
G. N. Underwater Invest A/S

Nybovej 8 - 9, DK-7500 Holstebro

Årsrapport for 1. juli 2017 - 30. juni 2018

Annual Report for 1 July 2017 - 30 June 2018

CVR-nr. 21 80 63 74

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 28/11 2018

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 28/11 2018*

Rasmus Normann
Andersen
Dirigent
*Chairman of the General
Meeting*



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <u>Page</u>
Påtegninger <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent Auditor's Report</i>	3
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	8
Koncernoversigt <i>Group Chart</i>	9
Hoved- og nøgletal <i>Financial Highlights</i>	10
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	12
Koncern- og årsregnskab <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni <i>Income Statement 1 July - 30 June</i>	20
Balance 30. juni <i>Balance Sheet 30 June</i>	21
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	25
Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni <i>Cash Flow Statement 1 July - 30 June</i>	26
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	28

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2017 - 30. juni 2018 for G. N. Underwater Invest A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2018 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2017/18.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Holstebro, den 28. november 2018
Holstebro, 28 November 2018

Direktion

Executive Board

Rasmus Normann Andersen
adm. direktør
CEO

Gert Normann Andersen
direktør
Executive Officer

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of G. N. Underwater Invest A/S for the financial year 1 July 2017 - 30 June 2018.

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

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 30 June 2018 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2017/18.

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

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

Ledespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse

Board of Directors

Willy Thomsen
formand
Chairman

Gert Normann Andersen

Rasmus Normann Andersen

Dennis Normann Andersen

Magna Galsgaard

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejerne i G. N. Underwater Invest A/S

To the Shareholders of G. N. Underwater Invest A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2017 - 30. juni 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Opinion

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 30 June 2018 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 July 2017 - 30 June 2018 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for G. N. Underwater Invest A/S for regnskabsåret 1. juli 2017 - 30. juni 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of G. N. Underwater Invest A/S for the financial year 1 July 2017 - 30 June 2018, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

Grundlag for konklusion

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

Basis for opinion

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

basis for our opinion.

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

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

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

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

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

Management's responsibilities for the Financial Statements

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

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

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

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

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

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

sentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller til-sidesættelse af intern kontrol.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

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

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.

Holstebro, den 28. november 2018
Holstebro, 28 November 2018

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

H.C. Krogh
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne9693

Kim Vorret
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne33256

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet *The Company*

G. N. Underwater Invest A/S
Nybovej 8 - 9
DK-7500 Holstebro

Telefon: + 45 97426311
Telephone:
Telefax: + 45 97411922
Facsimile:

CVR-nr.: 21 80 63 74
CVR No:
Regnskabsperiode: 1. juli - 30. juni
Financial period: 1 July - 30 June
Hjemstedskommune: Holstebro
Municipality of reg. office: Holstebro

Bestyrelse *Board of Directors*

Willy Thomsen, formand (*Chairman*)
Gert Normann Andersen
Rasmus Normann Andersen
Dennis Normann Andersen
Magna Galsgaard

Direktion *Executive Board*

Rasmus Normann Andersen
Gert Normann Andersen

Revision *Auditors*

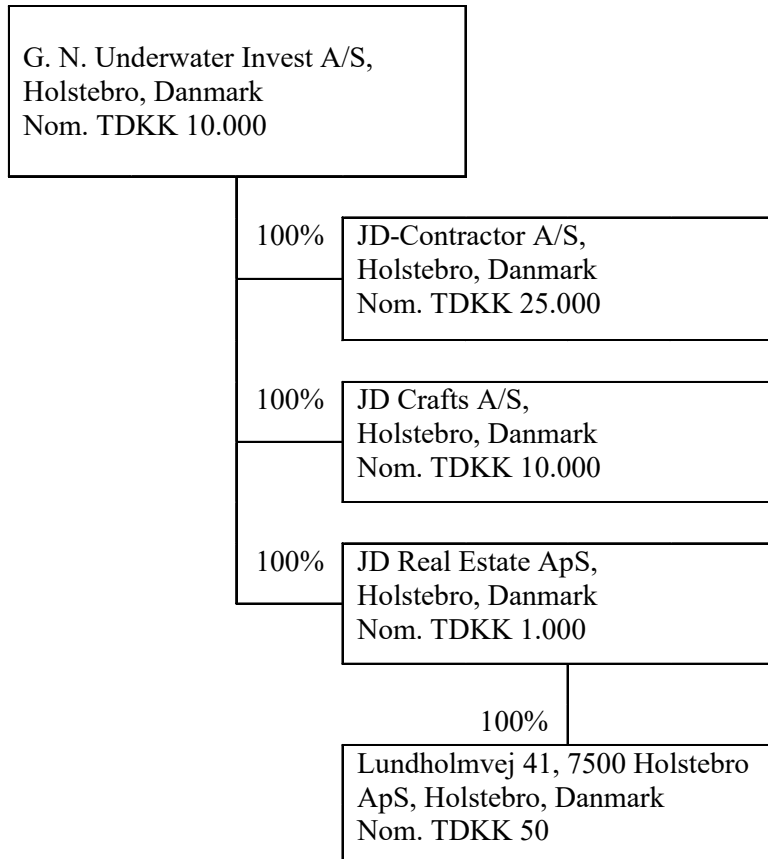
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Hjaltesvej 16
DK-7500 Holstebro

Koncernoversigt

Group Chart

Moderselskab
Parent company

**Konsoliderede
dattervirksomheder**
Consolidated subsidiaries



Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

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

	Koncern				
	Group				
	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15	2013/14
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Bruttofortjeneste	90.616	54.128	123.483	56.619	115.211
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat af ordinær primær drift	78.645	41.367	109.726	44.339	103.446
<i>Operating profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	78.792	35.568	109.413	45.844	103.459
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	2.732	4.326	-373	3.162	7.114
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	63.583	31.116	85.101	37.271	85.024
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	432.845	362.172	585.837	514.248	535.013
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	374.640	311.057	299.941	434.840	417.569
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	83.905	105.278	57.633	160.815	38.291
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-10.416	-15.235	-2.339	-11.274	-37.896
<i>- investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-6.241	-15.408	-2.339	-14.677	-37.909
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	-23.250	-274.101	-30.760	-19.158	-20.827
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	50.239	-184.058	24.534	130.383	-20.432
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	94	97	105	106	91
<i>Number of employees</i>					

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern				
	Group				
	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15	2013/14
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nøgletal i %					
Ratios					
Afkastningsgrad	18,2%	9,8%	18,7%	8,9%	19,3%
<i>Return on assets</i>					
Soliditetsgrad	86,6%	85,9%	51,2%	84,6%	78,0%
<i>Solvency ratio</i>					
Forrentning af egenkapital	18,5%	10,2%	23,2%	8,7%	22,1%
<i>Return on equity</i>					

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

The ratios have been prepared in accordance with the recommendations and guidelines issued by the Danish Society of Financial Analysts. For definitions, see under accounting policies.

Ledelsesberetning

Management's Review

Årsrapporten for G. N. Underwater Invest A/S for 2017/18 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

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

Væsentligste aktiviteter

G. N. Underwater Invest A/S investerer primært i maritime selskaber, eller selskaber der leverer til den Maritime Sektor. Aktuelt består koncernen af tre driftselskaber; JD-Contractor A/S (projektvirksomhed), JD Crafts A/S (Rederi) og JD Real Estate (Ejendomsselskab).

JD-Contractor A/S' primære fokusområde er udlægning, nedgravning og reparation af marine kabel- og rørinstallationer. Selskabet har en række specialiserede skibe, undervandsrobotter og specialværktøjer, og der er gennem årene oparbejdet en betydelig ekspertise og erfaring. Som følge heraf er JD-Contractor A/S førende i Danmark inden for dette felt og anerkendt af bl.a. kabel- og rørproducenter som en kompetent samarbejdspartner, der kan operere i hele verden.

JD Crafts A/S' primære aktivitet er rederidrift, herunder at chartre skibe ud på korte eller længere kontrakter. JD Crafts A/S' flåde har i 2017/2018 været på 12 skibe, der spænder fra en række mindre fartøjer under 20 tons beskæftiget i kystfart til en række større offshore fartøjer.

JD Real Estate ApS' formål er primært at investere i og drifte en række erhvervsjendomme, der anvendes i koncernens drift. Herudover investeres også gennem datterselskaber langsigtet i ejendomme i

Consolidated and Parent Company Financial Statements of G. N. Underwater Invest A/S for 2017/18 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

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

Key activities

G. N. Underwater Invest A/S mainly invests in maritime companies or companies making deliveries to the maritime sector. At present, the Group consists of three operating companies: JD-Contractor A/S (project activities), JD Crafts A/S (shipping) and JD Real Estate (property company).

JD-Contractor A/S's primary area of focus is laying, embedding and repairing submarine cables and pipelines. The Company has a number of specialised vessels, underwater robots and specialist tools and has, over the years, reaped considerable expertise and experience. JD-Contractor A/S is therefore a market leader within this field in Denmark and is acknowledged by cable and pipeline producers as a competent business partner who can operate worldwide.

JD Crafts A/S's mainly activity is shipping, including chartering of vessels on short-term or long-term contracts. In 2017/18, JD Crafts A/S's fleet consisted of 12 vessels ranging from a number of small vessels below 20 tons engaged in coasting trade to a number of large offshore vessels.

The object of JD Real Estate is mainly to invest in and operate a number of business properties applied for the operations of the Group. More-over, long-term investments are made through

Ledelsesberetning

Management's Review

primært Nordvestjylland.

Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2017/18 udviser et overskud på TDKK 63.583, og koncernens balance pr. 30. juni 2018 udviser en egenkapital på TDKK 374.640.

Selvom markedsvilkårene for offshore fartøjer fortsat må betegnes som vanskelige og meget ustabile, er det i det forgangne regnskabsår lykket at fastholde et acceptabelt aktivitetsniveau gennem hele året med tilfredsstillende omsætning og indtjening.

Det generelle aktivitetsniveau i markedet såvel som skibsratene inden for offshore bærer dog fortsat præg af, at udbuddet er væsentligt større end efterspørgslen, hvorfor der også gennem hele perioden har været overkapacitet og ledig tonnage. Det er dog i vid udstrækning lykkedes at tilpasse organisationen og udnytte ressourcerne, så kapacitetstabet er blevet minimeret. Markedsvilkårene taget i betragtning må resultatet for 2017/18 derfor betragtes som meget tilfredsstillende.

Seneste regnskabsårs tilbagegang i omsætningen uden for Danmark er delvis blevet vendt med en række projekter i Senegal, Tyskland og Sverige, men endnu ikke på niveau med tidligere år.

Størstedelen af omsætningen har fortsat relation til offshore vind samt kabel installations- og reparationsarbejder. Øvrige installationsarbejder, survey, inspektioner og marinarkæologiske undersøgelser i samarbejde med museer udgør en væsentlig andel, som der fremadrettet også vil blive satset yderligere på.

subsidiaries in properties primarily in the north western part of Jutland.

Development in the year

The income statement of the Group for 2017/18 shows a profit of TDKK 63,583, and at 30 June 2018 the balance sheet of the Group shows equity of TDKK 374,640.

Even though the market conditions for offshore vessels must be considered difficult and very unstable, the Group succeeded in maintaining an acceptable level of activity throughout the year with satisfactory revenue and earnings.

However, the general level of activity in the market as well as offshore shipping rates are still characterised by supply considerably exceeding demand, and therefore the entire period has seen excess capacity and idle tonnage. However, to a great extent, the Group was able to adjust the organisation and utilise the resources, thus minimising the capacity loss. Therefore, in view of the market conditions, the profit for 2017/18 must be considered very satisfactory.

Recent years' decline in revenue outside Denmark has been partially turned around by means of a number of projects in Senegal, Germany and Sweden; however, not yet to the level of previous years.

The majority of revenue still relates to offshore wind as well as cable installation and repair work. Other installation works, surveys, inspections and marine archaeological researches in cooperation with museums constitute a significant share, on which the Group will also focus going forward.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Regnskabsåret 2017/18 bød også på en række marinarkæologiske aktiviteter i samarbejde med "Sea War Museum Jutland", der udstiller JD-Contractors genstande fra søkrigene under Første Verdenskrig.

I forbindelse med registrering af skibsvrag i Nordsøen og Skagerrak er der gjort nye sensationelle fund, herunder lokaliseringen af den tyske ubåd U-3523, som den 6. maj 1945 blev sænket med dybvandsbomber i Skagerrak af et britisk fly samt vraget af det tyske troppetransportskib M/S Pionier, som blev sænket nord for Skagen den 2. september 1940.

Begge vrag har været omgivet af mystik. U-3523 var en af de ubåde, der gav næring til rygterne om topnazister, der flygtede i ubåde og medbragte naziguld, og selvom M/S Pionier var det største krigsforlis i dansk farvand under Anden Verdenskrig, har der forgæves været søgt efter vraget i årevis.

Ligeledes deltog JD-Contractor A/S i en udsendelse omkring engelske og tyske krigsvrag fra Første Verdenskrig i udsendelsen "Drain the Oceans" som blev sendt på National Geographic Channel i 121 lande.

Sammenholdt med udmeldingen i årsrapporten for 2016/17 lever slutresultatet op til forventningerne, og vi anser regnskabet for 2017/18 for at være et tilfredsstillende udgangspunkt for fortsat drift af virksomheden i de kommende år.

The financial year 2017/18 also saw a number of activities within marine archaeology in cooperation with Sea War Museum Jutland, which features JD-Contractor's exhibits from World War I sea battles.

In connection with the registration of shipwrecks in the North Sea and the Skagerrak, new sensational finds were made, including the localisation of German submarine U-3523, which was sunk by depth charges from a British aircraft in the Skagerrak on 6 May 1945, as well as the wreckage of German troop vessel M/S Pionier, which was sunk north of Skagen on 2 September 1940.

Both wrecks have been surrounded with mystery. U-3523 was one of the submarines that nourished rumours of top Nazis fleeing in submarines taking along Nazi gold, and although M/S Pionier was the largest shipwreck in Danish waters during World War II, the search for it was without result for decades.

Furthermore, JD-Contractor A/S took part in a television programme about British and German shipwrecks from World War I, "Drain the Oceans", that was broadcast on National Geographic Channel in 121 countries.

Compared to the announcement made in the Annual Report for 2016/17, the final results meet expectations, and we consider the 2017/18 Financial Statements a satisfactory basis for continued development of the business in the coming years.

Ledelsesberetning

Management's Review

Særlige tiltag

I forlængelse af sidste års regnskabsafslutning besluttede koncernen at investere i slæbebåden T/B Bauge. Fartøjet har som forventet dels været anvendt sammen med koncernens egne pramme, dels til at slæbe fremmed tonnage på spot.

Særlige risici

Markedsrisici

Markedet for offshore fartøjer er fortsat præget af vanskelige markedsvilkår som følge af et generelt overudbud af fartøjer og aktører set i forhold til det aktuelle aktivitetsniveau i såvel olie- og gas sektoren som Offshore Renewables. Konkurrencen inden for offshore vind er således hård, hvorfor ikke alene prissætningen men også rammerne for kommercielle, kontraktuelle og projektrelaterede risici til stadighed udfordres.

Konsolideringen af branchen i form af opkøb, fusioner og lukninger forventes at fortsætte i 2018/2019. Det gør sammen med et voksende krav om "local content" i stadig flere lande, at JD-Contractor A/S vil søge at indgå nye samarbejder og partnerskaber, mhp at fastholde og styrke sin position på markedet.

Likviditetsrisici

I et udfordret marked er et stærkt fokus på likviditet, lønsomhed og selvfinansiering en nødvendighed. I forhold til underleverandører, konkurrenter og rekvirenter kan der blive behov for hurtige omstillinger med henblik på at imødegå trusler og muligheder.

Special initiatives

In continuation of the closing of last year's accounts, the Group decided to invest in the tug boat T/B Bauge. As expected, this vessel has been used partly together with the Group's own barges, partly for the tugging of foreign tonnage on spot.

Special risks - operating risks and financial risks

Market risks

The market for offshore vessels continues to be characterised by difficult market conditions due to the general excess supply of vessels and players compared to the current level of activity in both the oil and gas sector and Offshore Renewables. Thus, competition within offshore wind is keen, and consequently not only pricing but also the framework for commercial, contractual and project-related risks are continuously being challenged.

The consolidation of the industry through acquisitions, mergers and close-downs is expected to continue in 2018/19. Because of this, and due to a growing demand for "local content" in an increasing number of countries, JD-Contractor A/S will try to enter into new working relationships and partnerships with a view to maintaining and strengthening its position on the market.

Liquidity risks

In a challenged market, strong focus on liquidity, profitability and self-financing is required. In relation to subcontractors, competitors and principals, agility may be required in order to meet threats and leverage opportunities.

Ledelsesberetning

Management's Review

Kravene til og omfanget af garantistillelser er fortsat voksende, og selvom koncernen aldrig har måttet indløse garantier vurderes der at være øget risiko herved.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Forventningerne til det kommende regnskabsår er blandede. Selvom antallet af generelle forespørgsler er stigende, og der er begyndende tegn på bedring i markedet, så er det generelle pris- og aktivitetsniveau inden for offshore vind fortsat beskedent i anden halvdel af 2018.

Krisen inden for olie og gas medfører fortsat en massiv overkapacitet af fartøjer, og et heraf følgende pres på priserne i såvel olie og gas som offshore vind. Samtidig orienterer mange bygherrer inden for Offshore Renewables sig imod færre og større spillere.

På sigt er der dog fortsat udsigt til en øget udbygning af offshore vind, ligesom den elektriske infrastruktur i Europa forventes udbygget yderligere i de kommende år. På den baggrund forventer vi et stigende aktivitetsniveau inden for branchen i de kommende år.

Set i forhold til markedsvilkårene er den aktuelle belægning på vores fartøjer i perioden acceptabel, men konkurrencen fra de større spillere er samtidigt skærpet.

Succesraten ift. udbudte projekter i 2019 er afgørende for, om beskæftigelsen samlet set bliver tilfredsstillende. Den forventede overskudsgrad, vækstpotentialet samt behovet for at øge investeringerne fremadrettet, er derfor i høj grad betinget af udviklingen af markedet inden for olie og gas, og behovet for konsolidering af offshore aktørerne.

The requirements for and the level of guarantees are still growing, and although the Group has never had to redeem any guarantees, the risk in this respect is considered having increased.

Targets and expectations for the year ahead

Expectations for the coming year are mixed. Even though the number of general requests is increasing, and there are early signs of an improvement in the market, the general price level and the level of activity within offshore wind remain modest in H2 2018.

The crisis within oil and gas continues to lead to massive excess supply of vessels and a resulting pressure on the prices of both oil and gas and offshore wind. At the same time, many developers within Offshore Renewables turn to fewer but larger players.

However, in the long term, there are still prospects of continued expansion of offshore wind and further expansion of the electrical infrastructure in Europe in the coming years. Based on this, we expect an increasing level of activity in the industry in the years to come.

Considering the market conditions, the current employment of our vessels in the period is acceptable; however, competition from large players has intensified.

The success rate as regards winning tenders for projects in 2019 will be decisive for the overall employment being satisfactory. The expected profit margin, growth potential as well as the need to increase investments in future are therefore largely determined by the development of the oil and gas market and the need to consolidate offshore players.

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabet forventer et resultat mellem TDKK 20.000 - 40.000 for regnskabsåret 2018/19.

Grundlaget for indtjeningen

Forskning og udvikling

Koncernen har ikke nogen egentlig afdeling for forsknings- og udviklingsaktiviteter. Vi arbejder løbende på at udvikle og forbedre vores specialsystemer internt såvel som i samarbejde med vores underleverandører.

Eksternt miljø

Det er koncernens politik at undgå unødigt brug eller spild af ressourcer, der kan forurene eller have en uønsket indvirkning på miljøet. Vores medarbejdere skal have et sundt og sikkert arbejdsmiljø, så de kan være i stand til at udføre deres job med så lille risiko som muligt.

Videnressourcer

Vi arbejder ligeledes løbende med at styrke og opkvalificere koncernens videnressourcer omkring de tekniske, praktiske og sikkerhedsmæssige aspekter af deres arbejder. Det indebærer løbende efteruddannelse af en række medarbejdere på såvel skibene som på land.

The Company expects a profit between DKK 20,000 and DKK 40,000 for the financial year 2018/19.

Basis of earnings

Research and development

The Group has no actual department for research and development activities. We are currently working on developing and improving our special systems internally as well as in cooperation with our subcontractors.

External environment

The Group has a policy of avoiding unnecessary spending or waste of resources which may pollute or have an undesirable impact on the environment. Our employees must have a healthy and safe working environment enabling them to perform their work with as limited an exposure as possible.

Intellectual capital resources

We are also currently working on strengthening and enhancing the skills base of the Group's intellectual capital resources in relation to both technical, practical and security aspects of their work. This requires supplementary training of a number of employees both onboard the vessels and on shore.

Ledelsesberetning

Management's Review

Erklæring om virksomhedernes sociale ansvar

Vedrørende koncernens politikker, så bakker koncernen op om de ti principper i FN's Global Compact, og de indgår i det omfang det er relevant i vores arbejde med kvalitet og sikkerhed. Vi finder det dog ikke relevant at have selvstændige politikker for sociale ansvar eller formelt at tilslutte os programmet, og rapportere herom i årsrapporten. I den sammenhæng vil vi gerne påpege, at det er koncernens klart definerede vilje til at drive en ærlig og ansvarlig virksomhed i enhver henseende og til enhver tid.

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Usædvanlige forhold

Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2018 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2017/18 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Begivenheder efter balancedagen

EU-kommissionen har 12. oktober 2018 godkendt udvidelsen af den danske tonnageskatteordning. Udvidelsen har virkning fra og med indkomståret 2017, men ikrafttrædelsestidspunktet afventer skatteministerens fastsættelse.

Koncernen har i forlængelse af regnskabsårets afslutning erhvervet to større offshore fartøjer, "Mærsk Boulder" og "Mærsk Assister". "Boulder" forventes i første omgang bareboat chartret til anden side, mens "Assister" sættes i drift og forventes i charter i foråret 2019. Indkøbet af skibene er en væsentligt kapacitetsudvidelse, som gerne skulle

Statement of corporate social responsibility

As regards the Group's policies, the Group supports the Ten Principles of the UN Global Compact, and the principles are included to the extent relevant in our work on quality and safety. However, we do not find it relevant to have independent policies for social responsibility or to formally join the programme and report hereon in the Annual Report. In this connection, we would like to point out that it is the Group's clearly defined intention to operate an honest and responsible business in any respect and at any time.

Uncertainty relating to recognition and measurement

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

Unusual events

The financial position of the Group at 30 June 2018 and the results of the activities and cash flows of the Group for 2017/18 have not been affected by any unusual events.

Subsequent events

On 12 October 2018, the European Commission approved the expansion of the Danish tonnage tax scheme. The expansion is effective as from the assessment year 2017; however, the effective date has not yet been determined by the Danish Minister of Taxation.

In continuation of the closing of the year, the Group has acquired two large offshore vessels, "Mærsk Boulder" and "Mærsk Assister". "Boulder" is initially expected to be bareboat chartered to a third party, whereas "Assister" will be put into operation and is expected in charter in the spring of 2019. The acquisition of the vessels constitutes a considerable

Ledelsesberetning *Management's Review*

sikre, at koncernen også fremadrettet kan levere de af markedet efterspurgte skibsydelser til forsynings- og anlægsopgaver til Energi- og forsyningssektoren samt offshore vindmølleindustrien.

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

capacity increase, which is supposed to ensure that, also in future, the Group will be able to offer shipping services for utilities and construction projects for the energy and utilities sectors as well as the offshore wind turbine industry in demand on the market.

Apart from this, no events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.

Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni

Income Statement 1 July - 30 June

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017/18	2016/17	2017/18	2016/17
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Bruttofortjeneste		90.616	54.128	0	0
<i>Gross profit/loss</i>					
Distributionsomkostninger	1	-2.610	-2.911	0	0
<i>Distribution expenses</i>					
Administrationsomkostninger	1	-9.361	-9.850	-1.318	-87
<i>Administrative expenses</i>					
Resultat af ordinær primær drift		78.645	41.367	-1.318	-87
<i>Operating profit/loss</i>					
Andre driftsindtægter		147	180	891	0
<i>Other operating income</i>					
Andre driftsomkostninger		0	-5.979	0	0
<i>Other operating expenses</i>					
	2				
Resultat før finansielle poster		78.792	35.568	-427	-87
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	3	0	0	64.047	30.124
<i>Income from investments in subsidiaries</i>					
Finansielle indtægter	4	4.869	9.873	3.052	6.388
<i>Financial income</i>					
Finansielle omkostninger	5	-2.137	-5.547	-3.208	-5.019
<i>Financial expenses</i>					
Resultat før skat		81.524	39.894	63.464	31.406
<i>Profit/loss before tax</i>					
Skat af årets resultat	6	-17.941	-8.778	119	-290
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Årets resultat		63.583	31.116	63.583	31.116
<i>Net profit/loss for the year</i>					

Balance 30. juni

Balance Sheet 30 June

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		21.296	22.878	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		8.212	13.912	0	0
Skibe <i>Ships</i>		77.612	93.559	0	0
Materielle anlægsaktiver <i>Tangible assets</i>	7	107.120	130.349	0	0
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	8	0	0	340.003	266.956
Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>	9	4.320	0	0	0
Finansielle anlægsaktiver		4.320	0	340.003	266.956
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		111.440	130.349	340.003	266.956
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		24.960	12.006	24	0
Igangværende arbejder for fremmed regning <i>Contract work in progress</i>	10	3.704	344	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		88.111	64.861	75.748	36.206
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		8.020	7.164	446	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	11	740	649	7	0
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		125.535	85.024	76.225	36.206

Balance 30. juni

Balance Sheet 30 June (continued)

Aktiver

Assets

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
Note	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Værdipapirer <i>Current asset investments</i>	<u>110.365</u>	<u>0</u>	<u>110.365</u>	<u>0</u>
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>	<u>85.505</u>	<u>146.799</u>	<u>2.498</u>	<u>8.326</u>
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>	<u>321.405</u>	<u>231.823</u>	<u>189.088</u>	<u>44.532</u>
Aktiver <i>Assets</i>	<u>432.845</u>	<u>362.172</u>	<u>529.091</u>	<u>311.488</u>

Balance 30. juni

Balance Sheet 30 June

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		10.000	10.000	10.000	10.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	227.902	163.855
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		344.640	301.057	116.738	137.202
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		20.000	0	20.000	0
Egenkapital Equity	12	374.640	311.057	374.640	311.057
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	14	35.773	22.787	0	0
Hensatte forpligtelser Provisions		35.773	22.787	0	0
Kreditinstitutter <i>Other credit institutions</i>		0	0	22.915	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		8.064	6.808	3	20
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	130.807	78
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		3.541	11.072	171	290
Anden gæld <i>Other payables</i>		10.827	10.448	555	43
Kortfristet gæld		22.432	28.328	154.451	431
Gældsforpligtelser Debt		22.432	28.328	154.451	431
Passiver Liabilities and equity		432.845	362.172	529.091	311.488

Balance 30. juni

Balance Sheet 30 June (continued)

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	13				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	17				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	18				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	19				

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis- metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. juli <i>Equity at 1 July</i>	10.000	0	301.057	0	311.057
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	43.583	20.000	63.583
Egenkapital 30. juni <i>Equity at 30 June</i>	10.000	0	344.640	20.000	374.640

Moderselskab Parent Company

Egenkapital 1. juli <i>Equity at 1 July</i>	10.000	163.855	137.202	0	311.057
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	64.047	-20.464	20.000	63.583
Egenkapital 30. juni <i>Equity at 30 June</i>	10.000	227.902	116.738	20.000	374.640

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni

Cash Flow Statement 1 July - 30 June

	Note	Koncern	
		Group	
		2017/18	2016/17
		TDKK	TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		63.583	31.116
Reguleringer <i>Adjustments</i>	15	44.532	33.822
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	16	-15.175	32.044
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		92.940	96.982
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		4.426	3.947
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-974	-733
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		96.392	100.196
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-12.487	5.082
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		83.905	105.278
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-6.241	-15.408
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		-4.321	0
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		146	173
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-10.416	-15.235
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder <i>Repayment of payables to group enterprises</i>		-23.250	-254.101
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		0	-20.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-23.250	-274.101

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni

Cash Flow Statement 1 July - 30 June

	Note	2017/18 TDKK	2016/17 TDKK
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		50.239	-184.058
Likvider 1. juli <i>Cash and cash equivalents at 1 July</i>		146.799	329.742
Kursregulering omsætningsværdipapirer <i>Exchange adjustment of current asset investments</i>		-1.168	1.115
Likvider 30. juni <i>Cash and cash equivalents at 30 June</i>		195.870	146.799
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		85.505	146.799
Værdipapirer <i>Current asset investments</i>		110.365	0
Likvider 30. juni <i>Cash and cash equivalents at 30 June</i>		195.870	146.799

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
1 Medarbejderforhold				
<i>Staff</i>				
Lønninger	46.717	44.580	1.014	0
<i>Wages and Salaries</i>				
Pensioner	4.367	4.395	117	0
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	852	970	7	0
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	1.372	1.302	0	0
<i>Other staff expenses</i>				
	53.308	51.247	1.138	0
Lønninger, pensioner, andre omkostninger til social sikring og andre personaleomkostninger er omkostningsført under følgende poster:				
<i>Wages and Salaries, pensions, other social security expenses and other staff expenses are recognised in the following items:</i>				
Produktionsomkostninger	44.734	41.534	0	0
<i>Cost of sales</i>				
Distributionsomkostninger	2.318	2.689	0	0
<i>Distribution expenses</i>				
Administrationsomkostninger	6.256	7.024	1.138	0
<i>Administrative expenses</i>				
	53.308	51.247	1.138	0
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse	2.271	2.138	455	0
<i>Including remuneration to the Executive and Supervisory Boards</i>				
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	94	97	1	0
<i>Average number of employees</i>				

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
2 Særlige poster				
<i>Special items</i>				
Tilbageførsler af garantihensættelser	0	30.000	0	0
<i>Reversal of warranties</i>				
	0	30.000	0	0

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK
3 Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Income from investments in subsidiaries</i>		
Andel af overskud i dattervirksomheder	63.808	29.885
<i>Share of profits of subsidiaries</i>		
Forskydning i intern avance på anlægsaktiver købt inden for koncernen	239	239
<i>Change in intercompany profit on inventories purchased within the Group</i>		
	64.047	30.124

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
4 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	2.586	1.960	1.995	404
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Andre finansielle indtægter	1.393	6.958	1.057	5.984
<i>Other financial income</i>				
Valutakursreguleringer	890	955	0	0
<i>Exchange adjustments</i>				
	4.869	9.873	3.052	6.388

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
5 Finansielle omkostninger				
<i>Financial expenses</i>				
Finansielle omkostninger tilknyttede virksomheder	0	160	1.586	200
<i>Interest paid to group enterprises</i>				
Andre finansielle omkostninger	1.642	5.203	1.594	4.819
<i>Other financial expenses</i>				
Kursreguleringer omkostninger	467	184	0	0
<i>Exchange adjustments</i>				
Valutakurstab	28	0	28	0
<i>Exchange adjustments</i>				
	2.137	5.547	3.208	5.019
6 Skat af årets resultat				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	4.955	16.026	-119	290
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	12.986	-7.248	0	0
<i>Deferred tax for the year</i>				
	17.941	8.778	-119	290

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

7 Materielle anlægsaktiver

Tangible assets

Koncern Group

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Skibe <i>Ships</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. juli <i>Cost at 1 July</i>	31.523	57.380	211.659
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	2.522	3.719
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-620	0
Kostpris 30. juni <i>Cost at 30 June</i>	31.523	59.282	215.378
Ned- og afskrivninger 1. juli <i>Impairment losses and depreciation at 1 July</i>	8.646	43.468	118.100
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	1.581	8.222	19.666
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	0	-620	0
Ned- og afskrivninger 30. juni <i>Impairment losses and depreciation at 30 June</i>	10.227	51.070	137.766
Regnskabsmæssig værdi 30. juni <i>Carrying amount at 30 June</i>	21.296	8.212	77.612
		2017/18 TDKK	2016/17 TDKK
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver er omkostningsført under følgende poster: <i>Depreciation and impairment of tangible assets are recognised in the following items:</i>			
Produktionsomkostninger <i>Cost of sales</i>		29.469	29.543
		29.469	29.543

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

8 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Investments in subsidiaries

	Morderselskab	
	Parent Company	
	2018	2017
	TDKK	TDKK
Kostpris 1. juli	103.102	103.102
<i>Cost at 1 July</i>		
Skattefrit tilskud	9.000	0
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 30. juni	112.102	103.102
<i>Cost at 30 June</i>		
Værdireguleringer 1. juli	163.854	133.730
<i>Revaluations at 1 July</i>		
Årets resultat	63.808	29.885
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Forskydning i intern avance på anlægsaktiver	239	239
<i>Change in intercompany profit on inventories</i>		
Værdireguleringer 30. juni	227.901	163.854
<i>Revaluations at 30 June</i>		
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	340.003	266.956
<i>Carrying amount at 30 June</i>		

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificeres således:
Investments in subsidiaries are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
JD-Contractor A/S	Holstebro, Danmark	TDKK 25.000	100%
JD Crafts A/S	Holstebro, Danmark	TDKK 10.000	100%
JD Real Estate ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 1.000	100%
Lundholmvej 41, 7500 Holstebro ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 50	100%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
9 Kapitalandele i associerede virksomheder				
<i>Investments in associates</i>				
Kostpris 1. juli	0	0	0	0
<i>Cost at 1 July</i>				
Tilgang i årets løb	4.320	0	0	0
<i>Additions for the year</i>				
Kostpris 30. juni	4.320	0	0	0
<i>Cost at 30 June</i>				
Værdireguleringer 1. juli	0	0	0	0
<i>Revaluations at 1 July</i>				
Værdireguleringer 30. juni	0	0	0	0
<i>Revaluations at 30 June</i>				
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	4.320	0	0	0
<i>Carrying amount at 30 June</i>				

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:
Investments in associates are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
Ejendomsselskabet af Vestbyen ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 10.800	40%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
10 Igangværende arbejder for fremmed regning				
<i>Contract work in progress</i>				
Salgsværdi af igangværende arbejder	162.922	92.681	0	0
<i>Selling price of work in progress</i>				
Modtagne acountobetalinger	-159.218	-92.337	0	0
<i>Payments received on account</i>				
	3.704	344	0	0

11 Periodeafgrænsningsposter

Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende forsikringspræmier, abonnementer mv.

Prepayments consist of prepaid expenses concerning insurance premiums, subscriptions etc.

12 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen består af 1 aktie à nominelt DKK 72.450, 1 aktie à nominelt DKK 155.115, 1 aktie à nominelt DKK 272.435, 1 aktie à nominelt 5.176.265, 1 aktie à nominelt 2.947.185 og 1 aktie à nominelt DKK 1.376.550.

Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

The share capital consists of 1 share of a nominal value of DKK 72,450, 1 share of nominal value of DKK 155,115, 1 share of a nominal value of DKK 272,435, 1 share of a nominal value of DKK 5,176,265, 1 share of DKK 2,947,185 and 1 share of a nominal value of DKK 1,376,550. No shares carry any special rights. No shares carry any special rights.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Morderselskab	
	Parent Company	
	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK
13 Resultatdisponering		
<i>Proposed distribution of profit</i>		
Foreslået udbytte	20.000	0
<i>Proposed dividend for the year</i>		
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	64.047	30.125
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		
Overført resultat	-20.464	991
<i>Retained earnings</i>		
	63.583	31.116

	Koncern		Morderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
14 Hensættelse til udskudt skat				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Hensættelse til udskudt skat 1. juli	22.787	30.035	0	0
<i>Provision for deferred tax at 1 July</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	12.986	-7.248	0	0
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
Hensættelse til udskudt skat 30. juni	35.773	22.787	0	0
<i>Provision for deferred tax at 30 June</i>				

Hensættelsen til udskudt skat udgøres af midlertidige forskelle mellem den regnskabsmæssige og skattemæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Hensættelsen udgør TDKK 35.773 og kan primært henføres til igangværende arbejder og materielle anlægsaktiver.

Provision for deferred tax is recognised in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities. The provision for deferred tax constitutes TDKK 35.773 and is primarily attributable to contract work in progress and property, plant and equipment.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern	
	Group	
	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK
15 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-4.869	-9.873
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	2.137	5.547
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	29.323	29.370
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	17.941	8.778
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	44.532	33.822
16 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i tilgodehavender	-16.813	70.646
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i andre hensatte forpligtelser	0	-30.000
<i>Change in other provisions</i>		
Ændring i leverandører m.v.	1.638	-8.602
<i>Change in trade payables, etc.</i>		
	-15.175	32.044

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				
Pant og sikkerhedsstillelse				
<i>Charges and security</i>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:				
<i>The following assets have been placed as security with bankers</i>				
Værdipapirer til en samlet regnskabsmæssig værdi af TDKK	0	0	110.365	0
<i>Investments at a total carrying amount of TDKK</i>				
Sikringskonti til en bogført værdi af TDKK	0	0	6.795	0
<i>Escrow account provided as security for bankers at a total carrying amount of TDKK</i>				
Sikringskonto til sikkerhed for tredjeparts gæld til bankforbindelse	790	763	0	0
<i>Escrow account provided as security for third party debts for bankers</i>				

Eventualforpligtelser

Contingent liabilities

Koncernens selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Det samlede beløb for skyldig selskabsskat fremgår af årsrapporten for RNA Holding ApS, der er administrationselskab i forhold til sambeskatningen. Koncernens selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytte-skat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

The group companies are jointly and severally liable for tax on the jointly taxed incomes etc of the Group. The total amount of corporation tax payable is disclosed in the Annual Report of RNA Holding ApS, which is the management company of the joint taxation purposes. Moreover, the group companies are jointly and severally liable for Danish withholding taxes by way of dividend tax, tax on royalty payments and tax on unearned income. Any subsequent adjustments of corporation taxes and withholding taxes may increase the Company's liability.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)</i>				

Koncernen indestår for endnu ikke udløbne garantiforpligtelser på udførte entreprisarbejder samt kontraktlige forpligtelser til at udføre endnu ikke afsluttede entrepriser. Koncernen hensætter til disse forpligtelser, i det omfang disse anses for aktuelle på balancedagen. Der hensættes ikke generelt til garantiforpligtelser.

The group companies has warranty obligations not yet expired relating to contract work performed as well as contractual obligations to complete contract work not yet performed. The group companies makes provisions for these obligations where they are regarded as current at the balance sheet date. No general warranty provisions is made.

Heraf overfor tilknyttede virksomheder

Including to group enterprises

Pant- og sikkerhedsstillelser i aktiver med en samlet regnskabsmæssig værdi på

	0	0	117.160	0
--	---	---	---------	---

Charges and security in assets with a total carrying amount of

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Nærtstående parter

Related parties

Grundlag

Basis

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

RNA Holding ApS

moderselskab
Parent Company

Rasmus Normann Andersen

hovedaktionær
Principal shareholder

Transaktioner

Transactions

Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner, der ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 7.

The Company has chosen only to disclose transactions which have not been made on an arm's length basis in accordance with section 98(c)(7) of the Danish Financial Statements Act.

Koncernregnskab

Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet

The Company is included in the Group Annual Report of the Parent Company of the largest and smallest group:

Navn

Hjemsted

Name

Place of registered office

RNA Holding ApS

Koncernrapporten for RNA Holding ApS kan rekvireres på følgende adresse:

The Group Annual Report of RNA Holding ApS may be obtained at the following address:

Nybovej 9

7500 Holstebro

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for G. N. Underwater Invest A/S for 2017/18 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2017/18 er aflagt i TDKK.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabs-

The Annual Report of G. N. Underwater Invest A/S for 2017/18 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2017/18 are presented in TDKK.

Recognition and measurement

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions as well as reversals due to changed accounting estimates of amounts that have previously been recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, and the value of the asset can be measured reliably.

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

post nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og gevinst over løbetiden.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Konsolideringspraksis

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

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

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, which involves the recognition of a constant effective interest rate over the maturity period. Amortised cost is calculated as original cost less any repayments and with addition/deduction of the cumulative amortisation of any difference between cost and the nominal amount. In this way, capital losses and gains are allocated over the maturity period.

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

Basis of consolidation

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

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

The Parent Company's investments in the consoli-

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

Virksomhedssammenslutninger

Virksomhedsovertagelser

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Kostprisen omfatter dagsværdien af det betalte vederlag samt omkostninger til rådgivere mv., der er direkte forbundet med virksomhedsovertagelsen. Resterende positive forskelsbeløb indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over forventet brugstid. Resterende negative forskelsbeløb indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsesdagen.

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

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

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

Business combinations

Acquisitions

On acquisition of subsidiaries, the difference between cost and net asset value of the enterprise acquired is determined at the date of acquisition after the individual assets and liabilities having been adjusted to fair value (the purchase method). Cost comprises the fair value of the consideration paid as well as expenses for consultants etc directly related to the acquisition. Any remaining positive differences are recognised in intangible assets in the balance sheet as goodwill, which is amortised in the income statement on a straightline basis over its estimated useful life. Any remaining negative differences are recognised as income in the income statement at the date of acquisition.

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Leasing

Leasingkontrakter, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelserne, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rente eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for koncernens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Omregning af fremmed valuta

Som præsenteringsvaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

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

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen

Leases

Leases in terms of which the Group assumes substantially all the risks and rewards of ownership (finance leases) are recognised in the balance sheet at the lower of the fair value of the leased asset and the net present value of the lease payments computed by applying the interest rate implicit in the lease or an alternative borrowing rate as the discount rate. Assets acquired under finance leases are depreciated and written down for impairment under the same policy as determined for the other fixed assets of the Group.

The remaining lease obligation is capitalised and recognised in the balance sheet under debt, and the interest element on the lease payments is charged over the lease term to the income statement.

All other leases are considered operating leases. Payments made under operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the lease term.

Translation policies

Danish kroner is used as the presentation currency. All other currencies are regarded as foreign currencies.

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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, måles til kursen på transaktionsdagen.

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 klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Andre forpligtelser".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Ved salg af varer indregnes nettoomsætning, når fordele og risici vedrørende de solgte varer er overgået til køber, nettoomsætningen kan måles pålideligt og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele ved salget vil tilgå selskabet.

Igangværende arbejder for fremmed regning (entreprisekontrakter) indregnes i takt med, at produktionen udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Denne metode anvendes, når de

rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the rates at the time when the receivable or the debt arose are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Fixed assets acquired in foreign currencies are measured at the transaction date rates.

Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost and are subsequently remeasured at their fair values. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are classified as "Other receivables" and "Other payables", respectively.

Changes in the fair values of derivative financial instruments are recognised in the income statement unless the derivative financial instrument is designated and qualify as hedge accounting.

Income Statement

Revenue

Revenue from the sale of goods is recognised when the risk and rewards relating to the goods sold have been transferred to the purchaser, the revenue can be measured reliably and it is probable that the economic benefits relating to the sale will flow to the Company.

Contract work in progress (construction contracts) is recognised at the rate of completion, which means that revenue equals the selling price of the work completed for the year (percentage-of-completion method). This method is applied when

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

samlede indtægter og omkostninger på entreprisekontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på entreprisekontrakten.

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

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter de omkostninger, der er medgået til at opnå årets omsætning. I kostprisen indgår råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger, såsom vedligeholdelse og afskrivninger m.v. samt drift, administration og ledelse af fabrikker.

Bruttofortjeneste

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

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger i form af gager til salgs- og distributionspersonale, reklame- og markedsføringsomkostninger samt auto-drift og afskrivninger m.v.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til ledelsen, det administrative personale, kontoromkostninger, afskrivninger m.v.

total revenues and expenses in respect of the contract and the stage of completion at the balance sheet date can be measured reliably, and it is probable that the economic benefits, including payments, will flow to the Group. The stage of completion is determined on the basis of the ratio between the expenses incurred and the total expected expenses of the contract.

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

Cost of sales

Cost of sales comprises costs incurred to achieve revenue for the year. Cost comprises raw materials, consumables, direct labour costs and indirect production costs such as maintenance and depreciation, etc, as well as operation, administration and management of factories.

Gross profit/loss

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

Distribution expenses

Distribution expenses comprise costs in the form of salaries to sales and distribution staff, advertising and marketing expenses as well as operation of motor vehicles, depreciation.

Administrative expenses

Administrative expenses comprise expenses for Management, administrative staff, office expenses, depreciation.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Andre driftsindtægter/-omkostninger

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

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posterne ”Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder” og ”Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder”.

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

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

Selskabet er sambeskattet med 100% danske tilknyttede virksomheder. Selskabsskatten fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Other operating income and expenses

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

Income from investments in subsidiaries and associates

The items “Income from investments in subsidiaries” and “Income from investments in associates” in the income statement include the proportionate share of the profit for the year.

Financial income and expenses

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

Tax on profit/loss for the year

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

The Company is jointly taxed with wholly owned Danish and foreign subsidiaries. The tax effect of the joint taxation is allocated to enterprises in proportion to their taxable incomes.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Balancen

Materielle anlægsaktiver

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

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

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver indregnes i kostprisen over fremstillingsperioden. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

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

Øvrige bygninger	20 år
Produktionsanlæg og maskiner	5-10 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5 år
Indretning af lejede lokaler	3 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Aktiver med en levetid på under 3 år omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Balance Sheet

Tangible assets

Tangible assets are measured at cost less accumulated depreciation and less any accumulated impairment losses.

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

Interest expenses on loans raised directly for financing the construction of property, plant and equipment are recognised in cost over the period of construction. All indirectly attributable borrowing expenses are recognised in the income statement.

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

Other buildings	20 years
Plant and machinery	5-10 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	5 years
Leasehold improvements	3 years

Depreciation period and residual value are reassessed annually.

Assets with a lifespan shorter than 3 years is charged to the profit and loss account in the year of acquisition.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Nedskrivning af anlægsaktiver

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

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

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

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

I balancen indregnes under posterne "Kapitalandele i dattervirksomheder" og "Kapitalandele i associerede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

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

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes

Impairment of fixed assets

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

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

Investments in subsidiaries and associates

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

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

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

Subsidiaries and associates with a negative net asset value are recognised at DKK 0. Any legal or

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra salg tillige med en generel nedskrivning baseret på selskabets erfaringer fra tidligere år.

Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde opgjort på grundlag af færdiggørelsesgraden. Færdiggørelsesgraden opgøres som andelen af de afholdte kontraktomkostninger i forhold til kontraktens forventede samlede omkostninger. Når det er sandsynligt, at de samlede kontraktomkostninger vil overstige de samlede indtægter på en kontrakt, indregnes det forventede tab i resultatopgørelsen.

Når salgsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til medgåede omkostninger eller en lavere nettorealiseringsværdi.

Modtagne acantobetalinger fragår i salgsværdien. De enkelte kontrakter klassificeres som tilgodehavender, når nettoværdien er positiv, og som forpligtelser, når nettoværdien er negativ.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen

constructive obligation of the Parent Company to cover the negative balance of the enterprise is recognised in provisions.

Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts. Provisions for bad debts are determined on the basis of an individual assessment of each receivable, and in respect of trade receivables, a general provision is also made based on the Company's experience from previous years.

Contract work in progress

Contract work in progress is measured at selling price of the work performed calculated on the basis of the stage of completion. The stage of completion is measured by the proportion that the contract expenses incurred to date bear to the estimated total contract expenses. Where it is probable that total contract expenses will exceed total revenues from a contract, the expected loss is recognised as an expense in the income statement.

Where the selling price cannot be measured reliably, the selling price is measured at the lower of expenses incurred and net realisable value.

Payments received on account are set off against the selling price. The individual contracts are classified as receivables when the net selling price is positive and as liabilities when the net selling price is negative.

Expenses relating to sales work and the winning of contracts are recognised in the income statement as

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

i takt med, at de afholdes.

Periodeafgrænsningsposter

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

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer, der måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

Kapitalandele, som ikke er handlet på et aktivt marked, måles til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Hensatte forpligtelser

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

incurred.

Prepayments

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

Current asset investments

Current asset investments, which consist of listed bonds and shares, are measured at their fair values at the balance sheet date. Fair value is determined on the basis of the latest quoted market price.

Investments which are not traded in an active market are measured at the lower of cost and recoverable amount.

Equity

Dividend

Dividend distribution proposed by Management for the year is disclosed as a separate equity item.

Provisions

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

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

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

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

Finansielle gældsforpligtelser

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

Deferred tax assets and liabilities

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

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

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

Current tax receivables and liabilities

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

Financial debts

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the Group's cash flows for the year broken down by operating, investing and financing activities, changes for the year in cash and cash equivalents as well as the Group's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities

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

Cash flows from investing activities

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

Cash flows from financing activities

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger" og "Værdipapirer" under omsætningsaktiver. "Værdipapirer" består af kortfristede værdipapirer med ubetydelig risiko for værdiændringer, som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Afkastningsgrad

Return on assets

Soliditetsgrad

Solvency ratio

Forrentning af egenkapital

Return on equity

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand" and "Current asset investments". "Current asset investments" consist of short-term securities with an insignificant risk of value changes that can readily be turned into cash.

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

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

Resultat før finansielle poster x 100
Samlede aktiver

Profit before financials x 100
Total assets

Egenkapital ultimo x 100
Samlede aktiver ultimo

Equity at year end x 100
Total assets at year end

Ordinært resultat efter skat x 100
Gennemsnitlig egenkapital

Net profit for the year x 100
Average equity