

KARSTENSENS SKIBSVÆRFT A/S

VESTRE STRANDVEJ 19, 9990 SKAGEN

ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

1. JANUAR - 31. DECEMBER 2017
1 JANUARY - 31 DECEMBER 2017

31. REGNSKABSÅR
31th FINANCIAL YEAR

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling,
den 9. april 2018**

*The Annual Report has been presented and adopted at
the Company's Annual General Meeting on 9 April 2018*

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
Erklæringer <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning..... <i>Independent Auditor's Report</i>	5-8
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal..... <i>Financial Highlights</i>	9-11
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	12-17
Årsregnskab 1. januar - 31. december <i>Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	18
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	19-21
Egenkapitalopgørelse..... <i>Equity</i>	22
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	23-24
Noter..... <i>Notes</i>	25-33
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	34-43

SELSKABSOPLYSNINGER
*COMPANY DETAILS***Selskabet**
Company

Karstensens Skibsværft A/S
Vestre Strandvej 19
9990 Skagen

Hjemmeside: www.karstensens.dk
Website:

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 Lund Jensen

Knud Degn Karstensen

Carsten Lundholm, Medarbejdervalgt

Elected by employees

Lars Pjedsted, Medarbejdervalgt

Elected by employees

Direktion
Board of Executives

Knud Degn Karstensen

Tage Rishøj

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

**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 2017 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 2017.

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 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017.

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the the Company's financial position at 31 December 2017 and of the results of the the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2017.

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 9. april 2018
Skagen, 9 April 2018

Direktion:
Board of Executives

Knud Degn Karstensen

Tage Rishøj

Kent Damgaard

Bestyrelse:
Board of Directors

Jens Koefoed Stadum
Formand
Chairman

Benny Haugaard Kristensen

Kim Lund Jensen

Knud Degn Karstensen

Carsten Lundholm
Medarbejdervalgt
Elected by employees

Lars Pjedsted
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 2017, 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 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

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

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen 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 2017, 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 at 31 December 2017 and of the results of the Company operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2017 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for Opinion

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

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 revisionshandlingerne 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 Responsibility for 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.

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.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

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

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

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

Frederikshavn, den 9. april 2018
Frederikshavn, 9 April 2018

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

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

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

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

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

	2017	2016	2015	2014	2013
	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Resultatopgørelse					
<i>Income statement</i>					
Nettoomsætning.....	1.288.989	1.121.375	971.541	781.028	572.778
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat.....	239.993	198.820	169.297	116.999	127.693
<i>Gross profit/loss</i>					
Driftsresultat.....	48.093	28.759	36.003	6.371	16.091
<i>Operating profit/loss</i>					
Finansielle poster, netto.....	-7.547	-9.348	-5.824	-2.584	-10.931
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat.....	48.134	23.596	33.055	4.184	7.015
<i>Profit/loss for the year before tax</i>					
Årets resultat.....	39.196	19.432	26.564	3.327	5.694
<i>Profit/loss for the year</i>					
Balance					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum.....	431.743	335.209	386.132	251.544	323.778
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	114.618	81.968	58.057	34.559	39.733
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
<i>Cash flows</i>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet.....	24.724	-21.575	41.223	14.805	78.700
<i>Cash flows from operating activities</i>					
Pengestrømme fra investeringsaktivitet...	-3.847	-2.766	-4.806	-3.632	-1.598
<i>Cash flows from investment-related activities</i>					
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet..	-454	-8.914	-132	-2.000	-6.600
<i>Cash flows from financing activities</i>					
Pengestrømme i alt.....	20.423	-33.255	36.285	9.173	70.502
<i>Total cash flows</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver..	-4.330	-2.403	-4.806	-3.657	-1.857
<i>Investment in tangible fixed assets</i>					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte....	348	321	289	244	239
<i>Average number of full-time employees</i>					

HOVED- OG NØGLETAL
FINANCIAL HIGHLIGHTS

	2017	2016	2015	2014	2013
	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Nøgletal					
<i>Ratios</i>					
Bruttomargin.....	18,6	17,7	17,4	15,0	22,3
<i>Gross margin</i>					
Overskudsgrad.....	3,7	2,6	3,7	0,8	2,8
<i>Profit margin</i>					
Soliditetsgrad.....	26,5	24,5	15,0	13,7	12,3
<i>Solvency ratio</i>					
Egenkapitalforrentning.....	39,9	27,8	57,4	9,0	12,9
<i>Return on equity</i>					
Indeks for nettoomsætning.....	225	196	170	136	100
<i>Index for net revenue</i>					
Nettoomsætning pr. medarbejder.....	3.704	3.493	3.362	3.201	2.397
<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 2017 oplevet god aktivitet indenfor nybygning og reparation og aktiviteterne indenfor større ombygninger. Malerhallen har udviklet sig som forventet. Selskabets aktivitet i Grønland har været god, og datterselskaberne i Nuuk har i året givet et tilfredsstillende overskud.

Værftet har i 2017 afleveret 5 nybygninger til udenlandske og danske kunder. Værftets nybygningsordrebeholdning er på 15 fartøjer, som skal afleveres i 2018-20.

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

Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling

Årets resultat efter skat blev et overskud på 39.327 tkr., som er på niveau med det forventede resultat for året.

Ved regnskabsårets slutning udgør selskabets egenkapital 114.749 tkr., svarende til en soliditetsgrad på 26,6%.

Selskabets egenkapital er i regnskabsåret negativt påvirket med netto 6,5 mio. kr. grundet regulering af indgåede valutaterminskontrakter til sikring af fremtidige køb i fremmed valuta.

Beskæftigelsen er opgjort til 348 mod 321 i 2016.

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 has experienced good activity in 2017 within newbuilding and repairs and the activities within major conversions. The painting workshop has developed as expected. The company's activity in Greenland has been good and the group enterprises in Nuuk showed a satisfactory profit for the year.

The yard delivered in 2017 5 new ships to foreign and Danish customers. The yard's order volume for new ships includes 15 vessels, which are to be delivered in 2018-20.

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

Profit/loss for the year compared to future expectations

The results for the year after tax showed a profit of DKK('000) 39,327 which is in line with the expected results for the year.

At the end of the financial year, the company's equity was DKK('000) 114,749, equal to an equity ratio of 26.6%.

Equity was affected negatively during the year by a net amount of DKK 6,5 m due to adjustment of a forward contract entered to hedge future cash flows.

The number of employees was 348 as against 321 in 2016.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling (fortsat)

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)

	2017	2016	2015	2014	2013
Årets resultat før skat <i>Profit for the year before tax</i>	69.806	59.229	36.614	7.340	9.767
Årets resultat <i>Profit for the year</i>	59.645	53.582	29.299	5.711	8.917
Aktivsum <i>Balance sheet total</i>	563.416	444.971	440.906	307.047	384.904
Egenkapital og ansvarlig lånekapital <i>Equity and subordinated loan capital</i>	233.189	175.089	99.940	73.707	76.497

Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

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

Profit/loss for the year compared to future expectations (continued)

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:

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.

LEDELSESBERETNING
*MANAGEMENT'S REVIEW***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.

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.

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.

Environmental situation

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.

LEDELSESBERETNING
*MANAGEMENT'S REVIEW***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. 4.330 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.

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) 4,330 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 2018. Selskabet har som tidligere nævnt således på nuværende tidspunkt ordrer på nybygninger til færdiggørelse i 2018. Der budgetteres med et tilfredsstillende resultat for 2018.

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 produktionsprocesserne bliver mindre miljøbelastende.

Future expectations

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

A favourable development is expected in 2018. The company has, as mentioned earlier, at the moment orders for new ships which are to be completed in 2018. The budget shows satisfactory results for 2018.

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.

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 2017.

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 Karstensen 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 2017.

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	2017 tkr. DKK '000	2016 tkr. DKK '000
NETTOOMSÆTNING	1	1.288.989	1.121.375
<i>NET REVENUE</i>			
Vareforbrug.....		-1.017.650	-889.605
<i>Cost of sales</i>			
Andre driftsindtægter.....		16	5
<i>Other operating income</i>			
Eksterne omkostninger.....	2	-31.362	-32.955
<i>Other external expenses</i>			
BRUTTORESULTAT		239.993	198.820
<i>GROSS PROFIT/LOSS</i>			
Personaleomkostninger.....	3	-188.474	-166.821
<i>Staff costs</i>			
Af- og nedskrivninger.....		-3.426	-3.240
<i>Depreciation, amortisation and impairment</i>			
RESULT OF EQUITY INVESTMENTS IN GROUP AND ASSOCIATES		48.093	28.759
<i>OPERATING PROFIT</i>			
Res. af kapitalandele i datter- og ass. virk.....		7.588	4.185
<i>Result of equity investments in group and associat</i>			
Indtægter af andre kapitalandele og værdipapirer.....		57	150
<i>Income from other equity investments and securitie</i>			
Andre finansielle indtægter.....	4	699	69
<i>Other financial income</i>			
Andre finansielle omkostninger.....	5	-8.303	-9.567
<i>Other financial expenses</i>			
RESULTAT FØR SKAT		48.134	23.596
<i>PROFIT BEFORE TAX</i>			
Skat af årets resultat.....	6	-8.938	-4.164
<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
ÅRETS RESULTAT	7	39.196	19.432
<i>PROFIT FOR THE YEAR</i>			

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

AKTIVER ASSETS	Note	2017 tkr. DKK '000	2016 tkr. DKK '000
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar..... <i>Other plant, machinery, tools and equipment</i>		11.874	11.437
Materielle anlægsaktiver <i>Tangible fixed assets</i>	8	11.874	11.437
Kapitalandele dattervirksomheder..... <i>Equity investments in group enterprises</i>		44.357	36.769
Andre værdipapirer..... <i>Other securities</i>		2.690	2.690
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>	9	47.047	39.459
ANLÆGSAKTIVER <i>FIXED ASSETS</i>		58.921	50.896
Råvarer og hjælpematerialer..... <i>Raw materials and consumables</i>		11.122	9.985
Varebeholdninger <i>Inventories</i>		11.122	9.985
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser..... <i>Trade receivables</i>		71.699	103.352
Igangværende arbejder for fremmed regning..... <i>Contract work in progress</i>	10	142.415	119.815
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from group enterprises</i>		13.500	4.727
Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i>		37.717	8.017
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Prepayments and accrued income</i>	11	5.494	1.148
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		270.825	237.059
Likvider <i>Cash and cash equivalents</i>		90.875	37.269
OMSÆTNINGSAKTIVER <i>CURRENT ASSETS</i>		372.822	284.313
AKTIVER <i>ASSETS</i>		431.743	335.209

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

PASSIVER <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>	Note	2017 tkr. DKK '000	2016 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>		39.134	31.546
Overført overskud..... <i>Retained profit</i>		59.866	49.422
Forslag til udbytte..... <i>Proposed dividend</i>		14.618	0
EGENKAPITAL..... <i>EQUITY</i>		114.618	81.968
Hensættelse til udskudt skat..... <i>Provision for deferred tax</i>	13	3.046	6.484
Andre hensatte forpligtelser..... <i>Other provisions for liabilities</i>	14	6.206	1.844
HENSATTE FORPLIGTELSE..... <i>PROVISION FOR LIABILITIES</i>		9.252	8.328
Kortfristet del af langfristet gæld..... <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	15	0	454
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>		43.708	55.080
Modtagne forudbetalinger vedr. igangværende arb..... <i>Prepayments received, ia.</i>	10	34.006	60.760
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		90.005	50.166
Gæld til tilknyttede virksomheder..... <i>Payables to group enterprises</i>		80.990	42.837
Selskabsskat..... <i>Corporation tax</i>		10.518	3.923
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		48.646	31.693
Kortfristede gældsforpligtelser..... <i>Current liabilities</i>		307.873	244.913

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

PASSIVER (FORTSAT) <i>EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)</i>	Note	2017 tkr. DKK '000	2016 tkr. DKK '000
GÆLDSFORPLIGTELSER..... <i>LIABILITIES</i>		307.873	244.913
PASSIVER..... <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		431.743	335.209
 Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	 16		
 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Charges and securities</i>	 17		
 Nærtstående parter <i>Related parties</i>	 18		
 Afledte finansielle instrumenter <i>Derivative financial instruments</i>	 19		
 Koncernregnskab <i>Consolidated financial statements</i>	 20		

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 profit</i>	Forslag til udbytte <i>Proposed dividend</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2017..... <i>Equity at 1 January 2017</i>	1.000	31.546	49.422	0	81.968
Andre reguleringer..... <i>Value adjustments of equity</i>			-6.546		-6.546
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>		7.588	16.990	14.618	39.196
Egenkapital 31. december 2017..... <i>Equity at 31 December 2017</i>	1.000	39.134	59.866	14.618	114.618

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

	2017 tkr. DKK '000	2016 tkr. DKK '000
Årets resultat..... <i>Profit/loss for the year</i>	39.196	19.432
Årets afskrivninger tilbageført..... <i>Reversed depreciation of the year</i>	3.426	3.240
Tilbageførsel af realisationsavancer..... <i>Reversed realisation gains</i>	-16	-5
Urealiserede kursavancer tilbageført..... <i>Reversed unrealised exchange gains</i>	0	300
Resultat af datterselskaber..... <i>Profit/loss from subsidiaries</i>	-7.588	-4.185
Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit/loss for the year</i>	8.938	4.164
Betalt selskabsskat..... <i>Corporation tax paid</i>	-3.935	-4.900
Ændring i indestående på sikringskonti..... <i>Change in escrow account deposits</i>	-44.558	70.089
Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i>	-1.137	832
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in receivables</i>	-33.762	-19.192
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank og skat)..... <i>Change in current liabilities (ex bank and tax)</i>	59.798	-91.329
Ændring i hensættelse til garantiarbejder..... <i>Change in provisions for warranty work</i>	4.362	-21
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITY	24.724	-21.575
Køb af materielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of tangible fixed assets</i>	-4.330	-2.403
Salg af materielle anlægsaktiver..... <i>Sale of tangible fixed assets</i>	483	12
Køb af finansielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of financial assets</i>	0	-500
Salg af finansielle anlægsaktiver..... <i>Sale of financial assets</i>	0	125
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITY	-3.847	-2.766
Afdrag på lån..... <i>Repayments of loans</i>	-454	-164
Betalt udbytte i regnskabsåret..... <i>Dividend paid in the financial year</i>	0	-8.750
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITY	-454	-8.914

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

	2017 tkr. DKK '000	2016 tkr. DKK '000
ÆNDRING I LIKVIDER.....	20.423	-33.255
<i>CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</i>		
Likvider 1. januar.....	-49.097	-15.842
<i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		
LIKVIDER 31. DECEMBER.....	-28.674	-49.097
<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.....	90.875	37.269
<i>Cash and cash equivalents</i>		
Indestående på sikringskonti.....	-75.841	-31.286
<i>Escrow account deposits</i>		
Gæld til pengeinstitutter.....	-43.708	-55.080
<i>Bank debt</i>		
LIKVIDER, NETTOGÆLD.....	-28.674	-49.097
<i>CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT</i>		

NOTER
NOTES

	2017 tkr. DKK '000	2016 tkr. DKK '000	Note
Nettoomsætning			1
<i>Net revenue</i>			
Omsætning, Danmark.....	1.333.341	1.229.098	
<i>Revenue, Denmark</i>			
Igangværende arbejder, primo.....	-648.974	-756.697	
<i>Work in progress, beginning of year</i>			
Igangværende arbejder, ultimo.....	604.622	648.974	
<i>Work in progress, end of year</i>			
	1.288.989	1.121.375	
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer			2
<i>Fee to statutory auditors</i>			
Samlet honorar:			
<i>Total fee</i>			
BDO.....	310	464	
<i>BDO</i>			
	310	464	
Specifikation af honorar:			
<i>Specification of fee:</i>			
Lovpligtig revision.....	220	210	
<i>Statutory audit</i>			
Andre ydelser.....	90	150	
<i>Other services</i>			
	310	360	

NOTER
NOTES

	2017 tkr. DKK '000	2016 tkr. DKK '000	Note
Personaleomkostninger			3
<i>Staff costs</i>			
Antal personer beskæftiget i gennemsnit: <i>Average number of employees</i> 348 (2016: 321)			
Løn og gager..... <i>Wages and salaries</i>	165.547	145.472	
Pensioner..... <i>Pensions</i>	20.970	19.162	
Andre omkostninger til social sikring..... <i>Social security costs</i>	1.097	1.371	
Andre personaleomkostninger..... <i>Other staff costs</i>	860	816	
	188.474	166.821	
Vederlag til direktion..... <i>Remuneration of management</i>	2.904	2.825	
Vederlag til bestyrelse..... <i>Remuneration of board of directors</i>	450	250	
	3.354	3.075	
Andre finansielle indtægter			4
<i>Other financial income</i>			
Finansielle indtægter i øvrigt..... <i>Other interest income</i>	699	69	
	699	69	
Andre finansielle omkostninger			5
<i>Other financial expenses</i>			
Tilknyttede virksomheder..... <i>Associated enterprises</i>	1.813	1.587	
Finansielle omkostninger i øvrigt..... <i>Other interest expenses</i>	6.490	7.980	
	8.303	9.567	
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>	12.377	4.928	
Regulering af udskudt skat..... <i>Adjustment of deferred tax</i>	-3.439	-764	
	8.938	4.164	

NOTER
NOTES

	2017 tkr. DKK '000	2016 tkr. DKK '000	Note
Forslag til resultatdisponering			7
<i>Proposed distribution of profit</i>			
Foreslået udbytte for regnskabsåret.....	14.618	0	
<i>Proposed dividend for the year</i>			
Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....	7.588	4.185	
<i>Allocation to reserve for net revaluation according to equity value</i>			
Overført resultat.....	16.990	15.247	
<i>Retained profit</i>			
	39.196	19.432	
Materielle anlægsaktiver			8
<i>Tangible fixed assets</i>			
		Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plant, machinery, tools and equipment</i>	
Kostpris 1. januar 2017.....		37.973	
<i>Cost at 1 January 2017</i>			
Tilgang.....		4.330	
<i>Additions</i>			
Afgang.....		-1.213	
<i>Disposals</i>			
Kostpris 31. december 2017.....		41.090	
<i>Cost at 31 December 2017</i>			
Af- og nedskrivninger 1. januar 2017.....		26.536	
<i>Depreciation and impairment losses at 1 January 2016</i>			
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver.....		-746	
<i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>			
Årets afskrivninger		3.426	
<i>Depreciation for the year</i>			
Af- og nedskrivninger 31. december 2017.....		29.216	
<i>Depreciation and impairment losses at 31 December 2016</i>			
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.....		11.874	
<i>Carrying amount at 31 December 2017</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 2017..... <i>Cost at 1 January 2017</i>	5.223	367
Kostpris 31. december 2017..... <i>Cost at 31 December 2017</i>	5.223	367
Opskrivninger 1. januar 2017..... <i>Revaluation at 1 January 2017</i>	31.546	2.323
Årets opskrivninger <i>Revaluation for the year</i>	7.582	0
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	6	0
Opskrivninger 31. december 2017..... <i>Revaluation at 31 December 2017</i>	39.134	2.323
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017..... <i>Carrying amount at 31 December 2017</i>	44.357	2.690

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.....	12.050	1.887	100 %
Nuuk Værft Finans ApS, Grønland.....	16.244	458	100 %
Nuuk Værft Anlæg ApS, Grønland.....	10.435	833	100 %
Nuuk Værft A/S, Intern avance, Grønland.....	-45	6	100 %
KS Elektro A/S, Skagen.....	7.565	5.872	75 %

NOTER
NOTES

	2017 tkr. DKK '000	2016 tkr. DKK '000	Note
Igangværende arbejder for fremmed regning			10
<i>Contract work in progress</i>			
Salgsværdi af periodens uafsluttede produktion.....	604.622	648.670	
<i>Sales value of production completed during the period</i>			
Acontofaktureringer.....	-496.213	-589.615	
<i>Invoiced on account</i>			
Igangværende arbejder for fremmed regning, netto.....	108.409	59.055	
<i>Contract work in progress, net</i>			
 Der indregnes således:			
<i>Recognised as follows:</i>			
Igangværende arbejder for fremmed regning (aktiver).....	142.415	119.815	
<i>Contract work in progress (assets)</i>			
Igangværende arbejder for fremmed regning (passiver).....	-34.006	-60.760	
<i>Contract work in progress (liabilities)</i>			
	108.409	59.055	
 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..

	2017 tkr. DKK '000	2016 tkr. DKK '000
Udskudt skat 1. januar..... <i>Balance, beginning of year</i>	6.484	7.249
Tilbageført i året..... <i>Carried back during the year</i>	-3.438	-765
Udskudt skat 31. december..... <i>Provision for deferred tax 31 December 2017</i>	3.046	6.484

Andre hensatte forpligtelser

14

Other provisions for liabilities

0-1 år..... <i>Provisions, expected to fall due for payment within one year</i>	6.206	1.844
------------------------------------------------------------------------------------	-------	-------

Andre hensatte forpligtelser består af hensættelse til garantiarbejder.
Other provisions for liabilities include provisions for warranty works.

Langfristede gældsforpligtelser

15

Long-term liabilities

	1/1 2017 gæld i alt 1/1 2017 <i>total liabilities</i>	31/12 2017 gæld i alt 31/12 2017 <i>total liabilities</i>	Afdrag næste år <i>Repayment next year</i>	Restgæld efter 5 år <i>Debt outstanding after 5 years</i>
Leasingforpligtelser..... <i>Lease liabilities</i>	454	0	0	0
	454	0	0	0

NOTER
NOTES
Note
Eventualposter mv.
16
Contingencies etc.

Selskabet har afgivet selvskyldnerkaution overfor Karstensens Udlejning A/S' mellemværende med Spar Nord Bank A/S.

The company has issued a guarantee for Karstensens Udlejning A/S' account with Spar Nord 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 m.v. pr. 31. december 2017 andrager 253.341 tkr.

Guarantees issued for prepayments etc. amounts to tDKK 253,341 at 31 December 2017.

Eventualforpligtelser
Contingent liabilities

	2017	2016
	tkr.	tkr.
	DKK '000	DKK '000
Leasingforpligtelse (operating leasing):		
<i>Lease liability</i>		
Årets ydelser.....	406	394
<i>Payments in the year</i>		
Samlet restleasingydelse.....	866	977
<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 visse eventuelle kildeskatter som udbytteskat.

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

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

Tax payable of the group's joint taxable 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**

17

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 sikringskonti vedrørende nybygningerne nr. 436, 438, 441, 446

Assignment of escrow accounts regarding new ships, nos. 436, 438, 441, 446

Endvidere er der afgivet ejerpantebrev nom. 500 tkr., med pant i Tårnkran K120 og Tårnkran K200, ejerpantebrev nom. 2.500 tkr., med pant i CNC styret rørbukkemaskine samt ejerpantebrev nom. 4.000 tkr., med pant i Vestmolen 8, 9990 Skagen. Disse ejerpantebreve ligger ligeledes til sikkerhed for Karstensens Udlejning A/S' mellemværende med Spar Nord Bank A/S.

An owner's mortgage has been issued of a nominal amount of DKK ('000) 500, secured on Tårnkran K120 and Tårnkran K200, and an owner's mortgage of a nominal amount of DKK ('000) 2,500 secured on a CNC controlled pipe bending machine, and an owner's mortgage 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' account with Spar Nord 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. 437, 445, 448

Assignment of payments relating to new ship, nos. 437, 445, 448

Transport i sikringskonti vedrørende nybygningerne nr. 437, 440, 442, 443, 445, 447, 448

Assignment of escrow accounts regarding new ships, nos. 437, 440, 442, 443, 445, 447, 448

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

18

Related parties

Virksomhedens nærtstående parter omfatter følgende:

The company's related parties are:

Bestemmende indflydelse*The 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

19

Derivative financial instruments

Som led i sikring af transaktioner anvender selskabet sikringsinstrumentet valutaterminskontrakter.

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

Selskabet har indgået valutaterminskontrakter til kurssikring af fremtidige pengestrømme i NOK for i alt 256.830 tNOK. I forhold til terminskursen på balancedagen har kontrakterne en negativ værdi på ca. 9.935 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) 256,830. As compared to the forward rate at the balance sheet date, the contracts have a negative value of approx. DKK ('000) 9,935. The exchange loss is recognised in equity.

Koncernregnskab

20

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 19, 9990 Skagen, CVR-nummer 38161512.

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 19, 9990 Skagen, CVR number 38161512.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for Karstensens Skibsværft A/S for 2017 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 19, 9990 Skagen, CVR-nummer 38161512.

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 2017 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 used 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 leasingaftaler 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 eliminerings 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, finansielle omkostninger ved finansiell leasing, 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 acontoskatteordningen 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 in general

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 plants, 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 tillæg 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 fabriksadministration 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.