens likvida medel		0	-2
<b>Likvida medel vid årets slut</b>		<b>18 313</b>	<b>5 683</b>

# Noter till koncernens bokslut

## I. ALLMÄN INFORMATION

Forwood AB (publ.), org nr 556271-9228, och dess dotterföretag äger och förvaltar mark och teakplanteringar i Panama.

Forwood AB (publ.) grundades 1986 och har sedan 1999 direkt eller indirekt förmedlat investeringar i odlad teak. Forwood AB är ett aktiebolag registrerat i och med säte i Sverige. Adressen till huvudkontoret är **Storgatan 11, 411 24 Göteborg**.

Årsredovisningen och koncernredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen och verkställande direktören 2012-03-15. Koncernens resultat- och balansräkning och moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman 2012-04-20.

## 2. REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

### Överensstämmelse med normgivning och lag

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) samt tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) som har antagits av EU. Vidare har rekommendationen RFR 1, Kompletterande redovisningsregler för koncerner, från Rådet för finansiell rapportering tillämpats.

Moderföretaget tillämpar årsredovisningslagen och RFR 2. Det innebär att samma redovisningsprinciper tillämpas i moderbolaget som koncernen med några undantag, se nedan. Skillnader mellan moderbolagets och koncernens tillämpade redovisningsprinciper föranleds av begränsningar i möjligheterna att tillämpa IFRS i moderbolaget till följd av årsredovisningslagen och i vissa fall på grund av gällande skatteregler.

Tillämpade redovisningsprinciper för koncernen och moderföretaget överensstämmer med dem som tillämpades föregående år.

### Värderingsgrunder

Koncernens tillgångar och skulder har värderats till anskaffningsvärden, förutom vissa finansiella tillgångar och skulder samt biologiska tillgångar som värderats till verkligt värde. För tillgångar görs nedskrivningsprövning när händelser eller förändringar i förhållanden indikerar att det redovisade värdet kanske inte är återvinningsbart.

När ett nedskrivningsbehov fastställs görs nedskrivning med det belopp med vilket det redovisade värdet överstiger återvinningsvärdet. Återvinningsvärdet är det högre av en tillgångs verkliga värde minskat med försäljningskostnader och nyttjandevärdet.

### Valuta

Moderbolagets funktionella valuta är svenska kronor (SEK). Övriga funktionella valutor som används inom koncernen är US Dollar (USD). Koncernens rapporteringsvaluta är svenska kronor (SEK). Årsredovisningen presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp är, om inte annat anges, angivna i TSEK.

### Valutakurser

	Balansdagskurs	Genomsnittskurs
2010-12-31	6,80	7,20
2011-12-31	6,92	6,50

### Ändrade redovisningsprinciper

Nya eller ändrade redovisningsprinciper med tillämpning från och med 2011 har inte haft någon väsentlig effekt på koncernens redovisning:

### IAS 24 Upplysningar om närstående (omarbetad)

Den omarbetade standarden förtydligar och förenklar definitionen av en närstående part och tar bort kraven för ett till staten närstående företag att upplysa om detaljer för alla transaktioner med staten och andra till staten närstående företag.

### Nya standarder, ändringar och tolkningar av befintliga standarder som ännu inte har trätt i kraft

Ett antal nya eller ändrade IFRS träder i kraft först under kommande räkenskapsår och koncernen har valt att inte tillämpa någon av dessa standarder i förtid. Nya eller ändrade IFRS med tillämpning från och med 2012 bedöms inte ha någon väsentlig påverkan på de finansiella rapporterna.

## KONSOLIDERINGSPRINCIPER

### Dotterföretag

Dotterföretag är företag där Forwood AB har ett bestämmande inflytande. Bestämmande inflytande innebär direkt eller indirekt en rätt att utforma ett företags finansiella och operativa strategier i syfte att erhålla ekonomiska fördelar.

Förvärv av dotterföretag redovisas enligt förvärvsmetoden. Köpeskillingen för förvärvet av ett dotterföretag utgörs av verkligt värde på överlåtna tillgångar, skulder och de aktier som emitterats av koncernen. I köpeskillingen ingår även verkligt värde på alla tillgångar eller skulder som är en följd av en överenskommelse om villkorad köpeskillning. Förvärvsrelaterade kostnader kostnadsförs när de uppstår. Identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder i ett rörelseförvärv värderas inledningsvis till verkliga värden på förvärvsdagen.

Koncernmässig goodwill uppkommer när anskaffningsvärdet vid förvärv av andelar i dotterföretag överstiger det verkliga värdet på de förvärvade företagens identifierbara nettotillgångar. När anskaffningsvärdet understiger det verkliga värdet på det förvärvade företagens identifierbara nettotillgångar uppkommer negativ goodwill vilket redovisas direkt i årets resultat.

Dotterföretagets finansiella rapporter inkluderas i koncernredovisningen fram till det datum då det bestämmande inflytandet upphör.

### Intresseföretag

Andelar i intresseföretag redovisas enligt kapitalandelsmetoden. I koncernens balansräkning redovisas innehaven av intresseföretag till anskaffningsvärde och det redovisade värdet justeras för andelen i intresseföretagets resultat efter förvärvstillfället.

### Transaktioner som elimineras vid konsolidering

Koncerninterna fordringar och skulder, intäkter eller kostnader och orealiserade vinster och förluster som uppkommer från transaktioner mellan koncernföretag, elimineras i sin helhet vid upprättandet av koncernredovisningen.

### Omräkning av utländska dotterföretag

För samtliga bolag inom koncernen gäller att lokal valuta motsvarar den funktionella valutan. Med funktionell valuta menas den valuta i de primära ekonomiska miljöer där koncernens ingående bolag bedriver sin verksamhet. Koncernens rapportvaluta är svenska kronor. Resultat och finansiell ställning för alla koncernföretag (av vilka inget har en höginflationsvaluta som funktionell valuta) som har en annan funktionell valuta än rapportvalutan, omräknas till koncernens rapportvaluta enligt följande:

- Tillgångar och skulder för var och en av balansräkningarna omräknas till balansdagens kurs.
- Intäkter och kostnader för var och en av resultaträkningarna omräknas till genomsnittlig valutakurs (såvida denna genomsnittliga kurs utgör en rimlig approximation av den ackumulerade effekten av de kurser som gäller på transaktionsdagen, annars omräknas intäkter och kostnader till transaktionsdagens kurs).
- Alla valutakursdifferenser som uppstår redovisas i övrigt totalresultat.

### Klassificering kort-/långfristig

Kortfristig fordran eller skuld motsvarar max 12 mån. Långfristig fordran eller skuld motsvarar längre än 12 mån.

### Ersättningar till anställda

#### Pensionsförpliktelser

Inom koncernen finns endast avgiftsbestämda pensioner, där koncernens förpliktelser är begränsade till de avgifter koncernen åtagit sig att betala. Följaktligen krävs det inga aktuariella antaganden för att beräkna förpliktelsen eller kostnaden och det finns inga möjligheter till några aktuariella vinster eller förluster. Koncernens förpliktelser avseende avgifter till avgiftsbestämda planer redovisas som en kostnad i resultaträkningen i den takt de intjänas genom att de anställda utfört tjänster åt koncernen under perioden.

## Intäkter

### Nettoomsättning

Intäkter innefattar det verkliga värdet av vad som erhållits eller kommer att erhållas för sålda varor och tjänster i koncernens löpande verksamhet. Intäkter redovisas exklusive mervärdesskatt, returer och rabatter samt efter eliminering av eventuell koncernintern försäljning.

Koncernen redovisar en intäkt när dess belopp kan mätas på ett tillförlitligt sätt, det är sannolikt att framtida ekonomiska fördelar kommer att tillfalla företaget.

Koncernens intäkter härrör i huvudsak från utförda externa förvaltningsuppdrag och virkesförsäljning i dotterbolaget.

### Övriga rörelseintäkter

Som övriga rörelseintäkter redovisas intäkter från aktiviteter utanför koncernens huvudsakliga verksamhet.

### Leasing

Årets leasingkostnader uppgår till 64 TSEK (87). Leasingavgifterna kostnadsförs jämnt över avtalsperioden och redovisas inom rörelsens kostnader. Då leasing ej är väsentlig för finansiering av verksamheten redovisas samtliga leasingavtal som operationella oavsett klassificering.

### Skatter

Koncernens totala skatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i årets resultat utom då underliggande transaktion redovisas i övrigt totalresultat eller i eget kapital varvid tillhörande skatteeffekt redovisas i övrigt totalresultat eller i eget kapital. Aktuell skatt är skatt som ska betalas eller erhållas avseende aktuellt år, med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen. Till aktuell skatt hör även justeringar av aktuell skatt hänförlig till tidigare perioder. Eventuell uppskjuten skatt beräknas enligt balansräkningsmetoden med utgångspunkt i temporära skillnader mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. Beloppen beräknas baserade på hur de temporära skillnaderna förväntas bli utjämnade och med tillämpning av de skattesatser och skatteregler som är beslutade eller aviserade per balansdagen. Temporära skillnader beaktas ej i koncernmässig goodwill och inte heller i

skillnader hänförliga till andelar i dotter- och intresseföretag som inte förväntas bli beskattade inom överskådlig framtid.

Uppskjutna skattefordringar avseende avdragsgilla temporära skillnader och underskottsavdrag redovisas endast i den mån det är sannolikt att dessa kommer att medföra lägre skatteutbetalningar i framtiden.

Uppskjutna skatteskulder redovisas i den mån koncernen anser att koncernens uppskjutna skatteskulder överskrider de underskott som kan komma att utnyttjas.

### Finansiella instrument

Finansiella instrument värderas och redovisas i enlighet med IAS 39.

En finansiell tillgång eller skuld tas upp i Rapport över finansiell ställning när bolaget blir part enligt instrumentets avtalsmässiga villkor. En finansiell tillgång tas bort från Rapport över finansiell ställning när rättigheterna i avtalet realiserats, förfaller eller bolaget inte längre har kontroll över dem. En finansiell skuld tas bort från balansräkningen när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annat sätt utsläcks.

Banktillgodohavanden, låne- och kundfordringar värderas till upplupet anskaffningsvärde. Nedskrivningsprövning görs löpande utifrån objektiva kriterier för dessa tillgångar. Vid en konstaterad förlust skrivs tillgången ner. En avsättning görs dock när förlusten är befarad.

Finansiella skulder värderas initialt till mottagna medel med avdrag för eventuella transaktionskostnader. Löpande värderas normalt skulderna till upplupet anskaffningsvärde enligt effektivräntemetoden.

Resultat från finansiella instrument redovisas i finansnettot alternativt rörelseresultat beroende på syftet med innehavet.

### Immateriella anläggningstillgångar

Goodwill utgörs av det belopp varmed anskaffningsvärdet överstiger det verkliga värdet på koncernens andel av det förvärvade dotterbolagets identifierbara nettotillgångar vid förvärvstillfället. Goodwill testas årligen för att identifiera eventuell nedskrivningsbehov och redovisas till anskaffningsvärde minskat med ackumulerade nedskrivningar.

### Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar är bokförda till sitt anskaffningsvärde minus den ackumulerade avskrivningen. Större investeringar och förbättringar kapitaliseras och debiteras till den materiella anläggningstillgången och mindre kostnader, reparationer och underhåll som inte förlänger tillgångens förväntade livslängd debiteras övriga externa kostnader. Avskrivningen är beräknade enligt rak avskrivning över tillgångens förväntade nyttjandeperiod som är:

- Byggnader 30 år
- Datorer 3 år
- Fordon 10 år
- Övriga maskiner och inventarier 5–10 år

### Biologiska tillgångar

Forwoods biologiska tillgångar består i huvudsak av de teakträd som växer i teakplanteringar i Panama. En liten del av de biologiska tillgångarna består av de kor som betar gräs i planteringarna. Såväl planterad som oplanterad mark värderas till anskaffningsvärde och redovisas under posten Byggnader och mark.

Den biologiska tillväxten och de biologiska värdena mäts genom ett omfattande system av provområden. I varje enskild planteringsområde har två till tre mätområden upprättats med 121 teakträd i varje mätområde. Trädens höjd och diameter mäts och förs in i en beräkningsmall som mäter den biologiska tillgången vid mättillfället. Skillnaden i de biologiska tillgångarna som uppstår mellan mätningarna är den biologiska tillväxten för perioden. Värdet bestäms med hjälp av den diskonterade kassaflödesmetoden. De diskonterade intäkterna som kan förväntas vid avverkning av teakträden med avdrag för de diskonterade kostnader som krävs för en effektiv etablering, förvaltning och försäljning av virket beräknas.

De parametrar som används är brösthöjds diameter på trädet, kommersiell höjd på trädet, antal träd per hektar, volym kommersiellt virke per hektar, finansiella uppgifter på balansdagen som växelkurs USD samt antaganden om framtida teakpriser baserat på verkliga påvisbara försäljningspriser under räkenskapsåret. Som diskonteringsränta vid beräkningen av verkligt värde har 10% använts. Som underlag för pris-

sättning har faktiskt erhållna priser vid leverans till uppköpare på den lokala marknaden i Panama använts. Till grund för leveranserna finns ett prisavtal. För de dimensioner som ännu inte levererats har underlag kunnat hämtas från detta avtal. Den första gallringen är planerad att äga rum under torrperioden år 4 eller 5. Den andra gallringen är planerad att äga rum under torrperioden år 8 eller 9 och den tredje gallringen är planerad att äga rum under torrperioden år 13 eller 14. Gallringstidpunkterna är uppskattningar och avser teakplanteringar etablerade under 2004-2011. För etableringarna under åren 2000-2003 är intervallen längre. Slutavverkning beräknas ske efter 20 år.

Se även not 4 Viktiga bedömningar och uppskattningar.

### Kassa och bank

I Kassa och bank ingår, i såväl balansräkningen som i rapporten över kassaflöden, kassa, banktillgodohavanden och övriga kortfristiga placeringar med förfallodag inom tre månader från anskaffningstidpunkten.

### Avsättningar

Avsättningar redovisas när koncernen har en legal eller informell förpliktelse som en följd av inträffade händelser och att det är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas för att reglera förpliktelsen samt att en tillförlitlig uppskattning av beloppet kan göras. Avsättningar redovisas till ett värde motsvarande det utflöde av resurser som sannolikt kommer att krävas för att reglera åtagandet. Avsatta belopp diskonteras till nuvärde i de fall tidsvärdet bedöms materiellt.

Tidigare har funnits en återplanteringsgaranti för TeakUnits. En låg kostnad i kombination med liten risk för återplantering har gjort att avsättning ej har gjorts för denna garanti. Tiden för återplanteringsgarantin har nu löpt ut.

### Förvaltningsåtaganden

Kostnaden för framtida förvaltningsåtaganden för förmedlade TeakUnits har beräknats utifrån förväntade förvaltningskostnader fram till avverkning i samband med försäljningen av TeakUnits. Skulden baseras på erhållna förskott för förvaltningsåtagandet. Avsättningen minskar successivt då försäljningen av TeakUnits har övergått till

försäljning av aktier samtidigt som tiden för avverkning av TeakUnits kommer närmare.

### **Konvertibla lån**

Utgivna konvertibler delas, när de redovisas i balansräkningen för första gången, upp i enlighet med dess ekonomiska innebörd. Det innebär att konvertibeln delas i en finansiell skuld och ett egetkapitalinstrument. Värdet på egetkapitalinstrumentet erhålls genom att det verkliga värdet av den finansiella skulden vid emissionstidpunkten dras av från vad som erhöles när konvertibeln gavs ut. Skuldens verkliga värde beräknas vid anskaffningstidpunkten genom att de framtida betalningsflödena diskonteras med den aktuella marknadsräntan för en liknande skuld, utan rätt till konvertering. Emissionskostnader för konvertiblen fördelas proportionellt i förhållande mellan det beräknade värdet av den finansiella skulden och egetkapitalinstrumentet. Till den del emissionskostnaden avser egetkapitalinstrumentet redovisas den som en avdragspost från bundet eget kapital. Till den del kostnaden avser den finansiella skulden beaktas den vid beräkning av effektiva räntan för lånet. Till den del utgiften avser den finansiella skulden periodiseras den enligt effektivräntemetoden över den avtalade löptiden.

### **Moderföretaget**

#### **Redovisningsprinciper**

Moderföretaget har upprättat sin årsredovisning enligt årsredovisningslagen (1995:1554) och Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2 Redovisning för juridisk person. RFR 2 innebär att moderföretaget i årsredovisningen för den juridiska personen ska tillämpa samtliga av EU antagna IFRS och uttalanden så långt detta är möjligt inom ramen för årsredovisningslagen, tryggandelagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Rekommendationer anger vilka undantag från och tillägg till IFRS som ska göras.

#### **Skillnader mellan koncernens och moderföretagets redovisningsprinciper**

Skillnader mellan koncernens och moderföretagets redovisningsprinciper framgår nedan. De nedan angivna redo-

visningsprinciperna för moderföretaget har tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenterats i moderföretagets finansiella rapporter.

### **Klassificering och uppställningsformer**

Moderföretagets resultaträkning och balansräkning är uppställda enligt årsredovisningslagens scheman. Skillnaden mot IAS 1 Utformningen av finansiella rapporter som tillämpas vid utformningen av koncernens finansiella rapporter är främst redovisning av finansiella intäkter och kostnader, anläggningstillgångar, eget kapital samt förekomster av avsättningar som egen rubrik i balansräkningen.

### **Immateriella anläggningstillgångar**

Goodwill representerar skillnaden mellan anskaffningsvärdet för ett rörelseförvärv och det verkliga värdet av förvärvade tillgångar, övertagna skulder samt eventalförpliktelser. Goodwill värderas till anskaffningsvärde minus avskrivningar och eventuella ackumulerade nedskrivningar. Goodwill fördelas till kassagenererande enheter och nedskrivningsbehovet prövas minst årligen.

Goodwill skrivs av enligt plan över den förväntade nyttjandeperioden med hänsyn till väsentligt restvärde. Avskrivning görs med 20% per år.

### **Dotterföretag**

Andelar i dotterföretag redovisas i moderföretaget till anskaffningsvärde efter avdrag för eventuell ackumulerad nedskrivning.

Om indikatorn på nedskrivningsbehov finns beräknas dotterföretagets återvinningsvärde. Nedskrivning redovisas när dotterföretagets redovisade värde överstiger återvinningsvärdet. Nedskrivning redovisas som kostnad i resultaträkningen.

Återvinningsvärdet är det högsta av verkligt värde minus försäljningskostnader och nyttjandevärde. Vid beräkning av nyttjandevärdet diskonteras framtida kassaflöden med en diskonteringsfaktor som beaktar riskfri ränta och den risk som är förknippad med det specifika dotterföretaget.

### 3. FINANSIELL RISKHANTERING



Forwood AB är genom sin internationella och kapitalkrävande verksamhet löpande utsatt för finansiella risker som marknadsrisk, samt likviditets- och finansieringsrisk. Nedan beskrivs de väsentliga delarna av den finansiella hanteringen inom koncernen.

#### **Marknadsrisk**

Marknadsrisk innebär risk för att verkligt värde på eller framtida kassaflöden från ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadspriser. Marknadsrisk utgörs av valutarisk, ränterisk och andra prisrisker. Den främsta marknadsrisken för koncernen bedöms utgöras av valutarisk.

#### **Valutarisk**

Koncernen exponeras främst för omräkningsrisker. Mer än 90% av koncernens verksamhet är i USD. Denna exponering valutasäkras ej.

Transaktionsrisker föreligger då finansieringen av den utländska verksamheten sker i Sverige. Löpande transfereeringar görs från Sverige till Panama.

#### **Ränterisk**

Koncernen har mycket hög soliditet, vilket innebär låg ränterisk i finansiella skulder.

Vid beräkning av verkligt värde på biologiska tillgångar påverkar förväntad marknadsränta värdet på tillgången. Vad gäller effekter av en förändrad förväntad marknadsränta hänvisas till känslighetsanalysen i not 17.

#### **Prisrisk**

Med prisrisk avses förändringar i pris på produkt eller insatsvara. För Forwoods del ligger risken i att marknadspriset på teak kan gå ned. Efterfrågan bedöms dock som mycket stabil. Med tanke på att tiden fram till slutavverkning är relativt lång, är det svårt att bedöma marknadspris vid försäljning. Det marknadspris som används vid beräkning av verkligt värde på biologiska tillgångar (skog) bygger på avtal med lokala uppköpare. Forwood håller på att etablera direktkontakter med fabriker och importörer i Indien, vilket förväntas resultera i betydligt högre priser. Då dessa priser ännu ej går att fastställa väljer man att använda de lokala marknadspriserna. Prisrisken bedöms därför vara låg. Vad gäller effekter av prisnedgång hänvisas till känslighetsanalysen i not 17.

#### **Likviditets- och finansieringsrisk**

Likviditets- och finansieringsrisk är risken att koncernen kan få problem att fullgöra sina skyldigheter som är förknippade med finansiella skulder.

Koncernens verksamhet är kapitalkrävande, varför finansiering är en fokuserad frågeställning i moderbolaget. Tidigare har finansiering skett genom försäljning av sk TeakUnits (skog på rot), emissioner samt konvertibellån. I framtiden räknar koncernen med ytterligare emissioner samt att virkesförsäljningen börjar ta fart då gallringar har påbörjats. Koncernen arbetar också för att skapa intäkter genom förvaltnings- och avverkningstjänster.

#### 4. VIKTIGA BEDÖMNINGAR OCH ANTAGANDEN

Uppskattningar och antaganden ses över regelbundet. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs om ändringen endast påverkat denna period, eller i den period ändringen görs och framtida perioder om ändringen påverkar både aktuell period och framtida perioder.

De uppskattningar och antaganden som Forwood bedömer ha störst inverkan på resultat samt tillgångar och skulder diskuteras nedan.

##### **Värdering av biologiska tillgångar**

Då marknadspris eller annat jämförbart värde saknas för de biologiska tillgångarna i nuvarande skick värderas dessa till värdet av förväntade framtida kassaflöden. För slutprodukten finns dock påvisbara lokala marknadspriser som erhållits genom avtal med uppköpare i Panama.

Till grund för beräkningen av dessa kassaflöden ligger årliga mätningar samt avverkningsplaner. Beräkningen bygger också på antaganden om tillväxt, försäljningspriser samt kostnader för skogsvård och avverkning. Dessa antaganden är i huvudsak erfarenhetsbaserade och förändras endast i de fall förändringar av nivåer på priser och kostnader bedöms vara långsiktiga. Kassaflödet omfattar en produktionscykel som av Forwood uppgår till i genomsnitt 20 år. Nuvärdet av förväntade nettobetalningar från den biologiska tillgången beräknas utifrån marknadsbestämd räntesats (WACC, weighted average cost of capital). WACC har fastställts till 10%.

Koncernens värde på biologiska tillgångar den 31 december 2011 uppgick till 230 309 (227 480) TSEK. För vidare information se not 17.

##### **Skatter**

Uppskjuten skatt beräknas på temporära skillnader mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. Skattemässiga underskott finns såväl i koncernen som i moderbolaget.

I moderbolaget finns skattemässiga underskott uppgående till 9 072 (8 997) TSEK. Framtida överskott i moderbolaget beräknas uppstå pga utdelning från dotterföretagen. Då utdelning från koncernbolag är skattebefriat räknar bolaget ej med att kunna utnyttja dessa skattemässiga underskott.

Då skogsavverkningen är skattebefriad i Panama räknar dotterbolagen ej med att kunna utnyttja eventuella skattemässiga underskott i Panama.

Skatteeffekten vid utnyttjande av de skattemässiga underskotten har ej tagits upp som tillgång, då det med idag gällande skatteregler är tveksam om det kommer att uppstå några skattemässiga överskott. Varje år görs en bedömning om underskotten utifrån koncernens förväntade utveckling och eventuella förändringar i skattelagstiftning kan komma att utnyttjas inom en överskådlig framtid.

---

#### 5. INTÄKTER

##### **Koncernen**

Nettoomsättningen avser skogsbruksintäkter från i huvudsak externa förvaltningsuppdrag och virkesförsäljning i Forwood Forestry S.A.



## 6. ANSTÄLLDA OCH PERSONALKOSTNADER

Antal anställda	2011		2010	
	Kvinnor	Män	Kvinnor	Män
Moderföretaget, Sverige	0	1	0	1
Dotterföretagen, Panama	5	69	5	68
<b>Totalt koncernen</b>	<b>5</b>	<b>70</b>	<b>5</b>	<b>69</b>

Löner och ersättningar	2011		2010	
	Styrelse och VD*	Övriga anställda	Styrelse och VD	Övriga anställda
Moderföretaget, Sverige	90	435	529	138
Dotterföretagen, Panama	–	2 644		2 232
<b>Totalt koncernen</b>	<b>90</b>	<b>3 079</b>	<b>529</b>	<b>2 370</b>

Löner och ersättningar	2011		2010	
	Löner och ersättningar	Sociala kostnader	Löner och ersättningar	Sociala kostnader
Moderföretaget, Sverige	525	240	667	284
(varav pensionskostnader)		(55)		(60)
Dotterföretagen, Panama	2 644	1 019	2 232	874
(varav pensionskostnader)		(–)		(–)
<b>Totalt koncernen</b>	<b>3 169</b>	<b>1 259</b>	<b>2 899</b>	<b>1 158</b>

\*Avser styrelsearvode utbetalt som lön.

Medelantalet anställda bygger på av bolaget betalda närvarotimmar relaterade till en normal arbetstid enligt svenska förhållanden (40 timmar i veckan).

Tre av de ledande befattningshavarna i dotterbolaget Forwood Forestry Panama S.A. har rätt till bonus. För 2010 har totalt 12 700 USD utbetalts. Som mest kan totalt 57 400 USD utbetalas per år 2020.

### Löner och ersättningar till styrelse, VD och andra ledande befattningshavare 2011

	Grundlön/ styrelsearvode*	Övriga ersättningar och förmåner	Pensions- kostnad	Summa
Rolf Eriksson, styrelseordförande	80	–	–	80
Oscar Grön, ledamot	40	–	–	40
Anders Karlsson, VD	305	–	–	305
Tommie Almgren, tidigare VD	56	–	–	56
Lars Appelgren, ledamot	35	–	–	35
Tommy Marklund, ledamot	30	–	–	30
Andra ledande befattningshavare (1 pers)	435	22	55	512

\*Avser såväl fakturerade styrelsearvodena som styrelsearvode utbetalt som lön.

Ledande befattningshavare har högst tre månaders uppsägningstid.

## 7. ARVODEN OCH KOSTNADS- ERSÄTTNINGAR

Med revisionsuppdrag avses granskning av årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning, övriga arbetsuppgifter som det ankommer på bolagets revisor att utföra samt rådgivning eller annat biträde som föranleds av iakttagelser vid sådan granskning eller genomförandet av sådana övriga arbetsuppgifter. Allt annat är andra uppdrag.

### Koncernen

	2011	2010
<b>PWC, Sverige</b>		
Revisionsuppdraget	457	482
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	29	
<b>Skatterådgivning</b>	<b>57</b>	<b>4</b>
<b>Övriga tjänster</b>	<b>61</b>	<b>227</b>
<b>Summa</b>	<b>604</b>	<b>713</b>
<b>PWC, Panama</b>		
Revisionsuppdraget	185	150
Övriga tjänster	–	216
<b>Summa</b>	<b>185</b>	
<b>Summa koncernen</b>	<b>789</b>	<b>1 079</b>

### Moderbolaget

	2011	2010
<b>PWC, Sverige</b>		
Revisionsuppdraget	457	482
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	29	
<b>Skatterådgivning</b>	<b>57</b>	<b>4</b>
<b>Övriga tjänster</b>	<b>61</b>	<b>227</b>
<b>Summa</b>	<b>604</b>	<b>713</b>

**8. AVSKRIVNINGAR  
AV MATERIELLA  
OCH IMMATERIELLA  
ANLÄGGNINGS-  
TILLGÅNGAR**

Koncernen		
	2011	2010
Byggnader och mark	-32	-40
Maskiner och inventarier	-955	-645
<b>Summa</b>	<b>-987</b>	<b>-685</b>

Moderbolaget		
	2011	2010
Goodwill	-170	-170
Inventarier	-116	-111
<b>Summa</b>	<b>-286</b>	<b>-281</b>

---

**9. RESULTAT FRÅN ANDELAR  
I INTRESSEFÖRETAG**

Koncernen		
	2011	2010
Realisationsresultat vid försäljning av intresseföretag	-	670

Moderbolaget		
	2011	2010
Realisationsresultat vid försäljning av intresseföretag	-	670

---

**10. RESULTAT FRÅN  
FORDRINGAR SOM  
ÄR ANLÄGGNINGS-  
TILLGÅNGAR**

Moderbolaget		
	2011	2010
Kursdifferenser	1 831	-3 341
Räntor långfristiga fordringar, koncernen	-	2 386
<b>Summa</b>	<b>1 831</b>	<b>-955</b>

## 11. RÄNTEINTÄKTER

### Koncernen

	2011	2010
Ränteintäkter konvertibellån	19	–
Ränteintäkter, externa	214	17
	233	17

### Moderbolaget

	2011	2010
Ränteintäkter konvertibellån	19	–
Ränteintäkter, externa	214	17
	233	17

## 12. RÄNTEKOSTNADER OCH LIKANDE RESULTATPOSTER

### Koncernen

	2011	2010
Räntekostnader förvaltningsåtaganden	-148	-668
Kursförändring förvaltningsåtaganden	-160	505
Räntekostnader konvertibellån	–	-1 257
Kursförlust övrigt	-9	0
	-317	-1 420

### Moderbolaget

	2011	2010
Räntekostnad konvertibellån	–	-1 257
Räntekostnader, övrigt	0	0
	0	-1 257

### 13. SKATTEKOSTNADER

#### Koncernen

	2011 Procent	Belopp	2010 Procent	Belopp
Resultat före skatt		-12 356	–	26 321
Skatt enligt gällande skattesats för moderbolaget	26,3%	3 250	26,3%	-6 922
Skillnad i skattesats i utländsk verksamhet		-135		-1 402
Ej avdragsgilla kostnader		-2 358		-5
Ej skattepliktiga intäkter		–		10 023
Ej bokförd skattepliktig intäkt		-738		–
Förändring av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt		-19		-1 694
Redovisad effektiv skatt		0		0

Ej redovisade skattemässiga underskott uppgår till 9 072 (8 997) TSEK.

#### Moderbolaget

	2011 Procent	Belopp	2010 Procent	Belopp
Resultat före skatt		-5 275		-6 452
Skatt enligt gällande skattesats	26,3%	1 387	26,3%	1 699
Ej avdragsgilla kostnader		-630		-5
Ej skattepliktiga intäkter		0		0
Ej bokförd skattepliktig intäkt		-738		–
Ökning av underskottsavdrag utan motsvarande aktivering av uppskjuten skatt		-19		-1 694
Redovisad effektiv skatt		0		0

Ej redovisade skattemässiga underskott uppgår till 9 072 (8 997) TSEK.



## 14. GOODWILL

Koncernen		
	2011-12-31	2010-12-31
<b>Ackumulerade anskaffningsvärden</b>		
Ingående ackumulerade anskaffningsvärden	851	851
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>851</b>	<b>851</b>

Moderbolaget		
	2011-12-31	2010-12-31
<b>Ackumulerade anskaffningsvärden</b>		
Ingående ackumulerade anskaffningsvärden	850	850
<b>Ackumulerade avskrivningar</b>		
Ingående ackumulerade avskrivningar	-345	-175
Årets avskrivningar	-170	-170
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-515</b>	<b>-345</b>
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>335</b>	<b>505</b>

### Prövning av nedskrivningsbehov för goodwill

Prövning av nedskrivningsbehov av redovisade goodwillvärden har gjorts inför bokslutet 31 december 2011. Goodwill avser förvärvade verksamhet från Teak Invest Svenska AB i december 2008. Det väl inarbetade varumärke och de investerarerelationer som följde med förvärvet är i hög grad fortfarande centrala för nuvarande verksamhet varför något nedskrivningsbehov ej anses föreligga.

## 15. BYGGNADER OCH MARK

Koncernen		
	2011-12-31	2010-12-31
<b>Ackumulerade anskaffningsvärden</b>		
Ingående anskaffningsvärden	23 462	22 198
Inköp	120	2 528
Omklassificering	–	148
Kursdifferenser	422	-1 412
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>24 004</b>	<b>23 462</b>
<b>Ackumulerade avskrivningar</b>		
Ingående ackumulerade avskrivningar	-181	-152
Årets avskrivningar	-32	-40
Kursdifferenser	-3	11
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-216</b>	<b>-181</b>
<b>Redovisat värde vid periodens slut</b>	<b>23 788</b>	<b>23 281</b>

Posten avser i allt väsentligt mark. Byggnadsvärden understiger 1 MSEK.

## 16. MASKINER OCH INVENTARIER

### Koncernen

	2011-12-31	2010-12-31
<b>Akkumulerade anskaffningsvärden</b>		
Ingående ackumulerade anskaffningsvärden	5 991	6 148
Inköp	5 122	340
Försäljningar/utrangeringar	-60	-171
Kursdifferenser	424	-326
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>11 477</b>	<b>5 991</b>
<b>Akkumulerade avskrivningar</b>		
Ingående ackumulerade avskrivningar	-2 266	-1 671
Försäljningar/utrangeringar	57	-33
Årets avskrivningar	-955	-645
Kursdifferenser	-87	17
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-3 252</b>	<b>-2 266</b>
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>8 226</b>	<b>3 725</b>

### Moderbolaget

	2011-12-31	2010-12-31
<b>Akkumulerade anskaffningsvärden</b>		
Ingående ackumulerade anskaffningsvärden	573	670
Inköp	66	68
Försäljningar/utrangeringar	–	-165
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>639</b>	<b>573</b>
<b>Akkumulerade avskrivningar</b>		
Ingående ackumulerade avskrivningar	-280	-202
Försäljningar/utrangeringar	–	33
Årets avskrivningar	-116	-111
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-396</b>	<b>-280</b>
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>243</b>	<b>293</b>



Forwoods nya maskiner

## 17. BIOLOGISKA TILLGÅNGAR

Enligt IFRS ska skogstillgångar delas upp på biologiska tillgångar och mark. Som biologiska tillgångar redovisas rotstående skog och boskap. Redovisning skall göras enligt IAS 41, vilket innebär att tillgången vid varje bokslutstillfälle ska värderas och redovisas till verkligt värde. Förändringar i verkligt värde redovisas i resultaträkningen. I de fall marknadspri- ser eller annat jämförbart värde saknas ska de biologiska tillgångarna värderas till nuvärdet av framtida kassaflöden från tillgångarna. Marken som skogen växer på värderas till anskaffningsvärde enligt IAS 16.

Värderingen av skogstillgångar görs genom att beräkna nuvärdet av framtida förväntade kassaflöden från den växande skogen. Beräkningen av kassaflöden görs för kommande 20 år, vilket bedöms vara skogens avverkningscykel. Totalt innehar koncernen drygt

1 110 hektar produktiv skogsmark. Kassaflödena beräknas utifrån avverknings- volymer enligt koncernens aktuella avverkningsplan samt bedömningar av framtida pris- och kostnadsutvecklingar. Inflationen har satts till 2% (2) per år. Tillgångsvärdet har fastställts genom att kassaflödet före skatt diskonterats med en ränta om 10% (10), vilket bedöms motsvara den vägda kapitalkostnaden (WACC=weighted average cost of capital) för detta tillgångsslag. På grund av ökad risk de första åren tas nyplan- teringar ej upp planteringsåret och till 50% av beräknat värde andra året. Utöver värdet av växande skog finns en mindre post avseende boskap som har värderats till verkligt värde enligt gäl- lande marknadspris.

MARK-/PLANTERINGSOMRÅDE	Omfattning (hektar)*	Planterat (hektar)	Biologisk tillgång (hektar)**
<b>Distrikt Colón</b>			
Santo Domingo	112,1	80,0	39,1
Finca 19 & 28	61,4	22,0	9,6
Finca 23	25,0	23,0	6,6
Finca 26	92,0	26,0	14,9
Paraíso Globo A & B	50,3	34,4	22,6
Nuevo Ocú I	120,2	43,4	12,2
San Juan	85,3	45,4	11,0
Nuevo Ocú II	18,6	8,7	2,7
San Juan/B	92	47,7	26,0
Nuevo Ocú III	20,0	17,0	17,0
<b>Summa</b>	<b>677,7</b>	<b>347,6</b>	<b>161,8</b>
<b>Distrikt Panamá &amp; Darién</b>			
Clarita	192,6	140,2	140,2
Mundito	45,1	37,5	26,0
Torti	493,7	360,0	323,1
Rio Congo	189,4	151,0	150,0
Santa Librada	30,0	0,0	0,0
Mundito 2 ***	106,0	76,1	76,1
Yaviza ***	19,3	6,0	6,0
<b>Summa</b>	<b>1 076,1</b>	<b>770,8</b>	<b>722,4</b>
<b>Totalt</b>	<b>1 753,8</b>	<b>1 118,4</b>	<b>884,2</b>

\*Hos myndigheterna registrerade arealer.

\*\*Del av arealen där avkastningen tillfaller Forwoodkoncernen. Avkastningen på resterande planterad areal tillfaller andelsägarna som investerat i s.k. TeakUnits.

\*\*\*Nyplanteringar som endast tagits upp till 0% planteringsåret och till 50% året efter planteringsåret.



## Koncernen

	2011-12-31	2010-12-31
<b>Redovisat värde vid årets början</b>	<b>227 480</b>	<b>156 770</b>
Tillväxt värderad till verkligt värde	-681	38 112
Inköp av boskap	3	249
Tillförda tillgångar vid apportemission	–	42 764
Minskning p.g.a avverkning	–	–
Försäljning av boskap	-462	–
Kursdifferenser	3 969	-10 415
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>230 309</b>	<b>227 480</b>

## Känslighetsanalys

	Förändring	Värdetförändring MSEK
Virkespriser	+/- 5,0%	+/- 11
Inflation	+/- 0,5%	+/- 20
Diskonteringsränta	+/- 0,5%	+/- 18
Valutakurs	+/- 5,0%	+/- 12

## 18. ANDELAR I KONCERNFÖRETAG

### Moderbolaget

	2011-12-31	2010-12-31
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Ingående ackumulerade anskaffningsvärden	8 043	8 163
Försäljningar/utrangeringar	–	-120
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>8 043</b>	<b>8 043</b>

	Kapital- andel	Rösträtts- andel	Antal andelar	Bokfört värde
Forwood Production S.A	100	100	10	77
Forwood Forestry Panama S.A	100	100	200	7 966
Forwood Management Group S.A	100	100	600	1
				<b>8 043</b>

### Uppgifter om organisationsnummer och säte:

	Säte	Org.nr
Forwood Production S.A.	Panama	855544-1-506255 DV 56
Forwood Forestry Panama S.A	Panama	772376-1-485677 DV 43
Forwood Management Group S.A.	Panama	57280-1-372057 DV 26

## 19. FORDRINGAR HOS KONCERNFÖRETAG

### Moderbolaget

	2011-12-31	2010-12-31
<b>Akkumulerade anskaffningsvärden</b>		
Ingående anskaffningsvärden	52 656	46 172
Nedskrivning av fordran	-2 386	–
Omklassificering	–	-2 717
Utlåning netto	13 894	9 201
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>64 164</b>	<b>52 656</b>
<b>Akkumulerade kursdifferenser</b>		
Ingående kursdifferenser	-1 886	1 455
Årets kursdifferenser	1 840	-3 341
<b>Utgående ackumulerade kursdifferenser</b>	<b>-46</b>	<b>-1 886</b>
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>64 118</b>	<b>50 770</b>

Utlåning sker till Forwood Forestry Panama S.A., för infriande av Forwood Management Group S.A.'s förvaltningsåtagande. Återbetalning beräknas ske i samband med avverkning och försäljning av virket, vilket tidigast beräknas ske 2020.

## 20. ÅTERINLÖSTA AVVERKNINGSRÄTTER

### Moderbolaget

	2011-12-31	2010-12-31
<b>Akkumulerade anskaffningsvärden</b>		
Ingående ackumulerade anskaffningsvärden	47 327	610
Inköp	–	13
Tillförda tillgångar vid apportemission	–	46 704
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>47 327</b>	<b>47 327</b>

## 21. ANDRA LÅNGFRISTIGA FORDRINGAR

### Koncernen

	2011-12-31	2010-12-31
Avtalsfordringar	866	908
Övriga fordringar	376	52
	<b>1 242</b>	<b>960</b>
<b>Moderbolaget</b>		
	<b>2011-12-31</b>	<b>2010-12-31</b>
Avtalsfordringar	866	908

Kortfristig del av avtalsfordringarna redovisas under Övriga fordringar.

## 22. FINANSIELLA INSTRUMENT

Koncernen

2011-12-31	Låne- och kundfordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultat- räkningen	Investeringar som hålls till förfall	Finansiella tillgångar som kan säljas
Tillgångar i balansräkningen				
Andra långfristiga fordringar	1 242			
Kundfordringar	837			
Övriga fordringar	876			
Kassa och bank	20 813			
<b>Summa</b>	<b>23 768</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

2011-12-31	Skulder värderade till verkligt värde via resultat- räkningen	Finansiella skulder värderade till upplupet an- skaffningsvärde	Övriga finansiella skulder
Skulder i balansräkningen			
Leverantörsskulder			626
Övriga skulder			1 480
<b>Summa</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>2 106</b>

2010-12-31	Låne- och kundfordringar	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultat- räkningen	Investeringar som hålls till förfall	Finansiella tillgångar som kan säljas
Tillgångar i balansräkningen				
Andra långfristiga fordringar	960			
Kundfordringar	53			
Övriga fordringar	1 369			
Kassa och bank	6 250			
<b>Summa</b>	<b>8 632</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

2010-12-31	Skulder värderade till verkligt värde via resultat- räkningen	Finansiella skulder värderade till upplupet an- skaffningsvärde	Övriga finansiella skulder
Skulder i balansräkningen			
Konvertibellån		13 372	
Leverantörsskulder			865
Övriga skulder			795
<b>Summa</b>	<b>–</b>	<b>13 372</b>	<b>1 660</b>

Långfristiga skulder avser konvertibellån som i sin helhet löstes in 2011.

### 23. EGET KAPITAL

Aktiekapitalet i Forwood AB (publ) uppgår 2011-12-31 till 61 460 825 SEK fördelat på 61 460 825 aktier varav 6 840 000 A-aktier med 10 röster

vardera och 54 620 825 B-aktier med 1 röst vardera. Vid bolagsstämma får varje röstberättigad rösta för fulla antalet av honom eller henne företrädda

aktier utan begränsningar i rösträtten. Samtliga aktier äger lika rätt i bolagets tillgångar och vinst.

År	Aktivitet	Ökning/ minskning av antalet aktier	Ökning av aktiekapital	Totalt aktiekapital	Antal aktier	Kvotvärde per aktie (SEK)
1986	Bolagsbildning	500	50 000	50 000	500	100
1997	Fondemission	500	50 000	100 000	1 000	100
2002	Nyemission	3 000	300 000	400 000	4 000	100
2002	Nyemission	15 000	1 500 000	1 900 000	19 000	100
2003	Nyemission	2 200	220 000	2 120 000	21 200	100
2003	Split 100:1	2 098 800	0	2 120 000	2 120 000	1
2004	Nyemission	520 000	520 000	2 640 000	2 640 000	1
2004	Nyemission	396 000	396 000	3 036 000	3 036 000	1
2006	Nyemission	1 300 000	1 300 000	4 336 000	4 336 000	1
2006	Apportemission	1 600 000	1 600 000	5 936 000	5 936 000	1
2006	Nyemission	1 436 000	1 436 000	7 372 000	7 372 000	1
2006	Nyemission	25 000	25 000	7 397 000	7 397 000	1
2006	Nyemission	172 000	172 000	7 569 000	7 569 000	1
2006	Nyemission	916 000	916 000	8 485 000	8 485 000	1
2007	Nyemission	700 000	700 000	9 185 000	9 185 000	1
2007	Nyemission	416 520	416 520	9 601 520	9 601 520	1
2007	Nyemission	996 000	996 000	10 597 520	10 597 520	1
2007	Nyemission	69 420	69 420	10 666 940	10 666 940	1
2009	Nyemission	342 000	342 000	11 008 940	11 008 940	1
2009	Fondemission	22 017 880	22 017 880	33 026 820	33 026 820	1
2011	Apportemission	13 231 460	13 231 460	46 258 280	46 258 280	1
2011	Konvertibelemission	4 959 074	4 959 074	51 217 354	51 217 354	1
2011	Nyemission	10 243 471	10 243 471	61 460 825	61 460 825	1

Vid ingången av 2011 pågick en apportemission som blev registrerad i februari 2011. Apportemissionen riktade sig till de som sedan tidigare ägde andelar (s. k. TeakUnits) i koncernens planteringar. Apportemissionen innebar att

antalet aktieägare fördubblades till över 1 000 aktieägare. Våren 2011 konverterades ett konvertibellån till aktier. Under våren 2011 genomfördes också en nyemission riktad till tidigare aktieägare.

Reserver enligt Rapport över förändringar i eget kapital- Koncernen s 28 innefattar för 2011 valutakursreserv och egetkapitalandel av konvertibellån.

## ÄGARSTRUKTUR FORWOOD AB

Aktieägare (10 största)	A-Aktier	B-Aktier	Summa	Kapitalandel	Röstandel
C.G Bothén AB	1 800 000	2 675 000	4 475 000	7,28%	16,81%
Swiss Life AG	1 962 000	-	1 962 000	3,19%	15,95%
SEB Private Bank	1 548 000	1 973 369	3 521 369	5,73%	14,19%
Trygg Liv Ltd	810 000	1 583 275	2 393 275	3,89%	7,87%
N.Wallgren AB	720 000	44 898	764 898	1,24%	5,89%
Hedmans Partiaffär AB	-	1 582 240	1 582 240	2,57%	1,29%
Griffon Holdings Ltd.	-	1 281 672	1 281 672	2,09%	1,04%
Förvaltnings AB Brunnen	-	1 266 000	1 266 000	2,06%	1,03%
Berggren, Per-Ola	-	974 297	974 297	1,59%	0,79%
Lucrum Foundation	-	684 182	684 182	1,11%	0,56%
Övriga (1 025 st.)	-	42 645 789	42 645 789	68,26%	34,09%
<b>Summa</b>	<b>6 840 000</b>	<b>54 620 825</b>	<b>61 460 825</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Reserver enligt Rapport över förändringar i eget kapital- Koncernen s. 28 innefattar för 2011 valutakursreserv och egetkapitalandel av konvertibellån.

---

## 24. AVSÄTTNINGAR FÖR FÖRVALTNINGSÅTAGANDEN

### Koncernen

Framtida förvaltningsåtaganden för förmedlade TeakUnits har beräknats utifrån förväntade förvaltningskostnader fram till avverkning i samband med försäljning av TeakUnits och baseras på erhållna förskott. Långfristig avsättning har nuvärdesberäknats.

---

## 25. KONVERTIBLA LÅN

Konvertibellånet som togs under 2010 har under 2011 konverterats till B-aktier i Forwood AB. Lånet har löpt med en ränta på 10%. Lånet har, i enlighet med dess ekonomiska innebörd, varit delat i en finansiell skuld och ett egetkapitalinstrument.

## 26. UPPLUPNA KOSTNADER

Koncernen		
	2011	2010
Upplupna personalkostnader	280	232
Upplupen revisionskostnad	150	136
Övriga upplupna kostnader	135	298
<b>Summa</b>	<b>565</b>	<b>666</b>

Moderbolaget		
	2011	2010
Upplupna personalkostnader	79	66
Upplupen revisionskostnad	150	136
Övriga upplupna kostnader	78	268
<b>Summa</b>	<b>307</b>	<b>470</b>

## 27. KASSAFLÖDE FRÅN RÖRELSEN

Koncernen		
	2011	2010
Resultat före skatt	-12 356	26 321
<b>Justeringar för:</b>		
Förändringar i verkligt värde biologiska tillgångar	681	-38 112
Minskning av avsättningar	-135	-1 273
Avskrivningar	987	685
Reaförlust utrangering inventarier	4	29
Reavinst vid försäljning av boskap	-256	–
Ränteintäkter	-233	
Räntekostnader och liknande resultatposter	317	1 420
<b>Kassaflöde från rörelsen</b>	<b>-10 991</b>	<b>-10 930</b>

Moderbolaget		
	2011	2010
Resultat före skatt	-5 275	-6 452
<b>Justeringar för:</b>		
Avskrivningar	286	281
Rearesultat försäljning/utrangering inventarier	–	-52
Rearesultat försäljning intresseföretag	–	-670
Orealiserade kursdifferenser	-1 840	3 976
Ränteintäkter	-233	–
Nedskrivning av fordran	2 386	–
<b>Kassaflöde från rörelsen</b>	<b>-4 676</b>	<b>-2 917</b>

## 28. TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Transaktioner med andra bolag där ledande befattningshavare i Forwood AB har inflytande över har uppgått till följande:

### Koncernen/moderbolaget

		2011	2010
Lehtonen Konsult AB	Redovisningstjänster	159	300
	Administrativa tjänster	50	26
	Hyra och övriga utlägg	61	86
Teak Invest Svenska AB	Administrativa tjänster	62	–
Advokatbyrån Eriksson & Bengtsson AB	Juridiska tjänster	45	79
ADCetA Partners AB	Konsultarvode	10	26
Aneko Konsult AB	Konsultarvode	–	56

Ovanstående siffror avser transaktioner utöver de som anges i not 6 Anställda och personalkostnader. Transaktioner med närstående sker till marknadsmässiga villkor.

### Moderbolaget

	2011	2010
Inköp	–	–
Försäljning	88	–

## 29. HÄNDELSER EFTER RAPPORT- PERIODENS SLUT

Efter årsskiftet har avtal skrivits med två stora internationella aktörer med rötter i Indien om leveranser av virke. Första leveransen gjordes i slutet av januari. Avtalet innebär förbättrade priser gentemot tidigare beräknade priser.

Under 2012 beräknas gallringsarbetet öka kraftigt i omfattning med hjälp av de nya skogsmaskinerna. Man räknar också med att de nya maskinerna kan generera externa avverkningsuppdrag. Utrustningen är unik för Panama och har mött stort intresse från andra markägare.

# Årsredovisningens undertecknande

Göteborg den 15 mars 2012

Rolf Eriksson  
Ordförande

Anders Karlsson  
Verkställande direktör

Oscar Grön  
Ledamot

Lars Appelgren  
Ledamot

Tommy Marklund  
Ledamot

Vår revisionsberättelse har avlämnats den 20 mars 2012  
PricewaterhouseCoopers AB

Claes Thimfors  
Auktoriserad revisor



## Revisionsberättelse

Till årsstämman i Forwood AB (publ.)  
Org nr 556271-9228

### Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har reviderat årsredovisningen och koncernredovisningen för Forwood AB (publ.) för räkenskapsåret 2011. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 19-56.

#### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen*

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och en koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt internationella redovisningsstandarder IFRS, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

#### *Revisorns ansvar*

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

#### *Uttalanden*

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen, och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden

rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess resultat och kassaflöden enligt internationella redovisningsstandarder, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen.

### Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även reviderat förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Forwood AB (publ.) för räkenskapsåret 2011.

#### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar*

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen.

#### *Revisorns ansvar*

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

#### *Uttalanden*

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Göteborg den 20 mars 2012

PricewaterhouseCoopers AB

---

Claes Thimfors  
Auktoriserad revisor







# FORWOOD

## HUVUDKONTOR

Forwood AB

Storgatan 11

411 24 Göteborg

Tel: 031-10 71 00

E-post: [info@forwood.se](mailto:info@forwood.se)

Hemsida: [www.forwood.se](http://www.forwood.se)

## FÖRVALTNINGS- & SÄLJKONTOR

Forwood Forestry Panama S.A.

Torre Global Bank Nueva

Calle 50, Oficina 1701

Panamá City, Panamá

Tel: +507 340 3900

Fax: +507 340 3905

E-post: [sales.panama@forwood.com](mailto:sales.panama@forwood.com)

