



Tlf.: +45 96 20 76 00
frederikshavn@bdo.dk
www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Rimmens Alle 89
DK-9900 Frederikshavn
CVR no. 20 22 26 70

KARSTENSENS SKIBSVÆRFT A/S
VESTRE STRANDVEJ 17, 9990 SKAGEN

ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

1. JANUAR - 31. DECEMBER 2018
1 JANUARY - 31 DECEMBER 2018

32. REGNSKABSÅR
32th FINANCIAL YEAR

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling,
den 11. april 2019**
*The Annual Report has been presented and adopted at
the Company's Annual General Meeting on 11 April 2019*

Jens Stadum

The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.

CVR-NR. 10 85 95 81
CVR NO. 10 85 95 81

INDHOLDSFORTEGNELSE
CONTENTS

	Side Page
Selskabsoplysninger <i>Company Details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company Details</i>	3-4
Erklæringer <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	5
Den uafhængige revisors revisionspåtegning..... <i>Independent Auditor's Report</i>	6-9
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal..... <i>Financial Highlights</i>	10-12
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	13-18
Årsregnskab 1. januar - 31. december <i>Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	19
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	20-22
Egenkapitalopgørelse..... <i>Equity</i>	23
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	24-25
Noter..... <i>Notes</i>	26-34
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	35-44

SELSKABSOPLYSNINGER
*COMPANY DETAILS***Selskabet**
Company

Karstensens Skibsværft A/S
Vestre Strandvej 17
9990 Skagen

Telefon: +45 98 44 13 11
Telephone:
Hjemmeside: www.karstensens.dk
Website:
E-mail: kdk@kaship.dk; klj@kaship.dk
E-mail:

CVR-nr.: 10 85 95 81
CVR No.:
Stiftet: 29. juni 1987
Established: 29 June 1987
Hjemsted: Frederikshavn
Registered Office:
Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Financial Year: 1 January - 31 December

Bestyrelse
Board of Directors

Jens Koefoed Stadum, formand
chairman
Benny Haugaard Kristensen
Kim Jensen
Knud Degn Karstensen
Carsten Lundholm, medarbejdervalgt
elected by employees
Allan Nordal Nielsen, medarbejdervalgt
elected by employees

Direktion
Board of Executives

Knud Degn Karstensen
Kent Damgaard

Revision
Auditor

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Rimmens Alle 89
9900 Frederikshavn

Pengeinstitut
Bank

Spar Nord Bank A/S
Skelagervej 15
9000 Aalborg

Danske Bank A/S
Prinsensgade 11
9000 Aalborg

Advokat
Law Firm

HjulmandKaptain Advokatpartnerselskab
Frederikshavnsvej 215
9800 Hjørring

SELSKABSOPLYSNINGER
COMPANY DETAILS

**Oversættelses-
forbehold**
Translation Disclaimer

Den engelske del af dette dokument er en uofficiel oversættelse af den originale danske tekst, og i tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske tekst og den engelske oversættelse, har den danske tekst forrang.

The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.

LEDELSESPÅTEGNING**STATEMENT BY BOARD OF DIRECTORS AND BOARD OF EXECUTIVES**

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for Karstensens Skibsværft A/S.

Today the Board of Directors and Board of Executives have discussed and approved the Annual Report of Karstensens Skibsværft A/S for the financial year 1 January - 31 December 2018.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the Company's financial position at 31 December 2018 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2018.

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

The Management's Review includes in our opinion a fair presentation of the matters dealt with in the Review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

We recommend the Annual Report be approved at the Annual General Meeting.

Skagen, den 11. april 2019
Skagen, 11 April 2019

Direktion:
Board of Executives

Knud Degn Karstensen

Kent Damgaard

Bestyrelse:
Board of Directors

Jens Koefoed Stadum
Formand
Chairman

Benny Haugaard Kristensen

Kim Jensen

Knud Degn Karstensen

Carsten Lundholm
Medarbejdervalgt
Elected by employees

Allan Nordal Nielsen
Medarbejdervalgt
Elected by employees

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Til kapitalejeren i Karstensens Skibsværft A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Karstensens Skibsværft A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

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

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

To the Shareholder of Karstensens Skibsværft A/S

Opinion

We have audited the Financial Statements of Karstensens Skibsværft A/S for the financial year 1 January - 31 December 2018, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flows, notes and a summary of significant accounting policies. The Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of the Company's at 31 December 2018 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2018 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for Opinion

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

Management's Responsibility for the Financial Statements

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

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

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

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

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

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- *Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.*
- *Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.*
- *Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.*
- *Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.*

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

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

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

Frederikshavn, den 11. april 2019
Frederikshavn, 11 April 2019

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
CVR-nr. 20 22 26 70
CVR no.

Allan Andersen
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
MNE-nr. mne31387
MNE no.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

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

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

HOVED- OG NØGLETAL
FINANCIAL HIGHLIGHTS

	2018	2017	2016	2015	2014
	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Resultatopgørelse					
<i>Income statement</i>					
Nettoomsætning.....	1.178.803	1.288.989	1.121.375	971.541	781.028
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat.....	186.610	239.993	198.820	169.297	116.999
<i>Gross profit/loss</i>					
Driftsresultat.....	-10.729	48.093	28.759	36.003	6.371
<i>Operating profit/loss</i>					
Finansielle poster, netto.....	-6.595	-7.547	-9.348	-5.824	-2.584
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat.....	-9.403	48.134	23.596	33.055	4.184
<i>Profit/loss for the year before tax</i>					
Årets resultat.....	-5.674	39.196	19.432	26.564	3.327
<i>Profit/loss for the year</i>					
Balance					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum.....	633.079	431.743	335.209	386.132	251.544
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	96.367	114.618	81.968	58.057	34.559
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
<i>Cash flows</i>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet.....	-103.022	24.724	-21.575	41.223	14.805
<i>Cash flows from operating activities</i>					
Pengestrømme fra investeringsaktivitet...	234	-3.847	-2.766	-4.806	-3.632
<i>Cash flows from investment-related activities</i>					
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet..	-14.618	-454	-8.914	-132	-2.000
<i>Cash flows from financing activities</i>					
Pengestrømme i alt.....	-117.406	20.423	-33.255	36.285	9.173
<i>Total cash flows</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver..	-803	-4.330	-2.403	-4.806	-3.657
<i>Investment in tangible fixed assets</i>					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte....	354	348	321	289	244
<i>Average number of full-time employees</i>					

HOVED- OG NØGLETAL
FINANCIAL HIGHLIGHTS

	2018	2017	2016	2015	2014
	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Nøgletal					
<i>Ratios</i>					
Bruttomargin.....	15,8	18,6	17,7	17,4	15,0
<i>Gross margin</i>					
Overskudsgrad.....	-0,9	3,7	2,6	3,7	0,8
<i>Profit margin</i>					
Soliditetsgrad.....	15,2	26,5	24,5	15,0	13,7
<i>Solvency ratio</i>					
Egenkapitalforrentning.....	-5,4	39,9	27,8	57,4	9,0
<i>Return on equity</i>					
Indeks for nettoomsætning.....	151	165	144	124	100
<i>Index for net revenue</i>					
Nettoomsætning pr. medarbejder.....	3.330	3.704	3.493	3.362	3.201
<i>Net revenue per employee</i>					

HOVED- OG NØGLETAL
FINANCIAL HIGHLIGHTS

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

The ratios stated in the list of key figures and ratios have been calculated as follows:

Bruttomargin:

$$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

Gross margin:

$$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Net revenue}}$$

Overskudsgrad:

$$\frac{\text{Driftsresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

Profit margin:

$$\frac{\text{Operating profit/loss} \times 100}{\text{Net revenue}}$$

Soliditetsgrad:

$$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$$

Solvency ratio:

$$\frac{\text{Equity ex. minorities, at year end} \times 100}{\text{Total equity and liabilities, at year end}}$$

Egenkapitalforrentning:

$$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Return on equity:

$$\frac{\text{Profit/loss after tax} \times 100}{\text{Average equity}}$$

Nettoomsætning pr. medarbejder i tkr.:

$$\frac{\text{Nettoomsætning i tkr.}}{\text{Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte}}$$

Net revenue per employee DKK ('000)

$$\frac{\text{Net revenue DKK('000)}}{\text{Average number of full-time employees}}$$

Nøgletallene følger i al væsentlighed Finansforeningens anbefalinger.

The ratios follow in all material respects the recommendations of the Danish Finance Society.

LEDELSESBERETNING
*MANAGEMENT'S REVIEW***Væsentligste aktiviteter**

Selskabets væsentligste aktiviteter har været at drive skibsværft og enhver i forbindelse hermed hørende virksomhed og at foretage overfladebehandling af fartøjer op til en vis størrelse.

Selskabet bestræber sig fortsat på at få tilført nye og andre opgaver indenfor søfart. Der foregår således til stadighed en tilpasning af produktionsanlægget.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabet har i 2018 oplevet en ikke-tilfredsstillende indtjening i nybygningsafdelingen. Dette skyldes store forsinkelser på leverancer af skibsskrog fra vores underleverandører i Polen. For at få en tilfredsstillende indtjening i nybygningsafdelingen har værftet derfor pr. 1. juli 2018 etableret egen skrogproduktion i Polen og i den forbindelse afholdt en del omkostninger.

Selskabet har oplevet en vigende aktivitet inden for reparation og større ombygninger, hvilket har medført en mindre indtjening end forventet. Malerhallen har udviklet sig som forventet. Selskabets aktivitet i Grønland har givet et tilfredsstillende resultat.

Værftet har i 2018 afleveret 5 nybygninger til udenlandske og danske kunder. Værftets nybygningsordrebeholdning er på 14 fartøjer, som skal afleveres i 2019-21.

Selskabet har i årets løb afholdt udgifter til klargøring til selskabets kommende nybygningsproduktion.

Principal activities

The company's most significant activities were to operate a shipyard and any related activities and to provide surface treatment of vessels up to a certain size.

The company attempts always to obtain new and other engagements within shipping. The production plant is permanently subject to adjustments.

Development in activities and financial position

The company's earnings within newbuilding were not satisfactory in 2018. This is caused by considerable delays in the delivery of hulls from our subcontractors in Poland. To achieve satisfactory earnings within newbuilding, the yard established at 1 July 2018 its own hull production in Poland and incurred a considerable amount of expenses for this purpose.

The company experienced a declining activity within repair and major conversions which resulted in lower earnings than expected. The painting workshop developed as expected. The company's activity in Greenland showed satisfactory results.

The yard delivered in 2018 5 new ships to foreign and Danish customers. The yard's order volume for new ships includes 14 vessels, which are to be delivered in 2019-21.

The company has incurred expenses during the year for preparation of its coming production of new ships.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling

Årets resultat efter skat blev et underskud på 5.674 tkr., som er væsentligt under det forventede resultat for året. Årets resultat er præget af manglende skrogleverancer fra udlandet.

Ved regnskabsårets slutning udgør selskabets egenkapital 96.367 tkr., svarende til en soliditetsgrad på 15,2%.

Selskabets egenkapital er i regnskabsåret positivt påvirket med netto 2,0 mio. kr. grundet regulering af indgåede valutaterminskontrakter til sikring af fremtidige køb i fremmed valuta.

Beskæftigelsen er opgjort til 354 mod 348 i 2017.

Karstensens Skibsværft A/S er med virkning fra 1. januar 2008 blevet spaltet, således at ejendomme, bedding- og dokanlæg samt andre større anlæg er i Karstensens Udlejning A/S. Værftet lejer herefter disse aktiver fra Karstensens Udlejning A/S.

Koncernen har ultimo 2015 overtaget Danish Yachts A/S, hvori koncernen ligeledes driver værftslignende aktiviteter. Danish Yachts A/S' hovedtal er indregnet i nedenstående opgørelse fra 2016.

Selskabernes samlede hovedtal, fordelt på resultat, aktivsum og egenkapital incl. ansvarlig lånekapital, kan opgøres til følgende:

HOVEDTAL (TKR.)

Key figures (DKK'000)

	2018	2017	2016	2015	2014
Årets resultat før skat <i>Profit for the year before tax</i>	16.779	69.806	59.229	36.614	7.340
Årets resultat <i>Profit for the year</i>	16.295	59.645	53.582	29.299	5.711
Aktivsum <i>Balance sheet total</i>	776.406	563.416	444.971	440.906	307.047
Egenkapital og ansvarlig lånekapital <i>Equity and subordinated loan capital</i>	199.246	233.189	175.089	99.940	73.707

Profit/loss for the year compared to future expectations

The results for the year after tax showed a loss of DKK ('000) 5,674 which is considerably below the expected results for the year. The results for the year are characterised by failing delivery of hulls from abroad.

At the end of the financial year, the company's equity was DKK ('000) 96,367, equivalent to an equity ratio of 15.2%.

The company's equity showed a positive improvement in the year by a net amount of DKK 2.0 m due to adjustment of forward contracts made to hedge future purchases in foreign currencies.

The number of employees was 354 as against 348 in 2017.

Karstensens Skibsværft A/S was demerged with effect from 1 January 2008 to the effect that properties, bedding and dock plants and other large plants are placed in Karstensens Udlejning A/S. The yard hereafter leases these assets from Karstensens Udlejning A/S.

At the end of 2015, the Group acquired Danish Yachts A/S in which the Group carries on activities similar to that of a shipyard. Danish Yachts A/S' key figures are recognised in the below statement from 2016.

The key figures of the companies, shown by results, total assets and equity, including subordinated loan capital, are stated as follows:

LEDELSESBERETNING
*MANAGEMENT'S REVIEW***Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for selskabets finansielle stilling.

Særlige risici

Selskabets væsentligste driftsrisiko er knyttet til evnen til at være stærkt positioneret på de markeder, hvor selskabet opererer samt at sikre en til stadighed konkurrencedygtig pris.

Prisrisici:

Selskabet har ingen prisrisici, da indkøb til ordrer til faste priser finder sted i forbindelse med ordreindgang og dermed til de kalkulerede priser.

Valutarisici:

Aktiviteter i udlandet kan medføre, at resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kurs- og renteutvikling for en række valutaer, herunder i væsentligt omfang i Norge og Eurolande. Det er selskabets politik at afdække de kommercielle valutarisici, der opstår ved indgåelse af nybygningskontrakter og større ombygningskontrakter. Afdækningen sker via valutaterminsforretninger.

Der indgås ikke spekulative valutapositioner.

Renterisici:

Da den rentebærende gæld udgør et mindre beløb, vil væsentlige ændringer i renteniveauet ikke have direkte effekt på indtjeningen. Gæld til pengeinstitutter, det være sig kassekredit og projektkonti, renteberegnes efter dag-til-dag renten.

Significant events after the end of the financial year

No events have occurred after the end of the financial year of material importance for the company's financial position.

Special risks

The group's most significant operating risk is attached to the ability to be strongly positioned in the markets where the company is operating and to ensure that production prices are always competitive.

Price risks

The company is not subject to any price risks because purchases for orders at fixed prices are made when the order is received and therefore at the calculated prices.

Foreign exchange risks

If there are activities in foreign countries, the results, cash flows and equity may be influenced by the exchange rate and interest development of a number of currencies, in particular in Norway and Euro countries. It is the company's policy to hedge the commercial foreign exchange risks arising when contracts for new buildings and major conversion contracts are signed. The hedging is primarily made by forward exchange contracts.

No speculative foreign currency positions are entered into.

Interest risks

Considerable changes in the interest level will not have a direct impact on the earnings as the interest-bearing debt constitutes a small amount. Interest is charged at the day-to-day interest rate on debt to banks, namely bank overdraft and projects accounts.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW**Miljøforhold**

Selskabet har to miljøgodkendelser, en for selve værftet og en for værftets malerhal.

Til styring af de miljømæssige forhold er der i denne forbindelse blevet udarbejdet en plan for implementering af nye tiltag for at forbedre miljøet, således at alle krav i godkendelserne er opfyldt.

Videnressourcer

I selskabets forretningsgrundlag indgår, som et afledt område til selskabets primære aktivitet med bygning og reparation af skibe, at levere kvalitet til tiden, individuelle løsninger og rigtig pris. Dette stiller særligt store krav til videnressourcerne vedrørende medarbejdere og forretningsprocesser.

For til stadighed at kunne levere disse løsninger er det afgørende, at selskabet kan rekruttere og fastholde medarbejdere, såvel medarbejdere med stor viden og uddannelsesniveau omkring bygning af skibe som medarbejdere med teknisk erfaringsgrundlag. Værftet ligger i et område, hvor der gennem mange år har været tradition for skibsbygning, hvorfor der ikke er problemer med at skaffe kvalificerede medarbejdere.

De kritiske forretningsprocesser i forbindelse med bygning og reparation af skibe er kvalitet, leveringstid, individuelle løsninger og rigtig pris. Til sikring af at kunden får den aftalte ydelse, stilles der krav om, at de enkelte metoder og procedurer dokumenteres, og der løbende sker opfølgning.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Selskabet ajourfører løbende sine produktions- og udviklingsteknologier med henblik på at udbygge forretningsområderne.

Produktudviklingsomkostninger afskrives fuldt ud over driftsregnskabet i de år, de afholdes.

Der er i regnskabsåret foretaget investeringer i maskiner og inventar for ca. 803 tkr.

Også i de kommende år vil en del af indtjeningen blive anvendt til investeringer i produktionsanlæg og fortsat udvikling af produktionsprocesserne med henblik på en fortsat styrkelse af selskabets konkurrencemæssige position.

Environment

The company has obtained two environmental approvals, one for the yard itself and one for the yard's painting workshop.

To manage the environmental matters, a plan has been prepared for implementation of new initiatives to improve the environment to the effect that all requirements of the approvals have been fulfilled.

Knowledge resources

The company's business foundation contains, as a derived area to its primary activity involving building and repair of ships, provision of quality on time, individual solutions and right price. This places particularly high demands on the knowledge resources relating to employees and business processes.

In order to be able to provide these solutions continuously, it is decisive that the company can recruit and retain employees, both with a high knowledge and educational level in relation building of ships and employees with technical experience. The yard is placed in an area with a long tradition for ship building and it has not been a problem to recruit qualified staff.

The critical business processes in relation to building and repair of ships are quality, time of delivery, individual solutions and right price. To ensure that the customer receives the agreed service it is required that the individual methods and procedures are documented and that there is a current follow-up.

Research and development activities

The company updates its production and development activities regularly in order to expand its business areas.

The product development costs are depreciated in full over the income statement in the year when they are incurred.

Investments in fixtures and equipment were made of an amount of approx. DKK ('000) 803 during the year.

A share of the earnings will also in the coming years be used for investments in production plants and continued development of the production processes to strengthen the company's competitive situation.

LEDELSESBERETNING
*MANAGEMENT'S REVIEW***Forventninger til fremtiden**

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke selskabets økonomiske stilling.

Der forventes en gunstig udvikling i 2019. Selskabet har som tidligere nævnt således på nuværende tidspunkt ordrer på nybygninger til færdiggørelse i 2019. Der budgetteres med et tilfredsstillende resultat for 2019.

Samfundsansvar

Selskabet har indført interne retningslinjer, målsætninger og strategier, hvorefter der målrettet arbejdes med at sikre et sikkert og sundt arbejdsmiljø, således at miljø- og klimamæssige forhold tænkes ind i selskabets processer.

Selskabet omsætter sine målsætninger til handling gennem indførelse af ledelsessystemer og kontrolsystemer som opfølgning på arbejdsprocessen. Selskabet foretager løbende en evaluering heraf.

Som følge af arbejdet med samfundsansvar har selskabet bl.a. en forventning om fald i sygefraværet samt en forventning om fald i antallet af arbejdsulykker. Det forventes i fremtiden, at der stadig sker en forbedring i disse forhold, ligesom det forventes, at produktions-processerne bliver mindre miljøbelastende.

Menneskerettigheder

Selskabets politikker for samfundsansvar omfatter politikker for menneskerettigheder med særligt fokus på selskabets udenlandske underleverandører. Det er selskabets hensigt at sikre, at leverandørernes medarbejdere har ret til at etablere fagforeninger, at mænd og kvinder er ansat på lige vilkår, og at leverandørerne ikke gør brug af børnearbejde.

Klimapåvirkning

Selskabet har som en del af dets politikker for miljø og samfundsansvar fokus på klimapåvirkningen fra selskabets produktion. Det er selskabets hensigt at minimere klimapåvirkningen. Dette skal ske via anskaffelse af produktionsudstyr med lavt energiforbrug, når der sker nyinvesteringer og udskiftning af produktionsudstyr.

Future expectations

No events have happened after closing of the financial year which may influence the company's financial position significantly.

A favourable development is expected in 2019. The company has, as mentioned earlier, at the moment orders for new ships which are to be completed in 2019. The budget shows satisfactory results for 2019.

Corporate social responsibility

The company has implemented internal guidelines, objectives and strategies according to which work is focused on ensuring a safe and healthy working environment and so that environment and climatic conditions are thought into the processes of the company.

The company translates its objectives into action by implementing management systems and control systems as a follow-up on its working process. The company performs currently an evaluation hereof.

As a result of the work on corporate social responsibility the company expects a decline in the absence due to sickness and a decrease in the number of accidents at work. In future, it is expected that these conditions will improve just as it is expected that the production processes will be less environmentally damaging.

Human rights

The company's corporate social responsibility policies include policies relating to human rights with special focus on the company's foreign sub-suppliers. It is the company's intention to ensure that suppliers' employees are entitled to form trade unions, that men and women are employed on equal terms, and that the suppliers do not use child labour.

Climatic impact

As part of its environmental and CSR policies, the company has focus on the climatic impact from its production. It is the company's intention to minimise the impact on the climate. This should be done by acquisition of production equipment with a low energy consumption when new investments are made or production equipment is replaced.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW**Måltal og politikker for det underrepræsenterede køn**

Karstensens Skibsværft har som målsætning løbende at udvikle og styrke alle ledelsesniveauer i virksomheden.

For det underrepræsenterede køn er der opstillet måltal for den øverste ledelse. Det er vores mål, at andelen af kvinder skal udgøre 25% af de generalforsamlingsvalgte medlemmer i bestyrelsen for Karstensens Skibsværft A/S. Målet er fastlagt ud fra fire generalforsamlingsvalgte medlemmer. Alternativt 20% ved fem medlemmer. Vi vil altid sikre, at uanset køn er det de samme kvalifikationskrav, der stilles til et bestyrelsesmedlem, og valg af bestyrelsesmedlemmer sker på baggrund af de kvalifikationskrav, der stilles til et bestyrelsesmedlem, og at valg af bestyrelsesmedlemmer sker på baggrund af de kvalifikationer, der er behov for. Andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen er 0% pr. 31. december 2018.

Det skal dog bemærkes at bestyrelsen i moder-selskabet KDK Holding Fond A/S og moderfonden Karstensenfonden, opfylder det fastsatte mål på 25%.

Der er fastlagt en politik for de øvrige ledelsesniveauer i Karstensens Skibsværft A/S med henblik på at øge andelen af det underrepræsenterede køn. Politikken på området er, at vi ønsker at have en åben og fordomsfri kultur, hvor den enkelte kan udnytte sine kompetencer bedst muligt uanset køn. Med denne politik ønsker vi at bidrage til at øge det samlede potentiale for kvindelige ledere i branchen. Karstensens Skibsværft A/S driver forretning inden for en mandsdomineret branche. Det afspejler sig markant i antallet af mandlige og kvindelige medarbejdere på alle niveauer i organisationen.

Target figures and policies for the underrepresented gender

Karstensens Skibsværft has as its objective to develop and strengthen all management levels in the company on a current basis.

Objectives have been set up for the under-represented gender for the executive management. It is our objective that the share of women will be 25% of the members elected by the general meeting to the board of directors of Karstensens Skibsværft A/S. The objective is based on four members elected by the general meeting. Alternatively 20% if there are five members. We will always ensure that irrespective of the gender, the qualification requirements will be the same for a board member, and election of board members will be based on the qualifications required. The share of the under-represented gender on the board is 0% at 31 December 2018.

We note that the Board of Directors of the parent company KDK Holding Fond A/S and the parent foundation, Karstensenfonden, complies with the target of 25%.

A policy has been laid down for the other management levels at Karstensens Skibsværft A/S to increase the share of the under-represented gender. The policy within the area is that we desire an open and unprejudiced culture where the individuals can use their competencies in the best possible way irrespective of gender. By this policy we desire to contribute to increasing the aggregate potential for female leaders in the industry. Karstensens Skibsværft A/S operates a business in a male-dominated industry. This is especially reflected in the number of male and female employees at all levels of the organisation.

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
INCOME STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	Note	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
NETTOOMSÆTNING	1	1.178.803	1.288.989
<i>NET REVENUE</i>			
Vareforbrug.....		-961.214	-1.017.650
<i>Cost of sales</i>			
Andre driftsindtægter.....		97	16
<i>Other operating income</i>			
Eksterne omkostninger.....	2	-31.076	-31.362
<i>Other external expenses</i>			
BRUTTORESULTAT		186.610	239.993
<i>GROSS PROFIT/LOSS</i>			
Personaleomkostninger.....	3	-193.774	-188.474
<i>Staff costs</i>			
Af- og nedskrivninger.....		-3.565	-3.426
<i>Depreciation, amortisation and impairment</i>			
RESULT OF EQUITY INVESTMENTS IN GROUP AND ASSOCIATES		-10.729	48.093
<i>OPERATING LOSS</i>			
Res. af kapitalandele i datter- og ass. virk.....		7.921	7.588
<i>Result of equity investments in group and associat</i>			
Indtægter af andre kapitalandele og værdipapirer.....		165	57
<i>Income from other equity investments and securitie</i>			
Andre finansielle indtægter.....	4	1.348	699
<i>Other financial income</i>			
Andre finansielle omkostninger.....	5	-8.108	-8.303
<i>Other financial expenses</i>			
RESULTAT FØR SKAT		-9.403	48.134
<i>LOSS BEFORE TAX</i>			
Skat af årets resultat.....	6	3.729	-8.938
<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
ÅRETS RESULTAT	7	-5.674	39.196
<i>LOSS FOR THE YEAR</i>			

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

AKTIVER ASSETS	Note	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar..... <i>Other plant, machinery, tools and equipment</i>		9.073	11.874
Materielle anlægsaktiver <i>Tangible fixed assets</i>	8	9.073	11.874
Kapitalandele dattervirksomheder..... <i>Equity investments in group enterprises</i>		51.379	44.357
Andre værdipapirer..... <i>Other securities</i>		2.793	2.690
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>	9	54.172	47.047
ANLÆGSAKTIVER <i>FIXED ASSETS</i>		63.245	58.921
Råvarer og hjælpematerialer..... <i>Raw materials and consumables</i>		12.542	11.122
Varebeholdninger <i>Inventories</i>		12.542	11.122
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser..... <i>Trade receivables</i>		178.154	71.699
Igangværende arbejder for fremmed regning..... <i>Contract work in progress</i>	10	226.660	142.415
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from group enterprises</i>		20	13.500
Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i>		35.882	37.717
Tilgodehavende selskabsskat..... <i>Receivables corporation tax</i>		6.566	0
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Prepayments and accrued income</i>	11	3.118	5.494
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		450.400	270.825
Likvider <i>Cash and cash equivalents</i>		106.892	90.875
OMSÆTNINGSAKTIVER <i>CURRENT ASSETS</i>		569.834	372.822
AKTIVER <i>ASSETS</i>		633.079	431.743

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

PASSIVER <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>	Note	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
Aktiekapital..... <i>Share capital</i>	12	1.000	1.000
Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode..... <i>Reserve for net revaluation according to equity value</i>		46.157	39.134
Overført overskud..... <i>Retained profit</i>		49.210	59.866
Forslag til udbytte..... <i>Proposed dividend</i>		0	14.618
EGENKAPITAL..... <i>EQUITY</i>		96.367	114.618
Hensættelse til udskudt skat..... <i>Provision for deferred tax</i>	13	6.555	3.046
Andre hensatte forpligtelser..... <i>Other provisions for liabilities</i>	14	2.194	6.206
HENSATTE FORPLIGTELSE..... <i>PROVISION FOR LIABILITIES</i>		8.749	9.252
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>		199.847	43.708
Modtagne forudbetalinger vedr. igangværende arb..... <i>Prepayments received, wip</i>	10	78.418	34.006
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		97.828	90.005
Gæld til tilknyttede virksomheder..... <i>Payables to group enterprises</i>		116.100	80.990
Selskabsskat..... <i>Corporation tax</i>		0	10.518
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		35.770	48.646
Kortfristede gældsforpligtelser..... <i>Current liabilities</i>		527.963	307.873

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

PASSIVER (FORTSAT) <i>EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)</i>	Note	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
GÆLDSFORPLIGTELSER..... <i>LIABILITIES</i>		527.963	307.873
PASSIVER..... <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		633.079	431.743
Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	15		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Charges and securities</i>	16		
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	17		
Afledte finansielle instrumenter <i>Derivative financial instruments</i>	18		
Koncernregnskab <i>Consolidated financial statements</i>	19		

EGENKAPITALOPGØRELSE
EQUITY

	Aktiekapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopsk. efter indre værdi metode <i>Reserve for net revaluation according to equity value</i>	Overført overskud <i>Retained earnings</i>	Forslag til udbytte <i>Proposed dividend</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2018..... <i>Equity at 1 January 2018</i>	1.000	39.135	59.865	14.618	114.618
Betalt udbytte..... <i>Dividend paid</i>				-14.618	-14.618
Andre reguleringer..... <i>Value adjustments of equity</i>			2.041		2.041
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>		7.022	-12.696		-5.674
Egenkapital 31. december 2018..... <i>Equity at 31 December 2018</i>	1.000	46.157	49.210	0	96.367

PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
CASH FLOW STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
Årets resultat..... <i>Profit/loss for the year</i>	-5.674	39.196
Årets afskrivninger tilbageført..... <i>Reversed depreciation of the year</i>	3.565	3.426
Tilbageførsel af realisationsavancer..... <i>Reversed realisation gains</i>	-97	-16
Urealiserede kursavancer tilbageført..... <i>Reversed unrealised exchange gains</i>	-103	0
Resultat af datterselskaber..... <i>Profit/loss from subsidiaries</i>	-7.921	-7.588
Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit/loss for the year</i>	-3.729	8.938
Betalt selskabsskat..... <i>Corporation tax paid</i>	-10.424	-3.935
Ændring i indestående på sikringskonti..... <i>Change in escrow account deposits</i>	22.719	-44.558
Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i>	-1.420	-1.137
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in receivables</i>	-173.010	-33.762
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank og skat)..... <i>Change in current liabilities (ex bank and tax)</i>	77.084	59.798
Ændring i hensættelse til garantiarbejder..... <i>Change in provisions for warranty work</i>	-4.012	4.362
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITY	-103.022	24.724
Køb af materielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of tangible fixed assets</i>	-803	-4.330
Salg af materielle anlægsaktiver..... <i>Sale of tangible fixed assets</i>	137	483
Andre pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter..... <i>Other cash flows from investing activities</i>	900	0
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITY	234	-3.847
Afdrag på lån..... <i>Repayments of loans</i>	0	-454
Betalt udbytte i regnskabsåret..... <i>Dividend paid in the financial year</i>	-14.618	0
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITY	-14.618	-454

PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
CASH FLOW STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000
ÆNDRING I LIKVIDER.....	-117.406	20.423
<i>CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</i>		
Likvider 1. januar.....	-28.674	-49.097
<i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		
LIKVIDER 31. DECEMBER.....	-146.080	-28.674
<i>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 31 DECEMBER</i>		
 Likvider 31. december specificeres således: <i>Specification of cash and cash equivalents at 31 December:</i>		
Likvider.....	106.892	90.875
<i>Cash and cash equivalents</i>		
Indestående på sikringskonti.....	-53.125	-75.841
<i>Escrow account deposits</i>		
Gæld til pengeinstitutter.....	-199.847	-43.708
<i>Bank debt</i>		
LIKVIDER, NETTOGÆLD.....	-146.080	-28.674
<i>CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT</i>		

NOTER
NOTES

	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	Note
Nettoomsætning			1
<i>Net revenue</i>			
Omsætning, Europa.....	1.013.885	1.333.341	
<i>Revenue, Europe</i>			
Igangværende arbejder, primo.....	-604.622	-648.974	
<i>Work in progress, beginning of year</i>			
Igangværende arbejder, ultimo.....	769.540	604.622	
<i>Work in progress, end of year</i>			
	1.178.803	1.288.989	
 Segmentoplysninger (geografi)			
<i>Segment details (geography)</i>			
Europa.....	1.178.803	1.288.989	
<i>Europe</i>			
	1.178.803	1.288.989	
 Segmentoplysninger (aktiviteter)			
<i>Segment details (activities)</i>			
Værftsdrift.....	1.178.803	1.288.989	
	1.178.803	1.288.989	
 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer			2
<i>Fee to statutory auditors</i>			
Samlet honorar:			
<i>Total fee</i>			
BDO.....	380	310	
<i>BDO</i>			
	380	310	
 Specifikation af honorar:			
<i>Specification of fee:</i>			
Lovpligtig revision.....	211	210	
<i>Statutory audit</i>			
Andre ydelser.....	169	150	
<i>Other services</i>			
	380	360	

NOTER
NOTES

	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	Note
Personaleomkostninger			3
<i>Staff costs</i>			
Antal personer beskæftiget i gennemsnit: <i>Average number of employees</i> 354 (2017: 348)			
Løn og gager..... <i>Wages and salaries</i>	169.798	165.547	
Pensioner..... <i>Pensions</i>	21.950	20.970	
Andre omkostninger til social sikring..... <i>Social security costs</i>	1.319	1.097	
Andre personaleomkostninger..... <i>Other staff costs</i>	707	860	
	193.774	188.474	
Vederlag til direktion..... <i>Remuneration of management</i>	3.030	2.904	
Vederlag til bestyrelse..... <i>Remuneration of board of directors</i>	445	450	
	3.475	3.354	
Andre finansielle indtægter			4
<i>Other financial income</i>			
Finansielle indtægter i øvrigt..... <i>Other interest income</i>	1.348	699	
	1.348	699	
Andre finansielle omkostninger			5
<i>Other financial expenses</i>			
Tilknyttede virksomheder..... <i>Associated enterprises</i>	2.717	1.813	
Finansielle omkostninger i øvrigt..... <i>Other interest expenses</i>	5.391	6.490	
	8.108	8.303	
Skat af årets resultat			6
<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst..... <i>Calculated tax on taxable income of the year</i>	-7.128	12.377	
Regulering af udskudt skat..... <i>Adjustment of deferred tax</i>	3.399	-3.439	
	-3.729	8.938	

NOTER
NOTES

	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	Note
Forslag til resultatdisponering			7
<i>Proposed distribution of profit</i>			
Foreslået udbytte for regnskabsåret.....	0	14.618	
<i>Proposed dividend for the year</i>			
Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....	7.022	7.588	
<i>Allocation to reserve for net revaluation according to equity value</i>			
Overført resultat.....	-12.696	16.990	
<i>Retained profit</i>			
	-5.674	39.196	
Materielle anlægsaktiver			8
<i>Tangible fixed assets</i>			
		Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plant, machinery, tools and equipment</i>	
Kostpris 1. januar 2018.....		41.091	
<i>Cost at 1 January 2018</i>			
Tilgang.....		803	
<i>Additions</i>			
Afgang.....		-939	
<i>Disposals</i>			
Kostpris 31. december 2018.....		40.955	
<i>Cost at 31 December 2018</i>			
Af- og nedskrivninger 1. januar 2018.....		29.216	
<i>Depreciation and impairment losses at 1 January 2016</i>			
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver.....		-899	
<i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>			
Årets afskrivninger		3.565	
<i>Depreciation for the year</i>			
Af- og nedskrivninger 31. december 2018.....		31.882	
<i>Depreciation and impairment losses at 31 December 2018</i>			
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018.....		9.073	
<i>Carrying amount at 31 December 2018</i>			

NOTER
NOTES

Note

Finansielle anlægsaktiver

9

Fixed asset investments

	Kapitalandele dattervirksomheder <i>Equity investments in group enterprises</i>	Andre værdipapirer <i>Other securities</i>
Kostpris 1. januar 2018..... <i>Cost at 1 January 2018</i>	5.223	367
Kostpris 31. december 2018..... <i>Cost at 31 December 2018</i>	5.223	367
Opkrivninger 1. januar 2018..... <i>Revaluation at 1 January 2018</i>	39.135	2.323
Udloddet resultat <i>Dividend</i>	-900	0
Årets opkrivninger <i>Revaluation for the year</i>	7.915	103
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	6	0
Opkrivninger 31. december 2018..... <i>Revaluation at 31 December 2018</i>	46.156	2.426
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018..... <i>Carrying amount at 31 December 2018</i>	51.379	2.793

Kapitalandele i dattervirksomheder (tkr.)

Investments in subsidiaries (DKK '000)

Navn og hjemsted <i>Name and registered office</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Årets resultat <i>Profit/loss for the year</i>	Ejerandel <i>Ownership</i>
Nuuk Værft A/S, Grønland.....	11.697	-353	100 %
Nuuk Værft Finans ApS, Grønland.....	16.712	468	100 %
Nuuk Værft Anlæg ApS, Grønland.....	11.304	869	100 %
Nuuk Værft A/S, Intern avance, Grønland.....	-39	6	100 %
KS Elektro A/S, Skagen.....	15.607	9.242	75 %

NOTER
NOTES

	2018 tkr. DKK '000	2017 tkr. DKK '000	Note
Igangværende arbejder for fremmed regning			10
<i>Contract work in progress</i>			
Salgsværdi af periodens uafsluttede produktion.....	769.540	604.622	
<i>Sales value of production completed during the period</i>			
Acontofaktureringer.....	-621.298	-496.213	
<i>Invoiced on account</i>			
Igangværende arbejder for fremmed regning, netto.....	148.242	108.409	
<i>Contract work in progress, net</i>			
 Der indregnes således:			
<i>Recognised as follows:</i>			
Igangværende arbejder for fremmed regning (aktiver).....	226.660	142.415	
<i>Contract work in progress (assets)</i>			
Igangværende arbejder for fremmed regning (passiver).....	-78.418	-34.006	
<i>Contract work in progress (liabilities)</i>			
	148.242	108.409	
 Periodeafgrænsningsposter			11
<i>Prepayments and accrued income</i>			
Periodeafgrænsningsposter indeholder forudbetalte omkostninger, primært forsikringer, pladsleje og abonnemeter.			
<i>Prepayments and accrued income include prepaid expenses, primarily insurances, rent of space, and subscriptions.</i>			
 Aktiekapital			12
<i>Share capital</i>			
Aktiekapitalen er fordelt således:			
<i>Specification of the share capital:</i>			
Aktier, 2.000 stk. a nom. 500 kr.....	1.000	1.000	
<i>Shares, 2.000 in the denomination of 500 DKK</i>			
	1.000	1.000	

NOTER
NOTES

Note

Hensættelse til udskudt skat

13

Provision for deferred tax

Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på værdipapirer, tilgodehavender, igangværende arbejder og materielle anlægsaktiver, herunder indregnede finansielle leasingkontrakter.

Provision for deferred tax comprises differences between the carrying amount and tax value of securities, receivables, work in progress, and tangible fixed assets, including recognised lease contracts..

	2018	2017
	tkr.	tkr.
	DKK '000	DKK '000
Udskudt skat vedrører:		
Anlægsaktiver.....	18	224
<i>Fixed assets</i>		
Igangværende arbejder for fremmed regning.....	6.793	4.206
<i>Contract work in progress</i>		
Øvrige omsætningsaktiver.....	227	91
<i>Ofther current asstes</i>		
Andre hensatte forpligtelser.....	-483	-1.475
<i>Other provisions for liabilities</i>		
	6.555	3.046
Udskudt skat 1. januar.....	3.046	6.484
<i>Balance, beginning of year</i>		
Tilbageført i året.....	3.509	-3.438
<i>Carried back during the year</i>		
Udskudt skat 31. december.....	6.555	3.046
<i>Provision for deferred tax 31 December 2018</i>		

Andre hensatte forpligtelser

14

Other provisions for liabilities

0-1 år.....	2.194	6.206
-------------	-------	-------

Provisions, expected to fall due for payment within one year

Andre hensatte forpligtelser består af hensættelse til garantiarbejder.

Other provisions for liabilities include provisions for warranty works.

NOTER
NOTES

Note

Eventualposter mv.

15

Contingencies etc.

Selskabet har afgivet selvskyldnerkaution overfor Karstensens Udlejning A/S, Danish Yachts A/S og Karstensen Gruppen A/S, mellemværende med Spar Nord Bank A/S og Danske Bank A/S.

The company has issued a guarantee for Karstensens Udlejning A/S, Danish Yachts A/S og Karstensen Gruppen A/S" account with Spar Nord Bank A/S and Danske Bank A/S.

Der påhviler selskabet sædvanlig garanti på leverede/ombyggede skibe samt på udførte arbejder.

The company is liable to ordinary warranty on delivered/converted ships and on work performed.

Stillede garantier for forudbetalinger mv. pr. 31. december 2018 andrager 338.022 tkr.

Guarantees issued for prepayments etc. amounts to tDKK 338,022 at 31 December 2018.

Eventualforpligtelser

Contingent liabilities

	2018	2017
	tkr.	tkr.
	DKK '000	DKK '000
Leasingforpligtelse (operating leasing):		
<i>Lease liability</i>		
Årets ydelser.....	421	406
<i>Payments in the year</i>		
Samlet restleasingydelse.....	1.206	866
<i>Total residual lease liability</i>		

Hæftelse i sambeskatningen

Joint liabilities

Selskabet hæfter solidarisk sammen med moderselskabet og de øvrige selskaber i den sambeskattede koncern for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for eventuelle kilde-skatte såsom udbytteskat mv.

Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst fremgår af årsrapporten for KDK Holding Fond A/S, der er administrationselskab for sambeskatningen.

The company is jointly and severally liable together with the parent company and the other group companies in the jointly taxed group for tax on the group's jointly taxed income and for certain possible withholding taxes such as dividend tax and royalty tax, and for the joint registration of VAT.

Tax payable of the group's jointly taxed income is stated in the annual report of KDK Holding Fond A/S, which serves as management company for the joint taxation.

NOTER
NOTES**Note****Pantsætninger og sikkerhedsstillelser****16***Charges and securities*

Til sikkerhed for alt mellemværende med Spar Nord Bank A/S er deponeret følgende:

The following security has been provided for account with Spar Nord Bank A/S:

Transport i betalinger vedrørende nybygning nr. 444, 446.

Assignment of payments relating to new ship, nos. 444, 446.

Transport i sikringskonti vedrørende nybygningerne nr. 444, 446.

Assignment of escrow accounts regarding new ships, nos. 444, 446.

Endvidere er der afgivet ejerpantebrev nom. 4.000 tkr., med pant i Vestmolen 8, 9990 Skagen. Disse ejerpantebreve ligger ligeledes til sikkerhed for Karstensens Udlejning A/S, Danish Yachts A/S og Karstensen Gruppen A/S' mellemværende med Spar Nord Bank A/S og Danske Bank A/S.

An owner's mortgage has been issued of a nominal amount of DKK ('000) 4,000 secured on Vestmolen 8, 9990 Skagen. These owner's mortgages are also provided as security for Karstensens Udlejning A/S, Danish Yachts A/S og Karstensen Gruppen A/S' account with Spar Nord Bank A/S and Danske Bank A/S.

Til sikkerhed for mellemværende med Danske Bank A/S er afgivet følgende:

The following security has been provided for account with Danske Bank A/S:

Transport i betalinger vedrørende nybygning nr. 442, 443, 445, 447, 448, 449.

Assignment of payments relating to new ship, nos. 442, 443, 445, 447, 448, 449.

Transport i sikringskonti vedrørende nybygningerne nr. 442, 443, 445, 447, 448, 449, 451, 454.

Assignment of escrow accounts regarding new ships, nos. 442, 443, 445, 447, 448, 449, 451, 454.

Til sikkerhed for gæld til Spar Nord Bank A/S og Danske Bank A/S er der afgivet pant i selskabets kapitalandele nom. 375 tkr. i KS Elektro A/S.

As security for debt to Spar Nord Bank A/S and Danske Bank A/S, the company has pledged its equity interests of a nominal amount of DKK ('000) 375 in KS Elektro A/S.

**NOTER
NOTES****Note****Nærtstående parter**

17

Related parties

Virksomhedens nærtstående parter omfatter følgende:

The company's related parties are:

Bestemmende indflydelse*Controlling interest*

Karstensenfonden, Vestre Strandvej, 9990 Skagen, der er ultimativ hovedaktionær.

Karstensenfonden, Vestre Strandvej, 9990 Skagen, is principal shareholder.

Øvrige nærtstående parter, som virksomheden har haft transaktioner med*Other related parties having performed transactions with the company*

Virksomhedens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter datter virksomheder samt selskabernes bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

The company's related parties having a significant influence comprise subsidiaries and associates as well as the companies' Board of Directors, Board of Executives and executive officers and their relatives. Related parties include also companies in which the above mentioned group of persons has material interests.

Transaktioner med nærtstående parter*Transactions with related parties*

Virksomheden har ikke haft væsentlige transaktioner, der ikke er indgået på markedsmæssige vilkår. Jf. ÅRL § 98c, stk. 7 oplyses alene om transaktioner, som ikke er gennemført på normale markedsmæssige vilkår.

The company did not carry out any substantial transactions that were not concluded on market conditions. According to section 98c(7) of the Danish Financial Statements Act, only transactions that are not carried out on market conditions are disclosed.

Afledte finansielle instrumenter

18

Derivative financial instruments

Som led i sikring af transaktioner anvender selskabet sikringsinstrumentet valutatermins-kontrakter.

As part of the hedging of transactions, the company uses forward contracts as hedging instrument.

Selskabet har indgået valutatermingskontrakter til kurssikring af fremtidige pengestrømme i NOK for i alt 335.983 tNOK og i PLN for i alt 53.866 tPLN. I forhold til terminskursen på balancedagen har kontrakterne en negativ værdi på ca. 7.319 DKK tkr. Kurstabet er indregnet på egenkapitalen.

The company has entered into forward contracts to hedge future cash flows in NOK of a total amount of NOK ('000) 335,983 and in PLN of a total amount of PLN ('000) 53,866. As compared to the forward rate at the balance sheet date, the contracts have a negative value of approx. DKK ('000) 7,319. The exchange loss is recognised in equity.

Koncernregnskab

19

Consolidated financial statements

Selskabet indgår i koncernregnskabet for Karstensen Gruppen A/S, Vestre Strandvej 19, 9990 Skagen, CVR-nummer 39169649, samt i koncernregnskabet for den ultimative moderselskab KDK Holding Fond A/S, Vestre Strandvej 17, 9990 Skagen, CVR-nr. 38 16 15 12.

The company is included in the consolidated financial statements of Karstensen Gruppen A/S, Vestre Strandvej 19, 9990 Skagen, CVR number 39169649 and in the consolidated financial statements of KDK Holding Fond A/S, Vestre Strandvej 17, 9990 Skagen, CVR number 38161512.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for Karstensens Skibsværft A/S for 2018 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, stor virksomhed.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Koncernregnskabet

Der er ikke udarbejdet koncernregnskab, da koncernen opfylder fritagelsesbestemmelserne i årsregnskabslovens § 112 for delkoncerner. Selskabet indgår i koncernregnskabet for KDK Holding Fond A/S, Vestre Strandvej 17, 9990 Skagen, CVR-nr. 38 16 15 12.

RESULTATOPGØRELSEN**Nettoomsætning**

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætning indregnes ekskl. moms og afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Hvor der leveres produkter med høj grad af individuel tilpasning, foretages indregning i nettoomsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Denne metode anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på kontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan skønnes pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele vil tilgå selskabet.

Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, indregnes omsætningen kun svarende til de medgåede omkostninger, i det omfang det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til selskabets aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle- og materielle anlægsaktiver.

The Annual Report of Karstensens Skibsværft A/S for 2018 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class C, large enterprise.

The Annual Report is prepared consistently with the accounting principles applied last year.

Consolidated financial statements

Consolidated financial statements have not been prepared because the group fulfils the exemption provisions of section 112 of the Danish Financial Statements Act on sub-groups. The company is included in the consolidated financial statements of KDK Holding Fond A/S, Vestre Strandvej 19, 9990 Skagen, CVR number 38161512.

INCOME STATEMENT**Net revenue**

Net revenue from sale of merchandise and finished goods is recognised in the Income Statement if supply and risk transfer to purchaser has taken place before the end of the year and if the income can be measured reliably and is expected to be received. Net revenue is recognised exclusive of VAT, duties and less discounts related to the sale.

Where products with a high degree of individual adjustments are delivered, recognition in net revenue is made as and when the production progresses, the net revenue being equal to the sales value of the work performed for the year (the production method). This method is applied when the total costs and expenses regarding the contract and the degree of completion at the balance sheet date can be reliably assessed, and it is likely that the financial benefits will flow to the company.

When the result of contract work cannot be assessed reliably, revenue is only recognised corresponding to related costs to the extent that it is likely that they will be recovered.

Other operating income

Other operating income includes items of a secondary nature in relation to the enterprises' principal activities, including profit from sale of intangible and tangible fixed assets.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Vareforbrug**

Vareforbrug omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingomkostninger mv.

Ydelser i forbindelse med operationelle leasing-aftaler og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualposter mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte tilknyttede virksomheders resultat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

Indtægter af andre værdipapirer

Indtægter af andre værdipapirer indeholder renteindtægter, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelse under a-contoskatteordningen mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Cost of sales

Cost of sales comprise costs incurred to achieve the net revenue for the year, including direct and indirect costs of raw materials and consumables.

Other external expenses

Other external expenses include cost of sales, advertising, administration, buildings, bad debts, operational lease expenses, etc.

Payments related to operating lease expenses and other lease agreements are recognised in the Income Statement during the continuance of the contract. The company's total liability concerning operating and other lease agreements are stated under contingencies, etc.

Staff costs

Staff costs comprise wages and salaries, including holiday pay and pensions and other costs for social security etc. for the company's employees. Repayments from public authorities are deducted from staff costs.

Investments in subsidiaries

The income statement of the parent company recognises the proportional share of the results of each subsidiary after full elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortisation of goodwill.

Income from other investments

Income from other securities include interest income, realised and unrealised exchange gains and losses.

Financial income and expenses

Financial income and expenses include interest income and expenses, financial expenses of finance leases, realised and unrealised gains and losses arising from investments in financial assets, debt and transactions in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as charges and allowances under the tax-on-account scheme etc. Financial income and expenses are recognised in the income statement by the amounts that relate to the financial year.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES
Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Tax

The tax for the year, which consists of the current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the income statement by the portion that may be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that may be attributed to entries directly to the equity.

BALANCEN
Materielle anlægsaktiver

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

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af den skønnede restværdi efter afsluttet brugstid.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, direkte lønforbrug samt indirekte produktionsomkostninger.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdi:

	Brugstid <i>Useful life</i>	Restværdi <i>Residual value</i>
Produktionsanlæg og maskiner..... <i>Production plant and machinery</i>	4-8 år	0 %
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar..... <i>Other plant, fixtures and equipment</i>	4-8 år	0 %

Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsmarkedsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

BALANCE SHEET
Tangible fixed assets

Production plant and machinery, other plants, fixtures and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

The depreciation base is cost less estimated residual value after end of useful life.

The cost includes the acquisition price and costs incurred directly in connection with the acquisition until the time when the asset is ready to be used. As regards self-manufactured assets, the cost price includes cost of materials, components, subcontractors, direct payroll and indirect production costs.

Straight-line depreciation is provided on the basis of an assessment of the expected useful lives of the assets and their residual value:

Profit or loss on disposal of tangible fixed assets is stated as the difference between the sales price less selling costs and the carrying amount at the time of sale. Profit or loss is recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Leasingkontrakter**

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første indregning i balancen til opgjort kostpris svarende til dagsværdi eller (hvis lavere) nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. Finansielt leasede aktiver afskrives som selskabets øvrige tilsvarende materielle anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden med omvurdering af alle identificerede aktiver og forpligtelser til dagsværdi på overtagelsesdagen. Dagsværdien er opgjort på baggrund af handler på et aktivt marked, alternativt beregnet ved anvendelse af almindeligt accepterede værdiansættelsesmodeller. Ved beregning af dagsværdi på investeringsejendomme er gjort anvendelse af en discounted cash flow model på baggrund af tilbagediskontering af den fremtidige indtjening. Driftsmidler er opført til dagsværdi på baggrund af indhentede valuarvurderinger, som bygger på en samlet vurdering af maskinparken.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsesværdien.

Lease contracts

Lease contracts relating to tangible fixed assets where the company bears all material risks and benefits attached to the ownership (finance lease) are recognised as assets in the balance sheet. The assets are at the initial recognition measured at calculated cost equal to the lower of fair value and present value of the future lease payments. The internal interest rate of the lease contract is used as discounting factor or an approximate value when calculating the present value. Finance lease assets are depreciated similarly to the company's other tangible fixed assets.

The capitalised residual lease liability is recognised in the balance sheet as a liability and the interest portion of the lease payment is recognised in the income statement over the term of the contract.

Fixed asset investments

Investments in subsidiaries are measured in the company's balance sheet under the equity method.

Investments in subsidiaries are measured in the Balance Sheet at the proportional share of the enterprises' carrying equity value, calculated in accordance with the parent company's accounting policies with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition or deduction of the residual value of positive or negative goodwill.

Acquired enterprises are recognised in the consolidated financial statements under the acquisition method, reassessing all identified assets and liabilities to fair value at the acquisition date. The fair value is calculated based on acquisitions made in an active market, alternatively calculated using generally accepted valuation methods. Upon calculation of the fair value of properties used in the business a discounted cash flow model is applied based on discounted cash flow of future earnings. Operating equipment is recognised at fair value based on an assessor's opinion, built on an overall assessment of the production equipments.

Net revaluation of investments in subsidiaries and associates is transferred under the equity to reserve for net revaluation under the equity value method to the extent that the carrying amount exceeds the acquisition value.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang det vurderes som uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, selskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomheders underbalance.

Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver samt finansielle anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet. I tilfælde, hvor nettorealiseringsværdien er lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpe-materialer opgøres som anskaffelsespris med til-læg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr, omkostninger til fabriks-administration og ledelse samt aktiverede udviklingsomkostninger vedrørende produkterne.

Subsidiaries with a negative carrying equity value are measured to DKK 0 and any amounts due from these enterprises are written down by the company's share of the negative equity to the extent that it is deemed to be irrecoverable. If the carrying negative equity value exceeds accounts receivable, the residual amount is recognised under provision for liabilities to the extent that the company's has a legal or actual liability to cover the subsidiary's deficit.

Impairment of fixed assets

The carrying amount of intangible and tangible fixed assets together with investments, which are not measured at fair value, are valued on an annual basis for indications of impairment other than that reflected by amortisation and depreciation.

In the event of impairment indications, an impairment test is made for each asset or group of assets, respectively. If the net realisable value is lower than the carrying amount, it is written down to the lower value.

The recoverable amount is calculated at the higher of net selling price and capital value. The capital value is determined as the fair value of the expected net cash flows from the use of the asset or group of assets and the expected net cash flows from sale of the asset or group of assets after the end of its useful life.

Inventories

Inventories are measured at cost using the FIFO-principle. If the net realisable value is lower than cost, it is written down to the lower value.

The cost of merchandise as well as raw materials and consumables is calculated at acquisition price with addition of transportation and similar costs.

The cost of finished goods and work in progress includes cost of raw materials, consumables, direct payroll cost and indirect production cost. Indirect production costs include indirect materials and payroll and maintenance and depreciation of the machines, factory buildings and equipment used in the production process, cost of factory administration and management and capitalised development costs relating to the products.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser, afhængig af nettoværdien af salgssummen med fradrag af acontofaktureringer og -betalinger.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

Periodeafgrænsningsposter, aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Andre hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, tab på igangværende arbejder, omstruktureringer mv. samt udskudt skat.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden på 1-2 år. De hensatte forpligtelser måles og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder.

Når det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter på et igangværende arbejde for fremmed regning, hensættes det samlede tab, der må påregnes på entreprisen. Hensættelsen indregnes som omkostning under produktionsomkostninger.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost which usually corresponds to nominal value. The value is reduced by impairment to meet expected losses.

Contract work in progress

Work in progress on contract is measured at the sales value of the work performed. The sales value is measured on the basis of the degree of completion on the balance sheet date and the total anticipated revenue related to the specific piece of work in progress.

The specific piece of work in progress is recognised in the balance sheet as receivables or payables, depending on the net value of the selling price less progress invoicing and progress payments.

Costs relating to sales work and obtaining of contracts are recognised in the income statement as and when they are incurred.

Accruals, assets

Accruals recognised as assets include costs incurred relating to the subsequent financial year.

Other provisions for liabilities

Other provisions for liabilities include the expected cost of warranty commitments, loss on work in progress, restructuring etc. and deferred tax.

Warranty commitments include liabilities for improvement of work within the warranty period of 1 to 2 years. The provision for liabilities is measured and recognised on the basis of experience with warranty work.

When it is likely that the total costs will exceed the total income on the contract work in progress, a provision is made for the total loss that is anticipated for the contract. The provision is recognised as a cost under production costs.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Skyldig skat og udskudt skat**

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Selskabet er sambeskattet med koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen. Skyldig og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under henholdsvis omsætningsaktiver og gæld.

Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

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

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

Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu med fradrag af afholdte låneomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominal værdi.

Tax payable and deferred tax

Current tax liabilities and receivable current tax are recognised in the balance sheet as the calculated tax on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income for previous years and taxes paid on account.

The company is subject to joint taxation with Danish group companies. The current corporation tax is distributed among the joint taxable companies in proportion to their taxable income and with full allocation and refund related to tax losses. The joint taxable companies are included in the on account tax scheme. Joint taxation contributions receivable and payable are recognised in the Balance Sheet under current assets and liabilities, respectively.

Deferred tax is measured on the temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities.

Deferred tax assets, including the tax value of tax loss carry-forwards, are measured at the expected realisable value of the asset, either by set-off against tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that under the legislation in force on the balance sheet date will be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in the deferred tax resulting from changes in tax rates, are recognised in the income statement, except from items recognised directly in equity.

Liabilities

Financial liabilities are recognised at the time of borrowing by the amount of proceeds received less borrowing costs. In subsequent periods, the financial liabilities are measured at amortised cost equal to the capitalised value when using the effective interest, the difference between the proceeds and the nominal value being recognised in the income statement over the term of loan.

Amortised cost of current liabilities corresponds normally to nominal value.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i tilgodehavender henholdsvis forpligtelser.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes i tilgodehavender eller gæld samt på egenkapitalen. Resulterer den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som blev indregnet på egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som blev indregnet på egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

For eventuelle afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelsen løbende.

Derivative financial instruments

The initial recognition measures derivative financial instruments in the balance sheet at cost price and subsequently at fair value. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are included in receivables and liabilities, respectively.

Change in fair value of derivative financial instruments classified as and complying with the criteria for hedging of the fair value of a recognised asset or a recognised liability is recognised in the Income Statement together with possible changes in the fair value of the hedged asset or the hedged liability. .

Change in fair value of derivative financial instruments classified as and complying with the criteria for hedging of future cash flows is recognised under receivables or payables and under equity. If the future transaction results in recognition of assets or liabilities, all amounts recognised under equity are transferred from equity and recognised under initial cost for the asset or liability, respectively. If the future transaction results in income or expenses amounts recognised under equity are transferred to the Income Statement for the period where the Income Statement was affected by the hedged amount.

As regards possible derivative financial instruments, which do not comply with the criteria for classification as hedging instruments, any changes in fair value are recognised on a current basis in the Income Statement.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Hvis valutapositionen anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes urealiserede værdireguleringer direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på transaktionsdagen.

Foreign currency translation

Transactions in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date. Exchange differences arising between the rate on the transaction date and the rate on the payment date are recognised in the income statement as a financial income or expense.

If the foreign exchange position is considered to hedge future cash flows, the unrealised exchange adjustments are recognised directly in the equity.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that are not settled on the balance sheet date are translated at the exchange rate on the balance sheet date. The difference between the exchange rate on the balance sheet date and the exchange rate at the time of occurrence of the receivables or payables is recognised in the income statement as financial income or expenses.

Fixed assets acquired in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ACCOUNTING POLICIES

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømmene for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån samt afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider:

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement shows the company's cash flows for the year for operating activities, investing activities and financing activities in the year, the change in cash and cash equivalents of the year and cash and cash equivalents at beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities:

Cash flows from operating activities are computed as the results for the year adjusted for non-cash operating items, changes in net working capital and corporation tax paid.

Cash flows from investing activities:

Cash flows from investing activities include payments in connection with purchase and sale of intangible and tangible fixed asset and fixed asset investments.

Cash flows from financing activities:

Cash flows from financing activities include changes in the size or composition of share capital and related costs, and borrowings and repayment of interest-bearing debt and payment of dividend to shareholders.

Cash and cash equivalents:

Cash and cash equivalents include bank overdraft and cash in hand.