

SEMCO MARITIME A/S

Esbjerg Brygge 30
DK 6700 Esbjerg

Årsrapport 2015
Annual Report 2015

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets
ordinære generalforsamling

*The annual report has been presented and approved
at the ordinary general meeting*

den/the _____ 20____

dirigent/chairman

The English text is a translation. The original Danish text shall be the governing text for all purposes. In case of any discrepancy, the Danish wording shall be applicable.

Indhold Contents

Ledelsespåtegning <i>Statement by the Executive and Supervisory boards</i>	3
Den uafhængige revisors erklæringer <i>Independent auditor's report</i>	4
Selskabsoplysninger <i>Company details</i>	6
Koncernoversigt <i>Group chart</i>	8
Koncernens hoved- og nøgletal <i>Financial highlights</i>	9
Beretning <i>Operating review</i>	10
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting policies</i>	17
Resultatopgørelsen <i>Income statement</i>	30
Balance <i>Balance sheet</i>	31
Pengestrømsopgørelsen for koncernen <i>Consolidated cash flow statement</i>	33
Noter <i>Notes</i>	34

Ledelsespåtegning Statement by the Executive and Supervisory Boards

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 for Semco Maritime A/S.

Today, the Executive and Supervisory boards of Semco Maritime A/S have discussed and approved the annual report for the financial year 1 January to 31 December 2015.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

The annual report has been prepared in accordance with the rules of the Danish Financial Statements Act.

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

It is our opinion that the consolidated financial statements and the parent company financial statements give a true and fair view of the Group and Company's financial position at 31 December 2015 and of the results of the Group and Company's operations and consolidated cash flows for the financial year 1 January – 31 December 2015.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og for koncernens og selskabets finansielle stilling.

Further, in our opinion, the operating review gives a fair review of the development in the Group's and the Company's operations and financial matters and the results of the Group's and the Company's operations and financial position.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

We recommend that the annual report be approved at the annual general meeting.

Esbjerg, den 18. marts 2016
Esbjerg, 18 March 2016

Direktion:
Executive board:



Steen Brødbæk
CEO



Jørgen Devantier Gade
CFO

Bestyrelse:
Supervisory board:



Anders Obel
Formand/Chairman



Lars Christiansen



Henrik Carlsen



Susanne Ladegaard



Keith Taylor



Allan Sonnich Thomsen

Den uafhængige revisors erklæringer *Independent auditor's report*

Til kapitalejerne i Semco Maritime A/S

Påtegning af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Semco Maritime A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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 nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

To the shareholders of Semco Maritime A/S

Independent auditors' report on the financial statements

We have audited the consolidated financial statements and the parent company financial statements of Semco Maritime A/S for the financial year 1 January – 31 December 2015. The consolidated financial statements and the parent company financial statements comprise accounting policies, income statement, balance sheet and notes for the Group as well as for the parent company and consolidated cash flow statement. The consolidated financial statements and the parent company financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management's responsibility 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 that Management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

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

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements and the parent company financial statements. The procedures selected depend on the auditors' judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and the parent company financial statements, whether due to fraud or error.

Den uafhængige revisors påtegning - fortsat *Independent auditor's report - continued*

Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol.

En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Esbjerg, den 18. marts 2016
Esbjerg, 18 March 2016

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28



Ole Hedemann
Statsaut. revisor
State Authorised Public Accountant

In making those risk assessments, the auditors consider internal control relevant to the Company's preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.

An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements and the parent company financial statements.

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

Our audit has not resulted in any qualification.

Opinion

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

Statement on the Management's review

Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the Management's review. We have not performed any further procedures in addition to the audit of the consolidated financial statements and the parent company financial statements. On this basis, it is our opinion that the information provided in the Management's review is consistent with the consolidated financial statements and the parent company financial statements.



Lars Stagaard Jensen
Statsaut. revisor
State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger *Company details*

Semco Maritime A/S
Esbjerg Brygge 30
DK-6700 Esbjerg

Telefon: 79 16 66 66
Telefax: 75 15 65 80
Hjemmeside: www.semcomaritime.com

Telephone: +45 79 16 66 66
Fax: +45 75 15 65 80
Web site: www.semcomaritime.com

CVR-nr.: 25 49 07 62
Stiftet: 29. juni 2000
Hjemsted: Esbjerg

Reg. No.: 25 49 07 62
Established: 29 June 2000
Registered office: Esbjerg

Bestyrelse *Supervisory board*

Anders Obel (Bestyrelsesformand/*Chairman*)
Lars Christiansen
Henrik Carlsen
Keith Taylor
Allan Sonnich Thomsen (medarbejderrepræsentant/*employee board member*)
Susanne Ladegaard (medarbejderrepræsentant/*employee board member*)

Direktion *Executive board*

Steen Brødbæk (Adm. direktør/*CEO*)
Jørgen Devantier Gade (Økonomidirektør/*CFO*)

Revision *Auditors*

ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab

Ole Hedemann, statsautoriseret revisor/*State Authorised Public Accountant*
Lars Stagaard Jensen, statsautoriseret revisor/*State Authorised Public Accountant*

Selskabsoplysninger – fortsat *Company details - continued*

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes i maj 2016 på selskabets adresse.

Ejerforhold

Selskabets hovedaktionær er C.W. Obel A/S, Vestergade 2, 1456 København K.

Selskabet indgår i koncernregnskabet for C.W. Obel A/S, København (mindste koncern) og Det Obelske Familiefond, Aalborg (største koncern).

Annual general meeting

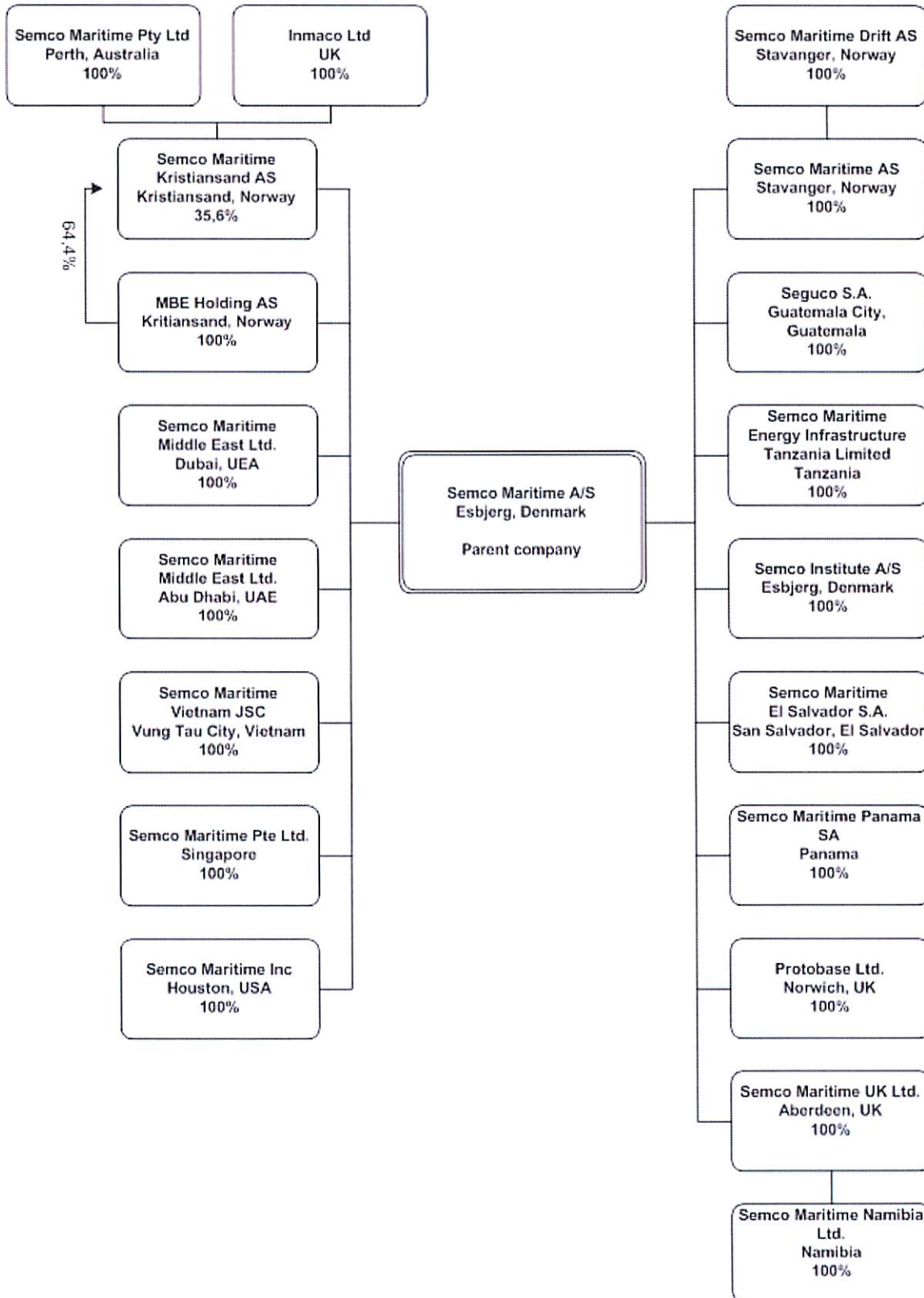
The annual general meeting is to be held in May 2016 at the company's address.

Ownership

The majority shareholder is C.W. Obel A/S, Vestergade 2, DK-1456 Copenhagen K.

The Company is part of the consolidated accounts for C.W. Obel A/S, Copenhagen (smallest group) and Det Obelske Familiefond, Aalborg (largest group).

Koncernoversigt
Group chart



Koncernens hoved- og nøgletal

Financial highlights

(mkr./DKK '000,000)	2011	2012	2013	2014	2015
Resultatopgørelse					
Profit and loss statement					
Nettoomsætning					
Revenue	1.764,5	2.437,7	2.297,9	2.268,5	1.744,1
Resultat af primær drift					
Operating profit	37,7	104,7	58,2	(61,3)	(79,8)
Finansielle poster, netto					
Profit/loss from financial income and expenses	(10,6)	(4,2)	(11,7)	(6,2)	(13,1)
Resultat af ordinær drift før skat					
Result of ordinary operations before tax	27,1	100,5	46,5	(67,5)	(92,9)
Årets resultat					
Net profit for the year	16,2	71,0	36,9	(65,3)	(85,2)
Aktiver					
Assets					
Immaterielle anlægsaktiver					
Intangible fixed assets	106,6	118,6	99,7	111,8	110,0
Materielle anlægsaktiver					
Tangible fixed assets	56,0	64,8	58,5	58,3	77,7
Finansielle anlægsaktiver					
Investments	-	-	-	-	7,8
Varebeholdninger					
Stocks	12,1	18,7	23,3	23,0	22,3
Tilgodehavender					
Receivables	477,3	940,0	609,9	567,1	474,6
Likvide beholdninger og værdipapirer					
Securities and cash at bank and in hand	18,3	28,5	44,5	76,5	60,9
Aktiver i alt					
Assets, total	670,3	1.170,6	835,9	836,7	753,3
Passiver					
Equity and liabilities					
Egenkapital					
Equity	126,3	186,8	219,9	151,7	76,2
Hensatte forpligtelser					
Provisions for liabilities	27,0	59,0	60,4	61,0	32,4
Langfristet gæld					
Long-term debt	7,8	32,8	31,6	32,7	34,2
Kortfristet gæld					
Short-term debt	509,2	892,0	524,0	591,3	610,5
Passiver i alt					
Equity and liabilities, total	670,3	1.170,6	835,9	836,7	753,3
Nøgletal					
Financial ratios					
Gns. antal ansatte					
Average number of employees	1.420	1.669	1.847	1.812	1.509
Overskudsgrad					
Profit ratio	2,1	4,3	2,5	(2,7)	(4,6)
Egenkapitalandel %					
Equity share %	18,8	16,0	26,3	18,1	10,1
Egenkapitalforrentning %					
Return on equity %	13,3	45,3	18,1	(35,1)	(74,7)

Beretning *Operating review*

Hovedaktivitet

Semco Maritime er en entreprenør- og ingeniørvirksomhed, der arbejder internationalt i marine- og energisektoren, både offshore og onshore. De væsentligste kundegrupper er operatør- og rigselskaber inden for den nationale og internationale offshore industri. Koncernen er også leverandør af nøglefærdige løsninger inden for diesel og vindenergianlæg samt elektriske transmissionssystemer og transformestationer.

Koncernen agerer som hovedentreprenør eller underentreprenør inden for markedssektorerne offshore vind, olie & gas, rigopgraderinger og energi/infrastruktur.

Kerneforretningen er at tilbyde studier og analyser i forbindelse med projektopstart og derefter design, indkøb, fabrikation samt installationsopgaver, idriftsætning, opstart og efterfølgende serviceaftaler. Der tilbydes desuden produkter og teknologiske løsninger samt manpower inden for alle markedssektorer. Projekterfaringerne har medført, at koncernen også kan tilbyde egenudviklede koncepter og systemløsninger.

Koncernen har hovedkontor i Danmark med datterselskaber i 12 lande. Der henvises til koncernoversigten på side 8.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernens hovedmarked, Olie og Gas, var i 2015 udsat for markante fald i investeringer og vedligeholdelsesomkostninger. Aktivitetsniveauet i koncernen faldt yderligere i 2015. Koncernens kunder tilpassede forretningsomfanget efter de fortsat faldende oliepriser på verdensmarkedet, hvilket resulterede i faldende efterspørgsel på en række af koncernens services.

Oliepriserne fortsatte udviklingen som startede i Q3 2014 fra en oliepris på 105 \$ pr. tønde til en pris på 58 \$ pr. tønde ved udgangen af 2014 til 36 \$ pr. tønde ved udgangen af 2015. Udviklingen var mere negativ end forventet i markedet, og den påvirkede især koncernens aktiviteter, som direkte og indirekte retter sig mod olieindustrien. Det er koncernens vurdering, at det totale marked er faldet mellem 60 og 70 %. Rig Projects blev i særlig grad påvirket af denne trend.

Principal activities

Semco Maritime is a contracting and engineering company working internationally within the marine and energy sector offshore and onshore. The key customer groups are operator and rig companies within the national and international offshore industry. The Group also supplies turnkey solutions within diesel/wind power plants, electrical transmission systems and substations.

The Group participates as a main contractor or subcontractor within the market sectors offshore wind, oil & gas, rig upgrades and energy/infrastructure.

The core business of the Group is to provide studies and analyses for project start-up followed by design, procurement, fabrication and installation, commissioning, start-up and subsequent service agreements. The Group also provides products and technological solutions including manpower within all market sectors. Project experience has entailed that the Group is also capable of offering its own developed concepts and system solutions.

The Group is headquartered in Denmark with subsidiaries in 12 countries. Please refer to group chart at page 8.

Development of operations and financial situation

In 2015 the Group's main markets, Oil and Gas, were subject to significant declines in investments and maintenance costs. The activity level in the Group decreased further in 2015. The Group's customers adjusted their business volume according to the continuously decreasing oil prices on the world market, which caused decreasing demand on a number of the Group's services.

The oil prices continued the development which started in Q3 2014 from an oil price of \$ 105 per barrel at a price of \$ 58 per barrel by the end of 2014 to \$ 36 per barrel by the end of 2015. The development was more negative than expected in the market, and it especially affected the Group's activities, which are directly and indirectly focused on the oil industry. The Group estimates that the total market decreased between 60 og 70 %. Rig Projects were particularly affected by this trend.

Beretning - fortsat

Operating review – continued

Koncernens aktiviteter inden for Renewables med særligt fokus på offshore vindindustrien udviklede sig til gengæld positivt i 2015, og denne udvikling forventes at fortsætte ind i 2016.

Divisionen Power Projects udviklede sig ligeledes positivt i 2015 baseret på en forbedret projekteksekvering, og divisionen øgede dermed sin indtjening væsentligt i 2015.

I 2014 blev der iværksat en omfattende optimering af arbejdsprocesserne og systemunderstøttelsen af forretningen for at sikre bedre og mere lønsom eksekvering på store entreprisekontrakter. Dette arbejde blev fortsat i 2015, hvilket har haft en positiv effekt på projektafviklingen i året.

Koncernens danske aktiviteter blev ved udgangen af 2015 samlet på en lokation mod de tidligere 4 lokationer i Esbjerg, da selskabets nye domicil blev taget i brug den 21. december 2015. Det forventes, at flytningen til et samlet domicil vil have en positiv virkning på samarbejde, vidensdeling og synergier i det daglige arbejde i Danmark samt på tværs af koncernen.

Omsætningen

Årets omsætning udgjorde 1.744 mio. kr. mod 2.269 mio. kr. sidste år, hvilket er et fald på 524 mio. kr. svarende til 23 %.

Omsætningen udviklede sig meget forskelligt i de enkelte divisioner. Rig Projects var den division, som blev hårdest ramt af aktivitetsnedgangen i oliebranchen, og omsætningen faldt væsentligt. Wind, Oil & Gas noterede en samlet omsætningsnedgang, efter at divisionens aktiviteter i vindsektoren nåede et tilfredsstillende niveau.

Bruttomarginen for 2015 er forbedret med 5 % i relation til 2014. Det har således på trods af det faldende aktivitetsniveau været muligt at forbedre dækningsbidraget på de enkelte projekter, hvilket er meget positivt.

Årets resultat

Det ordinære resultat efter skat udgjorde et underskud på 85 mio. kr. mod et underskud på 65 mio. kr. i 2014.

On the other hand, the Group's activities within Renewables with a special focus on the offshore wind industry developed positively in 2015, and this development is expected to continue in 2016.

The division Power Projects also developed positively in 2015 based on an improved project execution, and the division thereby increased its earnings materially in 2015.

In 2014 a comprehensive optimization of the working processes and the system support of the business was initiated in order to ensure a better and more profitable execution of large construction contracts. This work was continued in 2015, which has had a positive effect on the project completion in the year.

The Group's Danish activities were at the end of 2015 gathered at one location against the previous 4 locations in Esbjerg, as the company's new domicile was taken into use 21 December 2015. It is expected that the relocation to a unified domicile will have a positive impact on co-operation, knowledge sharing and synergies in the daily work in Denmark and across the Group.

Revenue

Revenue of the year amounted to DKK 1,744 million against DKK 2,269 million last year, which is a decrease of DKK 524 million, corresponding to 23 %.

Revenue developed very differently in the individual divisions. Rig Projects was the division, which was worst affected by the decrease in activities in the oil industry, and revenue decreased by 62 %. Wind, Oil & Gas noted a total decrease in revenue of 12 %, after the activities of the division in the wind sector obtained a satisfactory level.

Gross margin for 2015 is improved by 5 % in relation to 2014. Thus it was possible to improve the contribution margin of the individual projects in spite of the decreasing level of activity, which is very positive.

Results for the year

Loss on ordinary activities after tax amounted to DKK 85 million against a loss of DKK 65 million in 2014.

Beretning - fortsat

Operating review - continued

Året var præget af tilpasningen af koncernens kapacitet til det lavere aktivitetsniveau. Årets resultat blev derfor påvirket af restruktureringsomkostninger, der udgjorde 35 mio. kr. i 2015, og primært består af omkostninger i forbindelse med opsigelse af medarbejdere. Det samlede antal permanente medarbejdere, der blev opsagt i 2015 udgjorde ca. 500.

EBITDA marginen før restruktureringsomkostninger udgjorde 0,6 % for året mod 0,1% i 2014.

Det gennemsnitlige antal medarbejdere i regnskabsåret udgjorde 1.509 mod 1.812 i 2014.

Resultatet blev yderligere påvirket af nedskrivning af goodwill erhvervet i tidligere år med 25,4 mio. DKK.

Årets resultat må betegnes som meget utilfredsstillende

Investeringer

I 2015 erhvervede Semco Maritime A/S aktiver på Hanøytangen af Bergen Group, herunder en lejeaftale til området.

Erhvervelsen er et strategisk vigtigt skridt i koncernens ambition om at blive den vigtigste aktør i Nord-søen inden for projekter, service og vedligeholdelse for Rig-markedet.

Ambitionen om at etablere "the North Sea Triangle" – at fuldende samspillet mellem de eksisterende aktiviteter i Invergordon og Esbjerg, og aktiviteten på Hanøytangen og dermed være den største og vigtigste aktør på Rig opgraderes i Europa – blev indfriet med købet.

Koncernen har fortsat store forventninger til investeringen i Hanøytangen og den aktivitet og indtjening, som investeringen over tid kan tilføre koncernen.

Årets øvrige investeringer omfattede indretning af lejede lokaler, værktøjer og andet driftsmateriel samt udviklingsomkostninger.

Pengestrømsopgørelse

Koncernens har igen i 2015 fokuseret meget på pengestrømme. Pengestrømsopgørelsen udviklede sig negativt i året med en samlet pengestrøm på 127,9 mio. kr. mod 99,5 mio.kr. i 2014.

The year was characterized by the adjustment of the Group's capacity to the lower level of activity. The results of the year are therefore affected by restructuring costs, which amounted to DKK 35 million in 2015, and primarily consist of costs in connection with notice of employees. The total number of permanent employees, who were given notice in 2015, was approx. 500.

The EBITDA margin before restructuring costs amounted to 0.6 % for the year, against 0.1% in 2014.

The average number of employees in the financial year was 1,509 against 1,812 in 2014.

The result was further affected by an impairment of goodwill acquired in previous years of DKK 25.4 million.

Results for the year are considered very unsatisfactory.

Investments

In 2015 Semco Maritime A/S acquired assets on Hanøytangen from Bergen Group, including a lease to the area.

The acquisition is a strategically important step in the Group's ambitions of becoming the most important actor in the North Sea within projects, service and maintenance for the Rig-market.

The ambition of establishing "the North Sea Triangle" - to complete the interaction between the existing activities in Invergordon og Esbjerg, and the activity on Hanøytangen and thereby be the largest and most important actor in Rig upgrades in Europe - was fulfilled by the purchase.

The Group continues to have large expectations of the investment in Hanøytangen, and the activity and earnings, which the investment over time may add to the Group.

Other investments of the year included leasehold improvements, tools and other operating equipment, and development costs.

Cash flow

The Group had large focus on cash flows again in 2015. The cash flow development was negative during the year with a total cash flow of DKK 127.9 million against DKK 99.5 million in 2014.

Beretning - fortsat

Operating review - continued

Køb af Hanøytangen påvirkede pengestrømmen negativt med 56,2 mio. kr.

The purchase of Hanøytangen affected the cash flow negatively by DKK 56.2 million.

Det stærke fokus på likviditeten i 2015, hvor indsatsen i relation til ind- og udbetalinger har været høj, har medført, at likviditeten efter omstændighederne har udviklet sig tilfredsstillende.

The strong focus on liquidity in 2015, where the effort in relation to ingoing and outgoing payments was strong, had the effect that liquidity developed satisfactorily in the circumstances.

Kapitalberedskab

Capital resources

Koncernen har en soliditetsgrad på 10,1 % mod 18,1 % i 2014 svarende til en egenkapital pr. 31. december 2015 på 76,2 mio. kr. mod 151,7 mio. kr. i 2014.

The Group has a solvency ratio of 10.1 % (2014: 18.1 %) corresponding to equity at 31 December 2015 of DKK 76.2 million (2014: DKK 151.7 million).

Egenkapitalen er negativt påvirket af årets negative resultat.

Equity is affected negatively by the negative results for the year.

Koncernens ejer, C.W. Obel A/S, har besluttet at forhøje kapitalen i Semco Maritime A/S med 40 mio. kr. i forbindelse med selskabets ordinære generalforsamling i maj 2016. Herefter udgør egenkapitalen 116,2 mio. kr., og soliditetsgraden er 15,4 %.

The owner of the Group, C.W. Obel A/S, has decided to increase the capital in Semco Maritime A/S by DKK 40 million in connection with the annual general meeting in May 2016. Hereafter equity amounts to DKK 116.2 million, and the solvency ratio is 15.4 %.

C.W. Obel A/S ydede i 2014 et kapitaltilskud på 75 mio. kr.

C.W. Obel A/S provided capital injection of DKK 75 million in 2014.

Forventninger til fremtiden

Expectations for the future

Det globale energimarked står fortsat over for store udfordringer, og særligt den traditionelle olie- og gas sektor er udfordret.

The global energy market is still facing large challenges, and especially the traditional oil and gas sector is challenged.

Olieprisen har i januar 2016 været under 30 \$ pr. tønde, og markedsforventningerne til 2016 er præget af meget lav visibilitet og fortsat lav investeringsaktivitet.

The oil price was in January 2016 below 30 \$ per barrel, and the market expectations to 2016 are characterized by very low visibility and continuously low investment activity.

Det betyder, at den del af koncernens aktiviteter, der er relateret til olie-branchen, fortsat forventes at være påvirket af lav efterspørgsel og dermed begrænset aktivitet.

This means that the share of the Group's activities, which is related to the oil industry, is continuously expected to be influenced by low demand and thereby limited activity.

Forventningerne til koncernens aktiviteter inden for Renewables sektoren med et 2016 fokus på offshore vindsektoren er derimod positive, og forretningsområdet forventes at bidrage positivt til koncernens indtjening i året.

The expectations for the Group's activities for 2016 within the Renewables sector with a focus on the offshore wind industry are positive, and the business area is expected to contribute positively to the Group's earnings in the year.

Under de meget udfordrede markedsvilkår vil koncernen fortsat tilpasse omkostningerne i det omfang, det er nødvendigt for at forbedre indtjeningen i 2016 og fremover.

Under the very challenged market conditions, the Group is still going to adjust the costs to the extent necessary to improve earnings in 2016 and henceforward.

På trods af vanskelige markedsvilkår i oliebranchen forventer koncernen i 2016 en positiv indtjening samt et positivt resultat af de gennemførte omkostningstilpasninger.

In spite of difficult market conditions in the oil industry, the Group expects positive earnings in 2016 and positive results of the implemented cost adjustments.

pasninger.

Beretning - fortsat

Operating review - continued

Særlige risici

Special risks

Generelle risici

General risks

Olie og gas industrien er karakteriseret ved et cyklisk aktivitetsniveau, der påvirkes af råolieprisen og dollarkursen. Den globale marine- og værftsindustri er traditionelt en konjunkturfølsom branche. Samlet påvirker dette driftsrisikoen i forretningsenhederne.

The oil and gas industry is characterised by a cyclical level of activity, affected by the price on crude oil and the dollar rate. Traditionally, the global marine and yard industry is sensitive to the states of the market. All in all, this affects the operating risk of the business units.

Det er væsentligt for koncernen at være på forkant med den teknologiske udvikling inden for alle forretningsområder.

It is essential to the Group to be ahead of the technological development within all business areas.

Finansielle risici

Financial risks

Koncernens fremmedfinansiering er eksponeret overfor ændringer i renteniveauet.

The loan financing of the Group is exposed to changes in the level of interest rates.

Valutarisici

Foreign currency exchange risks

Den løbende drift er eksponeret overfor valutarisici. Koncernen fakturerer i DKK, USD, EUR, NOK, SGD, AUD og GBP mens en væsentlig del af varekøbet sker i DKK, EUR og NOK. Afdækning af valutarisici sker hovedsagelig ved valutaterminskontrakter, men også ved at varekøb og fakturering sker i samme valuta.

The ongoing operations are exposed to currency exchange risks. The Group invoices in DKK, USD, EUR, NOK, SGD, AUD and GBP, while a large share of the purchasing is in DKK, EUR and NOK. Currency risks are mainly hedged by forward exchange contracts, but also by purchasing and invoicing in the same currency.

Vidensressourcer

Knowledge resources

Det vidensniveau, koncernen har opnået, er opbygget ved hjælp af kompetenceopbygning, efteruddannelse, fastholdelse af medarbejdere og et inspirerende, udviklende og udfordrende arbejdsmiljø, samt ansættelse af medarbejdere med viden, der hidtil ikke har været til stede.

The knowledge level achieved by the Group is based on competence development, supplementary education, retention of staff and an inspiring, developing and challenging working environment as well as employment of employees with complementary expertise.

Koncernen udvikler løbende vidensniveauet, således at det i positiv forstand bliver en del af koncernens image og dermed forstærker de markedsmæssige muligheder for koncernen.

The Group continuously develops the knowledge level, so that it becomes a positive part of the Group image, thus amplifying the market opportunities for the Group.

Viden er koncernens naturlige vej til succes, og koncernen ønsker derfor at udvikle et vidensniveau, som kan øge virksomhedens muligheder for at opnå nye forretninger indenfor de nuværende forretningsområder og indenfor nye relaterede områder der ligger indenfor koncernens strategi.

Knowledge is the Group's natural formula for success. Consequently, the Group wishes to develop a knowledge level, which can increase the possibilities of the Group to achieve new business areas within existing and new areas within the Group strategy.

Beretning - fortsat *Operating review - continued*

Miljøforhold

Med udgangspunkt i de væsentligste miljøpåvirkninger vil koncernen nedbringe disse til et minimum ved at sikre den bedst mulige udnyttelse af ressourcer gennem reduktion af energiforbrug, affaldsmængder og udledning til miljøet, bestemt af hvad der er teknologisk og økonomisk muligt.

Når der købes energikrævende udstyr, vil koncernen sikre, at det udstyr der købes, har lavest muligt energiforbrug. Det interne forbrug af energi søges nedsat via diverse kampagner.

Koncernen opretholder et effektivt affaldssorteringssystem, der sikrer, at mest muligt affald bliver genanvendt.

Endelig vil koncernen søge at minimere antallet af kemikalier gennem en struktureret kemikaliestyling.

Corporate responsibility (CR)

Semco Maritimes mål er at udvikle strategiske og omkostningseffektive bæredygtighedsmodeller, der skaber differentiering og værdi for vore kunder – dette i tråd med vores motto "dedicated people exceeding expectations in projects, solutions and manpower for the global energy sector". Vi vil udfordre og udvikle det vi er bedst til og samtidig gøre det på en social ansvarlig måde.

CR, også kaldet for virksomhedens samfundsansvar, dækker over det, Semco Maritime gør for at skåne miljøet, sikre gode arbejdsforhold, tage vare på samfundet og andre frivillige initiativer som gavner samfundet. Semco Maritime vil være en vækstororienteret og profitabel virksomhed, og dette opnås ved at drive en forretning, der som minimum opfylder vore kunders behov og forventninger, og som vil sikre et langsigtet, bæredygtigt grundlag for vore ejere og medarbejdere.

På koncernens hjemmeside er offentliggjort en Progress Report om fremdriften indenfor de forskellige områder.

<http://publications.semcomaritime.com/SemcoMaritime/HSEQ/COPreport2015/>

Environmental considerations

Based on the major environmental impacts and from a technological and financial point of view the Group will reduce the impacts to a minimum by ensuring the most effective utilisation of resources through reduction of energy consumption, volumes of waste and discharge into the environment.

The Group will ensure that all new energy intensive equipment is as energy efficient as possible. The internal consumption of energy is attempted reduced by means of various initiatives.

The Group maintains an efficient waste separation system, which ensures that the maximum amount of waste is recycled.

Finally, the Group will try to reduce the number of chemicals by means of well-structured chemical control.

Corporate responsibility (CR)

Semco Maritime's objective is to develop strategic and cost-effective sustainability models that create differentiation and value for our customers - this is in line with our motto "dedicated people exceeding expectations in projects, solutions and manpower for the global energy sector". We will challenge and develop what we do best in a socially responsible way.

CR, also called corporate responsibility, covers the initiatives launched by the company to protect the environment, ensure good working conditions, care for society beyond legal requirements and other voluntary initiatives that benefit society. Semco Maritime's stated objective is to be a growth-oriented and profitable company and we will achieve this by running a business which, as a minimum, meets our customers' requirements and expectations, as well as securing a long-term sustainable basis for the company's owners and employees.

On the Group's web a Progress Report for the various areas has been published.

<http://publications.semcomaritime.com/SemcoMaritime/HSEQ/COPreport2015/>

Beretning - fortsat

Operating review - continued

Måltal og politikker for det underrepræsenterede køn

Semco Maritime tror på, at mangfoldighed blandt medarbejderne bidrager positivt til et godt arbejdsmiljø, og til at styrke virksomhedens performance og konkurrenceevne. Herunder at begge køn er repræsenteret. De brancher, Semco Maritime arbejder i, har gennem mange år haft en markant overrepræsentation af mænd. Virksomheden vil arbejde på, at mindske afstanden mellem antallet af mænd og kvinder.

Semco Maritime arbejder på at øge antallet af kvindelige ledere i virksomheden, og har på baggrund heraf opstillet måltal for andelen af det underrepræsenterede køn, og politikker for at sikre dette.

Semco Maritime har et mål om, at 25 % af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer skal være kvinder, svarende til 1 kvinde. Det er målet, at 20 % af de øvrige lederstillinger skal være besat af kvinder senest i 2017.

Status er i 2015, at ingen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er kvinder. Øvrige lederstillinger omfatter direktion, divisionsdirektører og mellemledere og udgøres i dag af 15 % kvinder.

Der er fokus på en række initiativer for at opfylde målsætningen om få flere kvindelige ledere.

Ved rekruttering er det målet altid at have kvindelige kandidater blandt de relevante kandidater. Der er blandt andet iværksat en intern lederuddannelse, gennem hvilken de kvindelige talenter udvikler og styrker de ledelsesmæssige kompetencer. Mentorordninger skal fremme nogle af de kvindelige talenters udvikling.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet betydningsfulde hændelser, som vurderes at have væsentlig betydning på bedømmelsen af årsrapporten.

Targets and procedures for female representation in Executive positions

Semco Maritime believes that diversity among our employees contributes positively to a good working environment, and to enhance business performance and competitiveness, including that both genders are represented. The industries in which Semco Maritime is working have for many years had a significant overrepresentation of men. The company will strive towards closing the gap between the number of men and women.

Semco Maritime is working to increase the number of female managers in the company, and the company has set targets for the proportion of the underrepresented gender and policies to ensure this.

Semco Maritime has set a goal that 25 % of the shareholder elected board members are women, equivalent to 1 woman. The goal is further that 20 % of the company's other executive positions must be occupied by women in 2017.

The 2015 status is that none of the members of the board of directors are women. Other executive positions include the Executive board, Vice Presidents and managers and cover 15 % as of today.

Semco Maritime focuses on a number of initiatives to achieve the set targets.

In the recruiting process the aim is always to have female applicants among the relevant candidates. Among other things an internal management education was launched, through which female talents develop and strengthen management skills. Mentoring is also set up to promote the future development of female talents.

Events after the balance sheet date

No material events have occurred after balance sheet day, which could significantly affect the company's financial position.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies*

Generelt

Årsrapporten for Semco Maritime A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutadifferencer, 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, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Udenlandske dattervirksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for måneden og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i dattervirksomheden, indregnes direkte i egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursgevinster og -tab på lån og afledte finansielle instrumenter indgået til kurssikring af udenlandske dattervirksomheder direkte i egenkapitalen.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder omregnes poster til balancedagens kurs.

General

The annual report for Semco Maritime has been prepared in accordance with the provisions applying to reporting class C large enterprises under the Danish Financial Statements Act.

The accounting policies used in the preparation of the consolidated financial statements and the parent company financial statements are consistent with those of last year.

Foreign currency translation

On initial recognition, transactions denominated in foreign currencies are translated at the exchange rates at the transaction date. Foreign exchange differences arising between the exchange rates at the transaction date and at the date of payment are recognised in the income statement as financial income or financial expenses.

Receivables and payables and other monetary items denominated in foreign currencies are translated at the exchange rates at the balance sheet date. The difference between the exchange rates at the balance sheet date and at the date at which the receivable or payable arose or was recognised in the latest financial statements is recognised in the income statement as financial income or financial expenses.

Foreign subsidiaries and associates are considered separate entities. The income statements are translated at the average exchange rates for the month, and the balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Foreign exchange differences arising on translation of the opening equity of foreign subsidiaries at the exchange rates at the balance sheet date and on translation of the income statements from average exchange rates to the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly in equity.

Foreign exchange adjustments of intra-group balances with independent foreign subsidiaries which are considered part of the investment in the subsidiary are recognised directly in equity. Foreign exchange gains and losses on loans and derivative financial instruments designated as hedges of foreign subsidiaries are also recognised directly in equity.

On recognition of foreign subsidiaries monetary items are translated at the exchange rates at the balance sheet date.

Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Ikke-monetære poster omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunkt for efterfølgende op- eller nedskrivning af aktivet.

Non-monetary items are translated at the exchange rates at the acquisition date or at the date of any subsequent revaluation or impairment of the asset.

Resultatopgørelsens poster omregnes til transaktionsdagens kurs, idet poster afledt af ikke-monetære poster dog omregnes til historiske kurser for den ikke-monetære post.

Income statement items are translated at the exchange rates at the transaction date, although items derived from non-monetary items are translated at the historical exchange rates applying to the non-monetary items.

Afledte finansielle instrumenter

Derivative financial instruments

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

Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost and are subsequently measured at fair value. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are included in other receivables and payables, respectively.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver eller forpligtelser, indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld og i egenkapitalen. Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet på egenkapitalen til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

Changes in the fair value of derivative financial instruments designated as and qualifying for recognition as a hedge of the fair value of a recognised asset or liability are recognised in the income statement together with changes in the fair value of the hedged asset or liability. Changes in the fair value of derivative financial instruments designated as and qualifying for recognition as a hedge of future assets or liabilities are recognised in other receivables or other payables and in equity. If the hedged forecast transaction results in the recognition of assets or liabilities, amounts previously recognised in equity are transferred to the cost of the asset or liability, respectively.

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

For derivative financial instruments that do not qualify for hedge accounting, changes in fair value are recognised in the income statement on a regular basis.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske dattervirksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen.

Changes in the fair value of derivative financial instruments used to hedge net investments in independent foreign subsidiaries or associates are recognised directly in equity.

Koncernregnskabet

Consolidated accounts

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Semco Maritime A/S og dattervirksomheder, hvori Semco Maritime A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har en bestemmende indflydelse.

The consolidated financial statements comprise the parent company, Semco Maritime A/S, and subsidiaries in which Semco Maritime A/S directly or indirectly holds more than 50% of the voting rights or which it, in some other way, controls.

Anvendt regnskabspraksis - fortsat *Accounting policies - continued*

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet. Fælles ledede joint ventures pro rata konsolideres.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der indregnes en hensat forpligtelse til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med købet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, inkl. hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid, dog maksimalt 20 år. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter og indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at den ugunstige udvikling realiseres. Af negativ goodwill, der ikke relaterer sig til forventet ugunstig udvikling, indregnes i balancen et beløb svarende til dagsværdien af ikke-monetære aktiver, der efterfølgende indregnes i resultatopgørelsen over de ikke-monetære aktivers gennemsnitlige levetid.

Goodwill og negativ goodwill fra erhvervede virksomheder kan reguleres indtil udgangen af året efter anskaffelsen.

On consolidation, intra-group income and expenses, shareholdings, intra-group balances and dividends, and realised and unrealised gains and losses on intra-group transactions are eliminated.

Investments in subsidiaries are set off against the proportionate share of the subsidiaries' fair value of net assets or liabilities at the acquisition date. Jointly managed joint ventures are consolidated pro rata.

Enterprises acquired or formed during the year are recognised in the consolidated financial statements from the date of acquisition or formation. Enterprises disposed of are recognised in the consolidated income statement until the date of disposal. The comparative figures are not adjusted for acquisitions or disposals.

Acquisitions of enterprises are accounted for using the acquisition method, according to which the identifiable assets and liabilities acquired are measured at their fair values at the date of acquisition. Provision is made for costs related to adopted and announced plans to restructure the acquired enterprise in connection with the acquisition. The tax effect of the re-statement of assets and liabilities is taken into account.

Any excess of the cost over the fair value of the identifiable assets and liabilities acquired (goodwill), including restructuring provisions, is recognised as intangible assets and amortised on a systematic basis in the income statement based on an individual assessment of the useful life of the asset, not exceeding 20 years. Any excess of the fair values of the identifiable assets and liabilities acquired over the cost of the acquisition (negative goodwill), representing an anticipated adverse development in the acquired enterprises, is recognised in the balance sheet as deferred income and recognised in the income statement as the adverse development is realised. Negative goodwill not related to any anticipated adverse development is recognised in the balance sheet at an amount corresponding to the fair value of non-monetary assets. The amount is subsequently recognised in the income statement over the average useful lives of the non-monetary assets.

Goodwill and negative goodwill from acquired enterprises can be adjusted until the end of the year following the year of acquisition.

Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Entreprisekontrakter, hvor der leveres anlæg med høj grad af individuel tilpasning, indregnes i nettoomsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, indregnes omsætningen kun svarende til de medgåede omkostninger, i det omfang det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

Øvrige indtægter ved salg af varer og tjenesteydelser indregnes i resultatopgørelsen, når risikoovergang til køber har fundet sted, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Vareforbrug

Vareforbruget omfatter omkostninger der afholdes for at opnå årets nettoomsætning, herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, samt løn og gager.

Endvidere indregnes hensættelse til tab på entreprisekontrakter.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktivitet, herunder fortjeneste ved afhændelse af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Andre eksterne omkostninger

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

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på geografiske markeder. Segmentoplysningerne følger selskabets regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

Profit and loss statement

Revenue

Construction contracts concerning projects are recognised as revenue by reference to the stage of completion. Accordingly, revenue corresponds to the selling price of work performed during the year (the percentage of completion method). When the income from a construction contract cannot be estimated reliably, revenue is recognised only corresponding to the costs incurred to the extent that it is probable that they will be recovered.

Income from the sale of goods for resale and finished goods is recognised in the income statement when delivery and transfer of risk to the buyer have taken place and provided that the income can be reliably measured and is expected to be received.

Cost of sales

Cost of sales is recognised for their production costs incurred in generating the revenue for the year. Such costs include direct and indirect costs for raw materials and consumables, wages and salaries.

Also, provision for losses on construction contracts is recognised.

Other operating income

Other operating income comprises items secondary to the activities of the enterprises, including gains on disposal of intangible assets and property, plant and equipment.

Other external costs

Costs incurred in distributing goods sold during the year and in conducting sales, advertising, administration cost, rent, bad debt losses and leases.

Segment information

Information is provided on business segments and geographical markets. Segment information is based on the Group's accounting policies, risks and internal financial management.

Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Resultat i tilknyttede virksomheder indeholder de forholdsmæssige andele af resultaterne efter skat i tilknyttede virksomheder efter fuld eliminering af intern avance/tab.

Finansielle indtægter og udgifter

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

Skat af årets resultat

Semco Maritime A/S er sambeskattet med moderselskabet C.W. Obel A/S og en række danske søsterselskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat, årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat – herunder som følge af ændring i skattesats – indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

Aktuelle skattetilgodehavender og – forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Profits/losses from investments in subsidiaries and associates

The proportionate share of the results after tax of the individual subsidiaries is recognised in the income statement of the parent company after full elimination of intra-group profits/losses.

Financial income and expenses

Financial income and expenses comprise interest income and expense, gains and losses on securities, payables and transactions denominated in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as surcharges and refunds under the on-account tax scheme, etc.

Tax on profit/loss for the year

Semco Maritime A/S is covered by the Danish rules on compulsory joint taxation with the parent company C.W. Obel and a number of Danish subsidiaries. The current Danish corporation tax is allocated by settlement of joint taxation contribution between the jointly taxed companies in proportion to their taxable income. In this relation, companies with tax loss carryforwards receive joint taxation contribution from companies that have used these losses to reduce their own taxable profits.

Tax for the year comprises current tax, joint taxation contributions for the year and changes in deferred tax for the year – due to changes in the tax rate. The tax expense relating to the profit/loss for the year is recognised in the income statement, and the tax expense relating to amounts directly recognised in equity is recognised directly in equity.

Current tax payable and receivable is recognised in the balance sheet as tax computed on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income of prior years and for tax paid on account.

Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill

Goodwill afskrives over den forventede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Goodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør maksimalt 20 år og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil.

Patenter og licenser

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter afskrives lineært over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden, dog maksimalt 5 år.

Fortjeneste og tab ved salg af patenter og licenser opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis driftskostninger.

Udviklingsprojekter

Udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, gager og afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, og hvor den tekniske gennemførlighed, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, hvis kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt udviklingsomkostningerne. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Balance sheet

Intangible fixed assets

Goodwill

Goodwill is amortised over its estimated useful life determined on the basis of Management's experience of the specific business areas. Goodwill is amortised on a straight-line basis over a maximum amortisation period of 20 years, longest for strategically acquired enterprises with strong market positions and long-term earnings profiles.

Patents and licences

Patents and licences are measured at cost less accumulated amortisation and impairment losses. Patents are amortised on a straight-line basis over the remaining patent period, and licences are amortised over the licence period, although not exceeding 5 years.

Gains and losses on the disposal of patents and licences are determined as the difference between the selling price less selling costs and the carrying amount at the date of disposal. Gains or losses are recognised in the income statement as other operating income or other operating costs, respectively.

Development projects

Development costs comprise costs, salaries and amortisation directly or indirectly attributable to development activities.

Development projects that are clearly defined and identifiable, where the technical feasibility, sufficient resources and a potential future market or development opportunities are evidenced, and where the Company intends to produce, market or use the project, are recognised as intangible assets provided that the cost can be measured reliably and that there is sufficient assurance that future earnings can cover production costs, selling costs and administrative expenses and development costs. Other development costs are recognised in the income statement when incurred.

Anvendt regnskabspraksis - fortsat Accounting policies - continued

Udviklingsomkostninger, der er indregnet i balancen, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Development costs that are recognised in the balance sheet are measured at cost less accumulated amortisation and impairment losses.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsomkostninger lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 3-5 år.

Following the completion of the development work, development costs are amortised on a straight-line basis over the estimated useful life. The amortisation period is usually 3-5 years.

Materielle anlægsaktiver

Tangible fixed assets

Grunde og bygninger, indretning af lejede lokaler, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Land and buildings, plant and machinery and fixtures and fittings, tools and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses. Land is not depreciated.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter underleverandører og løn.

Cost comprises the purchase price and any costs directly attributable to the acquisition until the date when the asset is available for use. The cost of self-constructed assets comprises direct and indirect costs of materials, components, subsuppliers, and wages and salaries.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellige.

Where individual components of an item of property, plant and equipment have different useful lives, they are accounted for as separate items, which are depreciated separately.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Depreciation is provided on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets. The expected useful lives are as follows:

Domicilejendomme	højest 50 år	Buildings	max. 50 years
Bygningsinstallationer	10-25 år	Fixtures in buildings	10-25 years
Indretning af lejede lokaler	højest 10 år	Leasehold improvements	max. 10 years
Produktionsanlæg og maskiner	5 år	Plant and machinery	5 years
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år	Fixtures and fittings, tools and equipment	3-5 years
Biler	5-7 år	Motorcars	5-7 years
Udlejningsmateriel	10 år	Rental material	10 years

Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis driftsomkostninger.

Gains or losses are recognised in the income statement as other operating income or other operating costs, respectively.

Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), måles ved første indregning i balancen til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskontoreringsfaktor. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som virksomhedens øvrige anlægsaktiver.

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

Alle øvrige leasingkontrakter er operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventuelforpligtelser mv.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder med regnskabsmæssig negativ indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet er uerholdeligt.

I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelse ovenfor under koncernregnskab.

Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver samt kapitalandele i tilknyttede virksomheder vurderes årligt for indikatorer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

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

Leases

Leases for non-current assets that transfer substantially all the risks and rewards incident to ownership to the Company (finance leases) are initially recognised in the balance sheet at cost, corresponding to the lower of fair value and the net present value of future lease payments. In calculating the net present value of the future lease payments, the interest rate implicit in the lease or the incremental borrowing rate is used as the discount factor. Assets held under finance leases are subsequently depreciated as the Company's other non-current assets.

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

All other leases are operating leases. Payments relating to operating leases and any other leases are recognised in the income statement over the term of the lease. The Company's total obligation relating to operating leases and other leases is disclosed in contingent liabilities, etc.

Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries with negative net asset values are measured at DKK 0 (nil), and any amounts owed by such enterprises are written down, if the amount owed is irrecoverable.

If the parent company has a legal or constructive obligation to cover a deficit that exceeds the amount owed, the remaining amount is recognised under provisions.

On acquisition of subsidiaries, the acquisition method is applied, see Consolidated financial statements above.

Impairment of non-current assets

The carrying amount of intangible assets and property, plant and equipment as well as investments in subsidiaries and associates is subject to an annual test for indications of impairment other than the decrease in value reflected by depreciation or amortisation.

Impairment tests are conducted of individual assets or groups of assets when there is an indication that they may be impaired. Write-down is made to the recoverable amount if this is lower than the carrying amount.

Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

The recoverable amount is the higher of an asset's net selling price and its value in use. The value in use is determined as the present value of the expected net cash flows from the use of the asset or the group of assets and expected net cash flows from the disposal of the asset or the group of assets after the end of the useful life.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Inventories

Inventories are measured at cost in accordance with the FIFO method. Where the net realisable value is lower than cost, inventories are written down to this lower value.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Goods for resale and raw materials and consumables are measured at cost, comprising purchase price plus delivery costs.

Nettorealisationsværdi for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivisere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

The net realisable value of inventories is calculated as the sales amount less costs of completion and costs necessary to make the sale and is determined taking into account marketability, obsolescence and development in expected selling price.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost.

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

Write-down is made for bad debt losses where there is an objective indication that a receivable or a receivable portfolio has been impaired. If there is an objective indication that an individual receivable has been impaired, a write-down is made based on an individual assessment.

Tilgodehavender, hvorpå der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på individuelt niveau, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation for værdiforringelse. Porteføljerne baseres primært på debitorernes hjemsted og kreditvurdering i overensstemmelse med selskabets og koncernens kreditrisikostyringspolitik. De objektive indikatorer, som anvendes for porteføljer, er fastsat baseret på historiske tabserfaringer.

Receivables with no objective indication of individual impairment are assessed for objective indication of impairment on a portfolio basis. The portfolios are primarily based on the debtors' registered offices and credit rating in accordance with the Company's and the Group's credit risk management policy. The objective indicators used in relation to portfolios are determined based on historical loss experience.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og tilgodehavender og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringsrate anvendes den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

Write-downs are calculated as the difference between the carrying amount of receivables and the present value of the expected cash flows, including the realisable value of any collateral received. The effective interest rate for the individual receivable or portfolio is used as discount rate.

Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Entreprisekontrakter

Entreprisearbejder måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde.

Når salgsværdien på en entreprisekontrakt ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Den enkelte entreprisekontrakt indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser. Nettoaktiver udgøres af summen af de entreprisekontrakter, hvor salgsværdien af det udførte arbejde overstiger acontofaktureringer. Nettoforpligtelser udgøres af summen af entreprisekontrakter, hvor acontofaktureringer overstiger salgsværdien.

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under omsætningsaktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Egenkapital - udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Selskabsskat og udskudt skat

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

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som "Andre tilgodehavender" eller "Skyldig selskabsskat".

Construction contracts

Construction contracts are measured at the selling price of the work performed. The selling price is measured by reference to the stage of completion at the balance sheet date and total expected income from the contract.

When the selling price of a construction contract cannot be measured reliably, the selling price is measured at the lower of costs incurred and net realisable value.

Individual construction contracts are recognised in the balance sheet under either receivables or payables. Net assets are determined as the sum of construction contracts where the selling price of the work performed exceeds progress billings. Net liabilities are determined as the sum of construction contracts where progress billings exceed the selling price.

Selling costs and costs incurred in securing contracts are recognised in the income statement when incurred.

Prepayments

Prepayments comprise costs incurred concerning subsequent financial years.

Equity - dividends

Proposed dividends are recognised as a liability at the date when they are adopted at the annual general meeting (declaration date). The expected dividend payment for the year is disclosed as a separate item under equity.

Corporation tax and deferred tax

Current tax payable and receivable is recognised in the balance sheet as tax computed on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income of prior years and for tax paid on account.

Joint taxation contribution payable and receivable is recognised in the balance sheet as "Other receivables" or "Corporation tax payable".

Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden af have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskattingsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktiver henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og de skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, omstruktureringer mv. Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af selskabets økonomiske ressourcer. Hensatte forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi eller til dagsværdi. Hvis opfyldelse af forpligtelsen tidsmæssigt forventes at ligge langt ude i fremtiden, måles forpligtelsen til dagsværdi.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder indenfor garantiperioden på 1-5 år. De hensatte forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstidspunkt ud over 1 år fra balancedagen tilbagediskonteres med den gennemsnitlige obligationsrente.

Gældsforpligtelser

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

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Deferred tax is measured using the balance sheet liability method on all temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised on temporary differences relating to goodwill which is not deductible for tax purposes and on office premises and other items where temporary differences, apart from business combinations, arise at the date of acquisition without affecting either profit/loss for the year or taxable income. Where different tax rules can be applied to determine the tax base, deferred tax is measured based on Management's planned use of the asset or settlement of the liability, respectively.

Deferred tax is measured in accordance with the tax rules and at the tax rates applicable in the respective countries at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax.

Provisions

Provisions comprise anticipated costs related to warranties, losses on work in progress, restructurings, etc. Provisions are recognised when, as a result of past events, the Group has a legal or a constructive obligation and it is probable that there may be an outflow of resources embodying economic benefits to settle the obligation. Provisions are measured at net realisable value or fair value. If the obligation is expected to be settled far into the future, the obligation is measured at fair value.

Warranties comprise obligations to make good any defects within the warranty period of one to five years. Provisions for warranties are measured at net realisable value and recognised based on past experience. Provisions expected to be maintained for more than one year from the balance sheet date are discounted at the average bond interest rate.

Liabilities other than provisions

Financial liabilities are recognised at the date of borrowing at the net proceeds received less transaction costs paid. In subsequent periods, the financial liabilities are measured at amortised cost, corresponding to the capitalised value using the effective interest rate. Accordingly, the difference between the proceeds and the nominal value is recognised in the income statement over the term of the loan.

Financial liabilities also include the capitalised residual obligation on finance leases.

Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

Warrant program

Dagsværdien af kontantafregnede ordninger indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til warrants optjenes. Dagsværdien måles første gang på tildelingstidspunktet og måles efterfølgende på hver balanceringsdag og ved endelig afregning. Alle værdiændringer indregnes i resultatopgørelsen. Modposten hertil indregnes under forpligtelser.

Pengestrømsopgørelsen

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

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Other liabilities are measured at net realisable value.

Warrant programme

The fair value of cash settled schemes is included in the Profit and loss statement under staff costs over the period in which the ultimate right to warrants is obtained. The fair value is initially calculated at the time of allocation and subsequently at each reporting date and in connection with the final settlement. All changes must be included in the Profit and loss statement. The related set-off must be included in the liabilities.

Cash flow statement

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

The cash flow effect of acquisitions and disposals of enterprises is shown separately in cash flows from investing activities. Cash flows from acquisitions of enterprises are recognised in the cash flow statement from the date of acquisition. Cash flows from disposals of enterprises are recognised up until the date of disposal.

Cash flow from operating activities

Cash flows from operating activities are calculated as the Group's share of the profit/loss adjusted for non-cash operating items, changes in working capital and corporation tax paid.

Cash flow from investing activities

Cash flows from investing activities comprise payments in connection with acquisitions and disposals of enterprises and activities and of intangible assets, property, plant and equipment and investments.

Cash flow from financing activities

Cash flows from financing activities comprise changes in the size or composition of the Group's share capital and related costs as well as the raising of loans, repayment of interest-bearing debt and payment of dividends to shareholders.

Anvendt regnskabspraksis - fortsat Accounting policies - continued

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med en løbetid på under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici og værdiændringer.

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter og geografiske markeder. Segmentoplysninger følger koncernens regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

Nøgletal

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

Overskudsgrad

Resultat af primær drift x 100
 Nettoomsætning

Egenkapitalandel

Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser, ultimo x 100
 Passiver i alt, ultimo

Egenkapitalforrentning

Ordinært resultat efter skat x 100
 Gennemsnitlig egenkapital

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise cash and short-term marketable securities with a term of three months or less which are subject to an insignificant risk of changes in value.

Segment information

Information is provided on business segments and geographical markets. Segment information is based on the Group's accounting policies, risks and internal financial management.

Key figures

The financial ratios stated in "Financial highlights" have been calculated as follows:

Profit ratio

Operating profit x 100
 Revenue

Equity ratio

Equity less minority interests, at year end x 100
 Liabilities, total, at year end

Return on equity

Profit on ordinary activities after tax x 100
 Average equity

Resultatopgørelse for 2015 Income statement for 2015

Note Notes	Koncernen/Group		Moderselskabet/ Parent company		
	2015	2014	2015	2014	
1	Nettoomsætning Revenue	1.744.099	2.268.531	1.344.742	1.627.174
	Vareforbrug Cost of sales	<u>(607.118)</u>	<u>(914.146)</u>	<u>(450.595)</u>	<u>(589.320)</u>
	Bruttoresultat Gross profit	1.136.981	1.354.385	894.147	1.037.854
2	Andre driftsindtægter/omkostninger Other operating income/cost	(1.211)	815	(1.133)	815
3	Personaleomkostninger Staff costs	(956.680)	(1.165.134)	(732.957)	(902.487)
4	Andre eksterne omkostninger Other external costs	<u>(204.793)</u>	<u>(221.503)</u>	<u>(118.874)</u>	<u>(165.360)</u>
	Resultat før afskrivninger Profit/loss before depreciation	(25.703)	(31.437)	41.183	(29.178)
7,8	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver Amortization/depreciation of intangible assets and property, plant and equipment	<u>(54.126)</u>	<u>(29.869)</u>	<u>(47.297)</u>	<u>(26.641)</u>
	Resultat af primær drift Operating profit/ loss	(79.829)	(61.306)	(6.114)	(55.819)
9	Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder Profit/loss from investments in affiliated companies	-	-	(72.925)	(18.683)
5	Finansielle indtægter Financial income	1.142	2.961	2.610	1.661
5	Finansielle omkostninger Financial expenses	<u>(14.214)</u>	<u>(9.133)</u>	<u>(9.413)</u>	<u>(5.455)</u>
	Resultat af ordinær drift før skat Profit/ loss from ordinary activities before tax	(92.901)	(67.478)	(85.842)	(78.296)
6	Skat af årets resultat Tax on profit for the year	<u>7.683</u>	<u>2.146</u>	<u>624</u>	<u>12.964</u>
	Årets resultat Profit/ loss for the year	<u>(85.218)</u>	<u>(65.332)</u>	<u>(85.218)</u>	<u>(65.332)</u>
	Forslag til resultatdisponering Proposed profit appropriation				
	Foreslået udbytte/ proposed dividend			-	-
	Overført resultat/ retained earnings			<u>(85.218)</u>	<u>(65.332)</u>
				<u>(85.218)</u>	<u>(65.332)</u>

Balance pr. 31. december 2015
Balance at 31 December 2015

Note Notes	(t.kr./DKK '000)	Koncernen/Group		Moderselskabet/ Parent company	
		2015	2014	2015	2014
	Aktiver Assets				
	Anlægsaktiver Non-current assets				
7	Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible fixed assets</i>				
	Goodwill <i>Goodwill</i>	85.496	92.696	52.296	92.162
	Patenter og licenser <i>Patents and licenses</i>	14.053	19.084	13.087	17.788
	Udviklingsprojekter under udførelse <i>Development in progress</i>	10.468	0	10.373	0
		<u>110.017</u>	<u>111.780</u>	<u>75.756</u>	<u>109.950</u>
8	Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>				
	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	31.728	31.985	27.096	26.663
	Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>	10.967	4.984	9.597	3.332
	Produktionsanlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>	15.780	12.203	5.221	9.565
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Fixtures and fittings, tools and equipment</i>	19.198	9.172	7.711	6.921
		<u>77.673</u>	<u>58.344</u>	<u>49.625</u>	<u>46.481</u>
	Finansielle anlægsaktiver <i>Investments</i>				
9	Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	-	-	78.174	94.104
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Amounts owed by affiliated companies</i>	-	-	20.508	-
10	Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	7.849	-	7.849	-
		<u>7.849</u>	<u>-</u>	<u>106.531</u>	<u>94.104</u>
	Anlægsaktiver i alt Fixed assets, total	<u>195.539</u>	<u>170.124</u>	<u>231.912</u>	<u>250.535</u>
	Omsætningsaktiver Current assets				
11	Handelsvarer <i>Finished goods</i>	22.347	23.053	14.035	16.258
		<u>22.347</u>	<u>23.053</u>	<u>14.035</u>	<u>16.258</u>
	Tilgodehavender <i>Receivables</i>				
12	Tilgodehavender fra salg <i>Trade receivables</i>	309.788	354.600	221.135	236.251
13	Entreprisearbejder for fremmed regning <i>Construction contracts against customers' contracts</i>	120.026	167.732	98.843	67.154
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Amounts owed by affiliated companies</i>	-	-	66.646	102.598
	Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	25.006	29.907	11.184	17.318
14	Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments and accrued income</i>	19.730	14.839	11.768	10.519
		<u>474.550</u>	<u>567.078</u>	<u>409.576</u>	<u>433.840</u>
	Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>	60.869	76.464	26.667	1.360
	Omsætningsaktiver i alt Current assets, total	<u>557.766</u>	<u>666.595</u>	<u>450.278</u>	<u>451.458</u>
	Aktiver i alt Assets, total	<u>753.305</u>	<u>836.719</u>	<u>682.190</u>	<u>701.993</u>

Balance pr. 31. december 2015 – fortsat
Balance at 31 December 2015 - continued

Note Notes	(t.kr./DKK '000)	Koncernen/Group		Moderselskabet/ Parent company	
		2015	2014	2015	2014
	Passiver Equity and liabilities				
15	Egenkapital Shareholders' equity				
	Aktiekapital <i>Share capital</i>	15.500	15.500	15.500	15.500
	Andre reserver og overført overskud <i>Other reserves and retained profit</i>	<u>60.737</u>	<u>136.181</u>	<u>60.737</u>	<u>136.181</u>
	Egenkapital i alt Shareholders' equity, total	<u>76.237</u>	<u>151.681</u>	<u>76.237</u>	<u>151.681</u>
16	Hensatte forpligtelser Provisions				
6	Udskudt skat <i>Deferred tax</i>	16.667	28.318	20.772	24.635
	Garantiforpligtelser <i>Guarantee commitments</i>	10.565	20.925	6.848	17.477
	Andre hensatte forpligtelser <i>Other commitments</i>	<u>5.144</u>	<u>11.751</u>	<u>2.982</u>	<u>17.758</u>
	Hensatte forpligtelser i alt Provisions, total	<u>32.376</u>	<u>60.994</u>	<u>30.602</u>	<u>59.870</u>
	Gældsforpligtelser Liabilities				
17	Kreditinstitutter <i>Bank debt</i>	28.998	26.931	28.435	26.756
17	Realkreditinstitutter <i>Mortgage debt</i>	<u>5.209</u>	<u>5.853</u>	<u>5.209</u>	<u>5.853</u>
	Langfristet gæld i alt Long-term liabilities, total	<u>34.207</u>	<u>32.784</u>	<u>33.644</u>	<u>32.609</u>
	Kortfristet gæld Short-term liabilities				
	Kortfristet del af langfristet gæld <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	644	633	644	633
	Kreditinstitutter <i>Bank debt</i>	52.992	53.876	-	-
12	Forudbetalinger fra kunder <i>Prepayments from customers</i>	80.970	132.670	73.145	117.132
	Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>	147.108	121.613	126.573	61.424
	Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Amounts owed to affiliated companies</i>	176.546	67.938	211.710	105.763
	Anden gæld <i>Other payables</i>	<u>152.225</u>	<u>214.530</u>	<u>129.635</u>	<u>172.881</u>
	Kortfristet gæld i alt Short-term liabilities, total	<u>610.485</u>	<u>591.260</u>	<u>541.707</u>	<u>457.833</u>
	Gældsforpligtelser i alt Liabilities, total	<u>644.692</u>	<u>624.044</u>	<u>575.351</u>	<u>490.442</u>
	Passiver i alt Equity and liabilities, total	<u>753.305</u>	<u>836.719</u>	<u>682.190</u>	<u>701.993</u>
18	Pantsætninger Mortgages				
19	Eventualposter og øvrige forpligtelser Contingent and other liabilities				
20	Nærtstående parter Related parties				
22	Aktietegningsrettigheder Subscription right warrants				

Pengestrømsopgørelse for koncernen

Consolidated cash flow statement

Note		2015	2014
Notes	(t.kr./DKK '000)		
	Pengestrøm fra driftsaktivitet		
	Cash flow from operating activities		
	Årets resultat før afskrivninger		
	<i>Profit/loss for the year before depreciation</i>	(25.703)	(31.437)
	Andre driftsindtæger/omkostninger		
	<i>Other operating income/cost</i>	1.211	(815)
	Finansielle poster, netto		
	<i>Financial items, net</i>	(13.072)	(6.172)
	Ændring i hensatte forpligtelser mv.		
	<i>Change in provisions etc.</i>	(16.967)	11.449
	Betalte skatter		
	<i>Taxes paid</i>	<u>(9.940)</u>	<u>(30.920)</u>
	Pengestrøm fra driften før ændring i driftskapital i alt		
	Cash flow from operating activities before change of working capital, total	<u>(64.471)</u>	<u>(57.895)</u>
	Ændring i varebeholdninger		
	<i>Change in inventories</i>	706	1.697
	Ændring i kortfristede tilgodehavender og entreprisarbejder		
	<i>Change in amounts receivable and construction contracts</i>	96.867	17.136
	Ændring i forudbetalinger og anden kortfristet gæld m.m.		
	<i>Change in prepayments and short-term debts etc.</i>	<u>(82.550)</u>	<u>(3.210)</u>
	Ændring i driftskapital		
	Change in working capital	<u>15.024</u>	<u>15.803</u>
	Pengestrøm fra driften i alt		
	Cash flow from operating activities, total	<u>(49.447)</u>	<u>(42.092)</u>
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet		
	Cash flow from investing activities		
	Investering i dattervirksomheder		
	<i>Investment in subsidiaries</i>	-	(30.185)
	Investering i immaterielle anlægsaktiver		
	<i>Investment in financial fixed assets</i>	(37.365)	(3.573)
	Investering i materielle anlægsaktiver		
	<i>Investment in property, plant and equipment</i>	(36.683)	(18.597)
	Investering i finansielle anlægsaktiver		
	<i>Investment in other investments</i>	(7.849)	-
	Salg af materielle anlægsaktiver		
	<i>Sales of property, plant and equipment</i>	<u>1.997</u>	<u>3.694</u>
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt		
	Cash flow from investing activities, total	<u>(79.900)</u>	<u>(48.661)</u>
	Pengestrøm før finansieringsaktivitet		
	Operative cash flow	<u>(129.347)</u>	<u>(90.753)</u>
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		
	Cash flow from financing activities		
	Udbytte til aktionærer		
	<i>Dividend paid</i>	-	(82.000)
	Tilskud fra moderselskabet		
	<i>Capital increase from parent company</i>	-	75.000
	Ændring af langfristede lån		
	<i>Repayment of long-term loans</i>	<u>1.434</u>	<u>(1.785)</u>
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt		
	Cash flow from financing activities, total	<u>1.434</u>	<u>(8.785)</u>
	Samlet pengestrøm i alt:		
	Cash flow, total	(127.913)	(99.538)
	Likviditet primo året		
	<i>Cash funds, beginning of year</i>	(45.350)	45.454
	Valutakursreguleringer af likviditet primo		
	<i>Exchange rate adjustments of cash flow, beginning of year</i>	<u>4.594</u>	<u>8.734</u>
21	Likviditet ultimo året		
	Cash funds at the end of the year	<u>(168.669)</u>	<u>(45.350)</u>

Noter Notes

(t.kr./DKK '000)	Koncernen/Group		Moderselskabet/ Parent company	
	2015	2014	2015	2014
1. Nettoomsætning Revenue				
Salgsværdi af afsluttede entrepriser <i>Market value of completed contracts</i>	2.195.446	2.739.930	1.320.343	2.512.291
Salgsværdi af entreprisarbejder, ultimo <i>Market value of construction contracts, year end</i>	1.076.861	1.507.080	759.389	734.990
Salgsværdi af entreprisarbejder, primo <i>Market value of construction contracts, beginning of</i>	(1.507.080)	(1.986.750)	(734.990)	(1.620.107)
Valutakursregulering <i>Exchange rate adjustments</i>	(21.128)	8.271	-	-
Omsætning vedrørende entrepriser <i>Revenue concerning contracting</i>	<u>1.744.099</u>	<u>2.268.531</u>	<u>1.344.742</u>	<u>1.627.174</u>
Segmentsoplysninger Segment information				
Geografiske markeder Geographical markets				
Blivende aktiviteter Lasting activities				
Danmark <i>Denmark</i>	1.127.405	1.215.166	1.127.405	1.215.166
Udlandet <i>Abroad</i>	<u>616.694</u>	<u>1.053.365</u>	<u>217.337</u>	<u>412.008</u>
Nettoomsætning i alt <i>Revenue, total</i>	<u>1.744.099</u>	<u>2.268.531</u>	<u>1.344.742</u>	<u>1.627.174</u>
2. Andre driftsindtægter/ omkostninger Other operating incomes/ costs				
Salg af anlægsaktiver <i>Disposal of non-current assets</i>	(1.211)	815	(1.133)	815
	<u>(1.211)</u>	<u>815</u>	<u>(1.133)</u>	<u>815</u>

Noter – fortsat
Notes - continued

(t.kr./DKK '000)	Koncernen/Group		Morderselskabet/ Parent company	
	2015	2014	2015	2014
3. Personaleomkostninger Staff costs				
Løn og gage <i>Wages and salaries</i>	(857.708)	(1.027.812)	(648.880)	(809.950)
Pensioner og pensionsbidrag <i>Pensions and pension contributions</i>	(59.756)	(85.979)	(56.922)	(69.568)
Omkostninger til social sikring <i>Social security costs</i>	<u>(39.216)</u>	<u>(51.343)</u>	<u>(27.155)</u>	<u>(22.969)</u>
	<u>(956.680)</u>	<u>(1.165.134)</u>	<u>(732.957)</u>	<u>(902.487)</u>
Samlet vederlag i koncernen til: <i>Total remuneration of:</i>				
Morderselskabets bestyrelse <i>The board members of the parent company</i>	(500)	(625)	(500)	(625)
Morderselskabets direktion <i>The Management of the parent company</i>	(5.341)	(6.318)	(5.341)	(6.318)
Det gennemsnitlige antal fuldtidsbeskæftigede medarbejdere <i>Average number of fulltime employees</i>	1.509	1.812	1.142	1.377
4. Honorar til revisorer valgt på generalforsamlingen Fees paid to accountants appointed at the annual general meeting				
Honorar for lovpligtig revision <i>Fee for statutory audit</i>	(959)	(1.289)	(475)	(475)
Skatterådgivning <i>Tax consultancy</i>	(325)	(745)	(212)	(403)
Andre ydelser <i>Other services</i>	<u>(861)</u>	<u>(454)</u>	<u>(525)</u>	<u>(238)</u>
	<u>(2.145)</u>	<u>(2.488)</u>	<u>(1.212)</u>	<u>(1.116)</u>
5. Finansielle indtægter og omkostninger Financial income and expenses				
Renteindtægter <i>Interest received</i>	627	849	2.610	1.661
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	<u>515</u>	<u>2.112</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>1.142</u>	<u>2.961</u>	<u>2.610</u>	<u>1.661</u>
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder <i>of which attributable to affiliated companies</i>	-	-	2.213	1.228
Renteomkostninger <i>Interest paid</i>	(3.565)	(4.255)	(2.308)	(2.828)
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	<u>(10.649)</u>	<u>(4.878)</u>	<u>(7.105)</u>	<u>(2.627)</u>
	<u>(14.214)</u>	<u>(9.133)</u>	<u>(9.413)</u>	<u>(5.455)</u>
heraf vedrørende tilknyttede virksomheder <i>of which attributable to affiliated companies</i>	-	-	(163)	(590)

Noter – fortsat
Notes - continued

(t.kr./DKK '000)	Koncernen/Group		Moderselskabet/ Parent company	
	2015	2014	2015	2014
6. Skat				
Taxation				
Årets skat				
Current tax for the year				
Aktuel skat				
<i>Current tax</i>	1.205	(9.352)	4.505	(2.166)
Udskudt skat				
<i>Deferred tax</i>	7.357	11.304	(2.715)	15.130
Regulering udskudt skat pga neds. af skatteprocent				
<i>Adjustment deferred tax due to tax reduction</i>	743	-	743	-
Regulering vedrørende tidligere år				
<i>Adjustment, previous years</i>	(1.622)	194	(1.909)	-
	<u>7.683</u>	<u>2.146</u>	<u>624</u>	<u>12.964</u>
Udskudt skat				
Deferred tax				
Udskudt skat 1. januar				
<i>Deferred tax 1 January</i>	28.318	39.153	24.635	41.121
Regulering tidligere år				
<i>Adjustment, previous years</i>	(5.174)	37	(7.146)	-
Regulering udskudt skat pga neds. af skatteprocent				
<i>Adjustment deferred tax due to tax reduction</i>	(743)	-	(743)	-
Regulering af udskudt skat, resultatposter				
<i>Adjustment of deferred tax, profit items</i>	(7.357)	(11.304)	2.715	(15.130)
Tilgang ved køb af dattervirksomhed				
<i>Additions due to acquisition of subsidiaries</i>	-	2.057	-	-
Regulering af udskudt skat, egenkapitalposter				
<i>Adjustment of deferred tax, equity items</i>	1.311	(1.357)	1.311	(1.356)
Valutakursregulering af udskudt skat				
<i>Exchange rate adjustment of deferred tax</i>	312	(268)	-	-
Udskudt skat 31. december				
<i>Deferred tax 31 December</i>	<u>16.667</u>	<u>28.318</u>	<u>20.772</u>	<u>24.635</u>
Udskudt skat påhviler i al væsentlighed materielle anlægsaktiver, entreprenearbejder etc.				
<i>Deferred tax is in all materiality incumbent on property, plant and equipment, construction contracts etc.</i>				
Skyldig skat				
Corporation tax payable				
Skyldig skat 1. januar				
<i>Corporation tax payable 1 January</i>	(3.478)	18.471	(7.993)	14.183
Tilgang ved køb af dattervirksomheder				
<i>Additions acquired companies</i>	-	1.566	-	-
Regulering tidligere år				
<i>Adjustment, previous years</i>	6.796	(231)	9.055	-
Årets aktuelle skat				
<i>Current tax of the year</i>	(1.205)	9.352	(4.505)	2.166
Skat af egenkapitalposter				
<i>Current tax of equity items</i>	321	753	321	753
Valutakursregulering skyldig skat				
<i>Exchange rate adjustment of corporation tax payable</i>	152	(2.469)	-	-
Betalt selskabsskat i året				
<i>Corporation tax paid during the year</i>	(9.940)	(30.920)	(3.329)	(25.095)
Skyldig selskabsskat 31. december				
<i>Corporation tax payable as on 31 December</i>	<u>(7.354)</u>	<u>(3.478)</u>	<u>(6.451)</u>	<u>(7.993)</u>

Noter – fortsat
Notes - continued

(t.kr./DKK '000)	Koncernen/Group		Moderselskabet/ Parent company	
	2015	2014	2015	2014
7. Immaterielle anlægsaktiver, Goodwill Intangible fixed assets, Goodwill				
Anskaffelsessum 1/1/2015 Acquisition price 1/1/2015	135.545	115.269	121.347	58.603
Valutakursregulering Exchange rate adjustment	(812)	(1.073)	-	-
Årets tilgang Additions of the year	33.715	21.349	-	62.744
Årets afgang Disposals of the year	(6.818)	-	(6.818)	-
Anskaffelsessum 31/12/2015 Acquisition price 31/12/2015	<u>161.630</u>	<u>135.545</u>	<u>114.529</u>	<u>121.347</u>
Af- og nedskrivninger 1/1/2015 Depreciation and write-downs 1/1/2015	42.849	36.586	29.185	21.930
Valutakursregulering Exchange rate adjustment	(861)	(1.033)	-	-
Årets af- og nedskrivninger Depreciation and write-downs of the year	<u>34.146</u>	<u>7.296</u>	<u>33.048</u>	<u>7.255</u>
Af- og nedskrivninger 31/12/2015 Depreciation and write-downs 31/12/2015	<u>76.134</u>	<u>42.849</u>	<u>62.233</u>	<u>29.185</u>
Bogført værdi 31/12/2015 Book value at 31/12/2015	<u>85.496</u>	<u>92.696</u>	<u>52.296</u>	<u>92.162</u>
7. Immaterielle anlægsaktiver, Patenter og licenser Intangible fixed assets, Patents and licenses				
Anskaffelsessum 1/1/2015 Acquisition price 1/1/2015	40.255	36.553	38.589	35.016
Valutakursregulering Exchange rate adjustment	73	129	-	-
Årets tilgang Additions of the year	-	3.573	-	3.573
Årets afgang Disposals of the year	-	-	-	-
Anskaffelsessum 31/12/2015 Acquisition price 31/12/2015	<u>40.328</u>	<u>40.255</u>	<u>38.589</u>	<u>38.589</u>
Af- og nedskrivninger 1/1/2015 Depreciation and write-downs 1/1/2015	21.171	15.493	20.801	15.493
Valutakursregulering Exchange rate adjustment	11	15	-	-
Årets af- og nedskrivninger Depreciation and write-downs of the year	<u>5.093</u>	<u>5.663</u>	<u>4.701</u>	<u>5.308</u>
Tilbageførte af- og nedskrivninger Reversed depreciation and write-downs	-	-	-	-
Af- og nedskrivninger 31/12/2015 Depreciation and write-downs 31/12/2015	<u>26.275</u>	<u>21.171</u>	<u>25.502</u>	<u>20.801</u>
Bogført værdi 31/12/2015 Book value at 31/12/2015	<u>14.053</u>	<u>19.084</u>	<u>13.087</u>	<u>17.788</u>

Noter – fortsat
Notes - continued

(t.kr./DKK '000)	Koncernen/Group		Morderselskabet/ Parent company	
	2015	2014	2015	2014
7. Immaterielle anlægsaktiver, Udviklingsprojekter under udførelse Intangible fixed assets, Development in progress				
Anskaffelsessum 1/1/2015 Acquisition price 1/1/2015	-	-	-	-
Valutakursregulering Exchange rate adjustment	-	-	-	-
Årets tilgang Additions of the year	10.468	-	10.373	-
Årets afgang Disposals of the year	-	-	-	-
Anskaffelsessum 31/12/2015 Acquisition price 31/12/2015	<u>10.468</u>	<u>-</u>	<u>10.373</u>	<u>-</u>
Af- og nedskrivninger 1/1/2015 Depreciation and write-downs 1/1/2015	-	-	-	-
Valutakursregulering Exchange rate adjustment	-	-	-	-
Årets af- og nedskrivninger Depreciation and write-downs of the year	-	-	-	-
Af- og nedskrivninger 31/12/2015 Depreciation and write-downs 31/12/2015	-	-	-	-
Bogført værdi 31/12/2015 Book value at 31/12/2015	<u>10.468</u>	<u>-</u>	<u>10.373</u>	<u>-</u>

Noter – fortsat
Notes - continued

(t.kr./DKK '000)

Koncernen/Group

8. Materielle anlægsaktiver
Property, plant and equipment

	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>	Tekniske anlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Fixtures and fittings, tools and equipment</i>
Anskaffelsessum 1/1/2015 <i>Acquisition price 1/1/2015</i>	84.235	16.146	67.718	31.254
Valutakursregulering <i>Exchange rate adjustment</i>	86	227	(1.165)	1.138
Årets tilgang <i>Additions of the year</i>	3.290	8.170	10.834	14.655
Tilgang ved køb af dattervirksomhed <i>Additions due to acquisition of subsidiaries</i>	-	-	-	-
Årets afgang <i>Disposals of the year</i>	-	(8.223)	(4.586)	(1.879)
Anskaffelsessum 31/12/2015 <i>Acquisition price 31/12/2015</i>	<u>87.611</u>	<u>16.320</u>	<u>72.801</u>	<u>45.168</u>
Af- og nedskrivninger 1/1/2015 <i>Depreciation and write-downs 1/1/2015</i>	52.250	11.162	55.515	22.082
Valutakursregulering <i>Exchange rate adjustment</i>	341	126	(1.245)	589
Årets af- og nedskrivninger <i>Depreciation and write-downs of the year</i>	3.292	1.043	5.537	5.015
Tilbageførte af- og nedskrivninger <i>Reversed depreciation and write-downs</i>	-	(6.978)	(2.786)	(1.716)
Af- og nedskrivninger 31/12/2015 <i>Depreciation and write-downs 31/12/2015</i>	<u>55.883</u>	<u>5.353</u>	<u>57.021</u>	<u>25.970</u>
Bogført værdi 31/12/2015 <i>Book value 31/12/2015</i>	<u>31.728</u>	<u>10.967</u>	<u>15.780</u>	<u>19.198</u>
Bogført værdi 31/12/2014 <i>Book value 31/12/2014</i>	<u>31.985</u>	<u>4.984</u>	<u>12.203</u>	<u>9.172</u>
Nettofortjeneste ved salg af anlægsaktiver 31/12/2015 <i>Net gain on sale of assets 31/12/2015</i>	-	(1.245)	34	-

Noter – fortsat
Notes - continued

(t.kr./DKK '000)

Moderselskabet/Parent company

8. Materielle anlægsaktiver
Tangible fixed assets

	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	Indretning af lejede lokaler <i>Improvement of leasehold premises</i>	Tekniske anlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Fixtures, tools and equipment</i>
Anskaffelsessum 1/1/2015 <i>Acquisition price 1/1/2015</i>	77.554	12.447	43.908	17.000
Årets tilgang <i>Additions of the year</i>	3.290	7.931	673	3.732
Årets afgang <i>Disposals of the year</i>	-	(8.223)	(4.334)	(132)
Anskaffelsessum 31/12/2015 <i>Acquisition price 31/12/2015</i>	<u>80.844</u>	<u>12.155</u>	<u>40.247</u>	<u>20.600</u>
Af- og nedskrivninger 1/1/2015 <i>Depreciation and write-downs 1/1/2015</i>	50.891	9.115	34.494	10.079
Årets af- og nedskrivninger <i>Depreciation and write-downs of the year</i>	2.857	420	3.331	2.940
Tilbageførte af- og nedskrivninger <i>Reversed depreciation and write-downs</i>	-	(6.977)	(2.799)	(130)
Af- og nedskrivninger 31/12/2015 <i>Depreciation and write-downs 31/12/2015</i>	<u>53.748</u>	<u>2.558</u>	<u>35.026</u>	<u>12.889</u>
Bogført værdi 31/12/2015 <i>Book value 31/12/2015</i>	<u>27.096</u>	<u>9.597</u>	<u>5.221</u>	<u>7.711</u>
Bogført værdi 31/12/2014 <i>Book value 31/12/2014</i>	<u>26.663</u>	<u>3.332</u>	<u>9.565</u>	<u>6.921</u>
Nettofortjeneste ved salg af aktiver 31/12/2015 <i>Gain on sale of assets 31/12/2015</i>	-	(1.245)	112	-

Noter – fortsat
Notes - continued

(t.kr./DKK '000)	Morderselskabet/Parent company	
	2015	2014
9. Finansielle anlægsaktiver, kapitalandele i dattervirksomheder <i>Financial fixed assets, investments holdings in subsidiaries</i>		
Anskaffelseskursværdi 1/1/2015 <i>Acquisition price at 1/1/2015</i>	161.349	146.906
Årets tilgang <i>Additions of the year</i>	38.087	14.443
Årets afgang <i>Disposals during the year</i>	<u>-128</u>	<u>0</u>
Anskaffelseskursværdi 31/12/2015 <i>Acquisition price at 31/12/2015</i>	<u>199.308</u>	<u>161.349</u>
Værdiregulering 1/1/2015 <i>Revaluation at 1/1/2015</i>	(102.399)	(88.990)
Valutakursregulering <i>Exchange rate adjustment</i>	4.634	5.274
Årets resultat <i>Profit for the year</i>	<u>(72.925)</u>	<u>(18.683)</u>
Værdiregulering 31/12/2015 <i>Revaluation at 31/12/2015</i>	<u>(170.690)</u>	<u>(102.399)</u>
Nedskrivning af tilgodehavende og hensættelse til dækning af negativ indre værdi <i>Write down of receivables and provisions made to cover negative asset value</i>	<u>49.556</u>	<u>35.154</u>
Bogført værdi 31/12/2015 <i>Book value at 31/12/2015</i>	<u><u>78.174</u></u>	<u><u>94.104</u></u>

Oversigt over kapitalandele i dattervirksomheder fremgår af side 8
Summary of investments in subsidiaries appears from page 8

10. Andre tilgodehavender, lanfristede
Other receivables, long-term

Andre tilgodehavender udgøres af deposita, m.v.
Other receivables include depositis, etc.

Noter – fortsat Notes - continued

(t.kr./DKK '000)	Koncernen/Group		Moderselskabet/Parent company	
	2015	2014	2015	2014
11. Varebeholdninger <i>Inventories</i>				
Handelsvarer <i>Finished goods</i>	<u>22.347</u>	<u>23.053</u>	<u>14.035</u>	<u>16.258</u>
	<u>22.347</u>	<u>23.053</u>	<u>14.035</u>	<u>16.258</u>
12. Tilgodehavender fra salg <i>Trade receivables</i>				
Af de samlede tilgodehavender forfalder følgende beløb til betaling mere end 1 år efter regnskabsårets udløb <i>Of the total trade receivables, the following amounts are due more than one year after the balance sheet date.</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
13. Entreprisearbejder for fremmed regning <i>Construction contracts for third parties</i>				
Salgsværdi 31/12 <i>Market value at 31/12</i>	1.076.861	1.507.079	759.389	734.990
A conto fakturering til kunder <i>Invoicing on account</i>	<u>(1.037.805)</u>	<u>(1.472.017)</u>	<u>(733.691)</u>	<u>(784.968)</u>
	<u>39.056</u>	<u>35.062</u>	<u>(25.698)</u>	<u>(49.978)</u>
Indregning i balancen <i>Included in balance sheet</i>				
Entreprisearbejder for fremmed regning <i>Construction contracts against customers' contr.</i>	120.026	167.732	98.843	67.154
Forudbetalinger <i>Prepayments from customers</i>	<u>(80.970)</u>	<u>(132.670)</u>	<u>(73.145)</u>	<u>(117.132)</u>
	<u>39.056</u>	<u>35.062</u>	<u>25.698</u>	<u>(49.978)</u>
14. Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments and accrued income</i>				
Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, IT-licenser, leasingafgifter mv. <i>Prepayments and accrued income include advance payments regarding rent, IT-licenses, rentals etc.</i>				

Noter – fortsat Notes - continued

(t.kr./DKK '000)

15. Egenkapital Shareholders' equity

Koncern og Moderselskab Group and Parent company	Aktie- kapital Share capital	Overført overskud Retained profit	Foreslået udbytte Proposed dividend	I alt Total	2014
Egenkapital pr. 1/1/2015 Shareholders' equity at 1/1/2015	15.500	136.181	.	151.681	219.902
Valutakursregl. af dattervirksomheder Exchange rate adjustment of subsidiaries	-	4.634	-	4.634	5.274
Ændring af afledte finansielle instrumenter Change of financial derivatives	-	5.960	-	5.960	(5.867)
Valutakursregulering af lån til finansiering af kapitalinteresser i datterselskaber Exchange rate adjustment of loan for finan- cing investments in subsidiaries	-	810	-	810	4.102
Skat af kursregulering af lån til finansiering af kapitalinteresser i datterselskaber og fi- nansielle instrumenter Tax of exchange rate adjustment of loan for financing investments in subsidiaries and derivative financial instruments	-	(1.630)	-	(1.630)	602
Overført resultat Retained profit	-	(85.218)	-	(85.218)	(65.332)
Tilskud fra moderselskabet Capital increase from parent company	-	-	-	-	75.000
Udbetalt udbytte for 2015 Distributed dividend for 2015	-	-	-	-	(82.000)
Egenkapital pr. 31/12/2015 Shareholders' equity as per 31/12/2015	15.500	60.737	-	76.237	151.681

Der har ikke været bevægelse på aktiekapitalen de seneste 5 år.
 There have been no movements in share capital for the last 5 years.

Aktiekapitalen består af:
 Share capital comprises:
 1 stk. á 10.000 t.kr.
 1 share of DKK 10,000 thousand each
 1 stk. á 5.000 t.kr.
 1 share of DKK 5,000 thousand each
 1 stk. á 500 t.kr.
 1 share of DKK 500 thousand each

Noter – fortsat Notes - continued

(t.kr./DKK '000)

16. Andre hensatte forpligtelser Other guarantee commitments

	Koncernen/Group			
	Garanti- forpligtelser Guarantee commitments	Andre hensatte forpligtelser Other commitments	Pensions- forpligtelser Pension liabilities	Andre hensatte forpligtelser i alt Other commit- ment, total
Bogført værdi 1/1 2015 Book value at 1/1 2015	20.925	10.574	1.177	11.751
Årets tilgang Additions of the year	7.521	1.095	1.287	2.382
Årets forbrug Expenditure of the year	(18.072)	(8.034)	(1.083)	(9.117)
Andre reguleringer Other adjustments	<u>191</u>	<u>26</u>	<u>102</u>	<u>128</u>
Bogført værdi 31/12 2015 Book value at 31/12 2015	<u>10.565</u>	<u>3.661</u>	<u>1.483</u>	<u>5.144</u>
Forfaldstidspunkterne forventes at blive Expected maturity				
Inden for 1 år Within 1 year	6.848	97	-	97
Efter 1 år After 1 year	<u>3.717</u>	<u>3.564</u>	<u>1.483</u>	<u>5.047</u>
	<u>10.565</u>	<u>3.661</u>	<u>1.483</u>	<u>5.144</u>

Noter – fortsat

Notes - continued

(t.kr./DKK '000)

16. Andre hensatte forpligtelser

Other guarantee commitments

	Moderselskabet/Parent company	
	Garanti- forpligtelser Guarantee commitments	Andre hensatte forpligtelser Other commitments
Bogført værdi 1/1 2015 Book value at 1/1 2015	17.477	17.758
Årets tilgang Additions of the year	6.848	982
Årets forbrug Expenditure of the year	<u>(17.477)</u>	<u>(15.758)</u>
Bogført værdi 31/12 2015 Book value at 31/12 2015	<u>6.848</u>	<u>2.982</u>
Forfaldstidspunkterne forventes at blive Expected maturity		
Inden for 1 år Within 1 year	6.848	-
Efter 1 år After 1 year	<u>-</u>	<u>2.982</u>
	<u>6.848</u>	<u>2.982</u>

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventet betaling af yderligere købesum ved køb af kapitalandele samt negativt kapitalindestående i dattervirksomheder.
 Other commitments comprise expected additional purchase price on acquisitions of subsidiaries and negative equity balance in subsidiaries.

17. Langfristede gældsforpligtelser

Long-term liabilities

(t.kr./DKK '000)

	Koncernen/Group		Moderselskabet/Parent company	
	2015	2014	2015	2014
Langfristede gældsforpligtelser med forfald mere end 5 år efter statusdagen udgør Long-term liabilities maturing more than 5 years after the balance sheet date amount to	2.617	3.286	2.617	3.986

Noter – fortsat Notes - continued

(t.kr./DKK '000)	Koncernen/Group		Moderselskabet/Parent company	
	2015	2014	2015	2014
18. Pantsætninger				
Mortgages				
Består af Consisting of				
Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter As security for mortgage loans	5.853	6.486	5.853	6.486
er der givet pant i ejendomme med en bogført værdi på properties have been mortgaged at a book value of	27.096	26.663	27.096	26.663
19. Eventual og øvrige forpligtelser				
Contingent and other liabilities				
Koncernens selskaber har påtaget sig de for branchen kuty- memæssige kontraktsforpligtelser. Disse forpligtelser er del- vist dækket af garantier fra banker og kautionsforsikringsfel- skaber mv. med beløb på The Group has undertaken contractual obligations customary to the line of business. These obligations have been partially covered by guarantees from banks and credit insurance com- panies by	332.562	174.934	310.970	151.425
Garantier for udførte arbejder andrager normalt en periode på 1 til 5 år. Guarantees for work performed usually cover a period of 1 to 5 years				
Selskabet indgår undertiden i joint venture om udførelse af større projekter. Pr. 31. december 2015 var selskabet ikke deltager i joint ventures. From time to time the company enters into joint venture on execution of large projects. As of 31 December 2015 the company did not participate in any joint ventures.				
Kaution for datterselskabers forpligtelser overfor kunder vedr. kontrakter på en samlet værdi på Guarantees for the commitments of subsidiaries towards customers for contracts with a total value of			56.256	41.138
Leje- og leasingforpligtelser Leasing obligations				
Leje- og leasingydelse til betaling 2015-2030 Leasing instalments for payment 2015-2030				
< 1 år / 1 year	35.537	29.680	23.947	19.655
> 1-5 år / 1-5 years	91.898	97.895	77.129	77.422
> 5 år / 5 years	173.540	190.343	171.816	189.844
	<u>300.975</u>	<u>317.918</u>	<u>272.892</u>	<u>286.519</u>
Virksomheden indgår i sambeskatning med modervirksom- hed og danske dattervirksomheder. Selskaberne hæfter ubegrænset og solidarisk for danske selskabsskatter og kil- deskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambe- skatningskredsen. The company is jointly taxed with the parent company and Danish subsidiaries. The companies included in the joint tax- ation have joint and several unlimited liability for Danish cor- poration taxes and withholding taxes on dividends, interest and royalties.				

Fortsættes
 To be continued

Noter – fortsat Notes - continued

(t.kr./DKK '000)	Koncernen/Group		Morderselskabet/Parent company	
	2015	2014	2015	2014
19. Eventual og øvrige forpligtelser - fortsat Contingent and other liabilities - continued				
Finansielle instrumenter <i>Financial instruments</i>				
Til sikring af gæld og tilgodehavender i fremmed valuta og fremtidige transaktioner på indgåede salgsaftaler er der pr. 31. december 2015 indgået terminkontrakter i USD, NOK, GBP og EUR. Modværdien udgør <i>In order to secure debtors and creditors in foreign currencies, and future transactions for signed sale agreements, forward contracts have been entered into as per 31 December 2015 in USD, NOK, GBP and EUR. The countervalue is</i>	14.020	84.991	14.020	84.991
De fremtidige transaktioner forventes realiseret i 2016 <i>The forward transactions are expected to be implemented in 2016.</i>				
Selskabet har indgået et cash pool arrangement med det norske datterselskab. <i>The company has entered into a cash pool arrangement with the Norwegian subsidiary.</i>				
Selskabet har over for enkelte datterselskaber afgivet støtteerklæringer. <i>The company has issued letters of support towards a few of the subsidiaries.</i>				
Koncern er som en del af sin foretningskarakter naturligt part i forskellige tvister, rets- og voldgiftssager, hvis udfald efter ledelsens vurdering ikke forventes at have væsentlig negativ betydning for koncernens finansielle stilling. <i>The Group is due to its business character naturally involved in various disputes and pending lawsuits. In Management's opinion the outcome of these disputes and lawsuits is not expected to have a material negative effect on the financial position.</i>				
20. Nærtstående parter Related parties				
Selskabets nærtstående parter er hovedaktionæren C.W. Obel A/S, København samt selskabets direktion og bestyrelse. <i>Related parties are the principal shareholder C.W. Obel A/S, Copenhagen, and the Supervisory and Executive boards of the company.</i>				
Der er samhandel med andre selskaber i C.W. Obel koncernen. <i>There is trading with other companies within the C.W. Obel Group.</i>				
Der afregnes på markedsbaserede vilkår. <i>Settlement is made on market-based conditions.</i>				

Noter – fortsat Notes - continued

(t.kr./DKK '000)	Koncernen/Group		Morderselskabet/Parent company	
	2015	2014	2015	2014
21. Likviditet ultimo året <i>Cash funds at the end of the year</i>				
Likvide midler <i>Cash funds</i>	60.869	76.464		
Kreditinstitutter <i>Bank debt</i>	(52.992)	(53.876)		
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder <i>Amounts owed by affiliated companies</i>	-	-		
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Debts owed to affiliated companies</i>	<u>(176.546)</u>	<u>(67.938)</u>		
I alt Total	<u>(168.669)</u>	<u>(45.350)</u>		

22. Aktietegningsrettigheder Subscription right warrants

Direktion og ledende medarbejdere har fået tildelt ret til i december 2016 at tegne i alt 6.435 aktier á 100 kr. Udnyttelse af tegningsretten forudsætter, at indehaveren er ansat på udnyttelsestidspunktet. Tegningskursen er fastsat til dagsværdien på tildelingstidspunktet med tillæg af årlige opskrivninger.

Der er ikke i 2015 indregnet omkostninger eller forpligtelse pr. 31. december 2015 vedrørende tegningsretter.

The Executive board and senior vice presidents have been awarded the right to subscribe for a total of 6.435 shares of DKK 100 in 2016. The holder must be employed at the time of the exercise of right of subscription. The subscription price will be set at fair value at the time of the award plus annual revaluations.

No costs or provisions as at 31 December 2015 have been included in 2015.