

Navision Shipping Company A/S

Strandvejen 102 E, 2900 Hellerup

CVR-nr. 26 40 52 54

Company reg. no. 26 40 52 54

Årsrapport *Annual report*

1. januar - 31. december 2015

1 January - 31 December 2015

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 31. maj 2016.
The annual report has been submitted and approved by the general meeting on the 31 May 2016.

Peter Alexis Georg Jein
Dirigent
Chairman of the meeting

Indholdsfortegnelse***Contents***

	Side <u>Page</u>
Påtegninger	
<i>Reports</i>	
Ledelsespåtegning	1
<i>Management's report</i>	
Den uafhængige revisors erklæringer	2
<i>The independent auditor's reports</i>	
Ledelsesberetning	
<i>Management's review</i>	
Selskabsoplysninger	5
<i>Company data</i>	
Ledelsesberetning	6
<i>Management's review</i>	
Årsregnskab 1. januar - 31. december 2015	
<i>Annual accounts 1 January - 31 December 2015</i>	
Anvendt regnskabspraksis	7
<i>Accounting policies used</i>	
Resultatopgørelse	14
<i>Profit and loss account</i>	
Balance	15
<i>Balance sheet</i>	
Noter	17
<i>Notes</i>	

Notes to users of the English version of this document:

- This document contains a Danish version as well as an English version. In the event of any dispute regarding the interpretation of any part of the document, the Danish version of the document shall prevail.
- To ensure the greatest possible applicability of the English version of the document, British English terminology has been used.
- Please note that decimal points remain unchanged from the Danish version of the document. This means that for instance USD 146.940 is the same as the English amount of USD 146,940, and that 23,5 % is the same as the English 23.5 %.

Ledelsespåtegning *Management's report*

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Navision Shipping Company A/S.

The board of directors and the managing director have today presented the annual report of Navision Shipping Company A/S for the financial year 1 January to 31 December 2015.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

The annual report has been presented in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og efter vores opfattelse giver årsregnskabet et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

We consider the accounting policies used appropriate, and in our opinion the annual accounts provide a true and fair view of the company's assets and liabilities and its financial position as on 31 December 2015 and of the company's results of its activities in the financial year 1 January to 31 December 2015.

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

We are of the opinion that the management's review includes a fair description of the issues dealt with.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

The annual report is recommended for approval by the general meeting.

Hellerup, den 31. maj 2016

Hellerup, 31 May 2016

Direktion

Managing Director

Peter Alexis Georg Jein

Bestyrelse

Board of directors

Lars Henning Brammer
Formand

Eva Dittrich Jein

Peter Alexis Georg Jein

Den uafhængige revisors erklæringer *The independent auditor's reports*

Til aktionæren i Navision Shipping Company A/S

To the shareholder of Navision Shipping Company A/S

Påtegning på årsregnskabet

Report on the annual accounts

Vi har revideret årsregnskabet for Navision Shipping Company A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

We have audited the annual accounts of Navision Shipping Company A/S for the financial year 1 January to 31 December 2015, which comprise accounting policies used, profit and loss account, balance sheet and notes. The annual accounts are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

The management's responsibility for the annual accounts

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

The management is responsible for the preparation of annual accounts that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act. Furthermore, the management is responsible for such internal control considered necessary in order to prepare annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Revisors ansvar

Auditor's responsibility

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om 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 årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

Our responsibility is to express an opinion on the annual accounts 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 about whether the annual accounts are free from material misstatements.

Den uafhængige revisors erklæringer *The independent auditor's reports*

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for selskabets udarbejdelse af 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 selskabets 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 årsregnskabet.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the annual accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatements in the annual accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the company's preparation of annual accounts 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 the management, as well as the overall presentation of the annual accounts.

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

The audit has not resulted in any qualification.

Den uafhængige revisors erklæringer *The independent auditor's reports*

Konklusion

Opinion

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

In our opinion, the annual accounts give a true and fair view of the company's assets, liabilities and financial position at 31 December 2015 and of the results of the company's operations for the financial year 1 January to 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Statement on the management's review

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

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 performed audit of the annual accounts. On this basis, it is our opinion that the information provided in the management's review is consistent with the annual accounts.

København, den 31. maj 2016

Copenhagen, 31 May 2016

Grant Thornton

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 34 20 99 36

Company reg. no. 34 20 99 36

Jan Tønnesen

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

Martin S. Haaning

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger

Company data

Selskabet <i>The company</i>	Navision Shipping Company A/S Strandvejen 102 E 2900 Hellerup
	CVR-nr.: 26 40 52 54 <i>Company reg. no.:</i>
	Regnskabsår: 1. januar - 31. december <i>Financial year: 1 January - 31 December</i>
Bestyrelse <i>Board of directors</i>	Lars Henning Brammer, Formand Eva Dittrich Jein Peter Alexis Georg Jein
Direktion <i>Managing Director</i>	Peter Alexis Georg Jein
Revision <i>Auditors</i>	Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Stockholmsgade 45 2100 København Ø
Modervirksomhed <i>Parent company</i>	Continental Shipping ApS

Ledelsesberetning *Management's review*

Selskabets væsentligste aktiviteter

The principal activities of the company

Navision Shipping Company A/S er en anerkendt og internationalt arbejdende operatørvirksomhed inden for befragtning af mini handy, handysize og handymax bulk carriers. Navision Shipping Company A/S arbejder på det åbne spotmarked såvel som på kontraktmarkedet.

Navision Shipping Company A/S is an established and international operator chartering mini handy, handysize and handymax bulk carriers. Navision Shipping Company A/S is operating in the open spot market as well as the contract market.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Development in activities and financial matters

Årets bruttotab udgør USD -1.912.000 mod USD 84.000 sidste år. Det ordinære resultat efter skat udgør USD -1.517.000 mod USD 375.000 sidste år. .

The gross loss for the year is DKK -1.912.000 against DKK 84.000 last year. The results from ordinary activities after tax are DKK -1.517.000 against DKK 375.000 last year.

Sidste år var udfordrende for tørlast-branchen, og for bulk-segmentet i særdeleshed, med historisk lave rater. Navision Shipping Company A/S måtte på den baggrund sande et drift underskud. Resultatet er negativt påvirket af i særdeleshed, to periode skibe som er indchartret til rater der i gennemsnit over året, har ligget over markedet. Dette er resultatet af en strategi lagt tilbage i 2013. Selskabet har efter balancedagen formået at reducere disse eksponeringer så den samlede eksponering i større grad reflekterer spotmarkedet.

Last year was challenging for the dry cargo business in general and for the bulk segment in particular with historically low rates. Based on this, Navision Shipping Company A/S had to face an operation loss. The result is negatively affected of particularly two period ships that have been chartered at rates that in a yearly average was above the market. This is the result of a strategy that was decided back in 2013. After the balance sheet date, the company succeeded in reducing these exposures so that the total exposure reflects the spot market to a larger extent.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Events subsequent to the financial year

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet begivenheder, som vil kunne forrykke selskabets finansielle stilling væsentligt.

No events have occurred subsequent to the balance sheet date, which would have material impact on the financial position of the company.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

Årsrapporten for Navision Shipping Company A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse B-virksomhed.

The annual report for Navision Shipping Company A/S is presented in accordance with those regulations of the Danish Financial Statements Act concerning companies identified as class B enterprises.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år og aflægges i amerikanske dollar.

The accounting policies used are unchanged compared to last year, and the annual accounts are presented in American dollars (USD).

Generelt om indregning og måling

Recognition and measurement in general

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Income is recognised in the profit and loss account concurrently with its realisation, including the recognition of value adjustments of financial assets and liabilities. Likewise, all costs, these including depreciation, amortisation, writedown, provisions, and reversals which are due to changes in estimated amounts previously recognised in the profit and loss account are recognised in the profit and loss account.

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

Assets are recognised in the balance sheet when the company is liable to achieve future, financial benefits and the value of the asset can be measured reliably.

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

Liabilities are recognised in the balance sheet when the company is liable to lose future, financial benefits and the value of the liability can be measured reliably.

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

At the first recognition, assets and liabilities are measured at cost. Later, assets and liabilities are measured as described below for each individual accounting item.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies used

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb. Herved fordeles kurstab og kursgevinst over aktivets eller forpligtelsens løbetid.

Certain fixed asset investments and liabilities are measured at amortised cost, by which method a fixed, effective interest is recognised during the useful life of the asset or the liability. Amortised cost is recognised as the original cost with deduction of any payments and additions/deductions of the accrued amortisation of the difference between cost and nominal amount. In this way capital losses and capital profits are spread over the useful life.

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

At recognition and measurement, such predictable losses and risks are taken into consideration, which may appear before the annual report is presented, and which concerns matters existing on the balance sheet date.

Omregning af fremmed valuta

Translation of foreign currency

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

Transactions in foreign currency are translated by using the exchange rate prevailing at the date of the transaction. Differences in the rate of exchange arising between the rate at the date of transaction and the rate at the date of payment are recognised in the profit and loss account as an item under net financials.

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

Debtors, creditors, and other monetary items in foreign currency, which are not settled at the date of the balance sheet, are translated by using the closing rate. The difference between the closing rate and the rate at the time of establishment of the receivable or the payable is recognised in the profit and loss account under financial income and financial costs.

Anlægsaktiver og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og som ikke anses for at være investeringsaktiver måles til kursen på transaktionsdagen.

Fixed assets and other non-monetary assets acquired in foreign currency and which are not considered to be investment assets purchased in foreign currencies are measured at the exchange rate on the transaction date.

Afledte finansielle instrumenter

Derived financial instruments

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies used

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.

At the first recognition, derived financial instruments are recognised at cost in the balance sheet. Afterwards they are measured at fair value. Positive and negative fair values of derived financial instruments are recognised under other debtors and other creditors respectively.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er beregnet til sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Changes in the fair value of derived financial instruments classified as and meeting the criteria for hedging the fair value of a recognised asset or a recognised liability are recognised in the profit and loss account together with any changes in the fair value of the hedged asset or the hedged liability.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er beregnet på sikring af fremtidige aktiver og forpligtelser, indregnes i tilgodehavender eller anden gæld og i egenkapitalen.

Changes in the fair value of derived financial instruments classified as and meeting the criteria for hedging future assets and liabilities are recognised under debtors or creditors and in the equity.

Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som løbende er posteret på egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som løbende er posteret på egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

If a future transaction results in recognition of assets or liabilities, amounts which have been recognised in the equity, are transferred from the equity and recognised in the cost for the asset or the liability respectively. If the future transaction results in income or costs, amounts which have been recognised in the equity, are transferred to the profit and loss account in the period in which the hedged item influenced the profit and loss account.

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

As regards any derived financial instruments which do not meet the criteria for being treated as hedging instruments, changes are recognised currently in the fair value in the profit and loss account.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske tilknyttede virksomheder eller associerede virksomheder, indregnes direkte på egenkapitalen.

Changes in the fair value of derived financial instruments used for hedging net investments in independent foreign group enterprises or associated enterprises are recognised directly in the equity.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

Resultatopgørelsen

The profit and loss account

Bruttotab

Gross loss

Bruttotab indeholder nettoomsætning, driftsomkostninger for skibe samt eksterne omkostninger.

The gross loss comprises the net turnover, vessel operation expenses, other operating income, and external costs.

Fragtindtægter indregnes pro rata i resultatopgørelsen over rejsens varighed.

Freight income is recognised on a pro rata basis in the profit and loss account over the duration of the voyages.

Indtægter fra time-charters periodiseres over charterperioden.

Income from time charters is accrued over the charter period.

Driftsomkostninger, skibe omfatter omkostninger, der afholdes til driften af de indcharterede skibe, herunder time-charter omkostninger, havneomkostninger, bunkers omkostninger samt øvrige driftsrelaterede omkostninger.

The item of operating expenses, vessels includes expenses incurred for the operation of chartered vessels, including time charter expenses, port expenses, bunker expenses and other expenses relating to the operation of vessels.

Ingen af selskabets time-charter har karakter af finansiel leasing

None of the Company's time charters are in the nature of finance lease.

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

Other external costs comprise costs for sales, advertisement, administration, premises, loss on debtors, and operational leasing costs.

Finansielle poster

Net financials

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede kursavancer og -tab vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Net financials include interest income, interest expenses, and realised and unrealised capital gains and losses on financial assets and liabilities. Net financials are recognised in the profit and loss account with the amounts concerning the financial year.

Skat af årets resultat

Tax of the results for the year

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat, 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 på egenkapitalen.

The tax for the year comprises the current tax for the year and the changes in deferred tax, and it is recognised in the profit and loss account with the share referring to the results for the year and directly in the equity with the share referring to entries directly on the equity.

Selskabet er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning med tilknyttede virksomheder.

The company is subject to the Danish legislation concerning compulsory joint taxation with the Danish group enterprises.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskatte virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud (fuld fordeling).

The current Danish corporate tax is allocated among the jointly taxed companies in proportion to their respective taxable income (full allocation with reimbursement of tax losses).

Balancen

The balance sheet

Varebeholdninger

Inventories

Bunkers måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Bunkers are measured at the lower of cost using the FIFO method and net realisable value.

Tilgodehavender

Debtors

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Der nedskrives til nettorealiseringsværdien med henblik på at imødegå forventede tab.

Debtors are measured at amortised cost which usually corresponds to face value. In order to meet expected losses, writedown takes place at the net realisable value.

Periodeafgrænsningsposter

Accrued income and deferred expenses

Periodeafgrænsningsposter, som er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Accrued income and deferred expenses recognised under assets comprise incurred costs concerning the next financial year.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

Likvide beholdninger

Available funds

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter og kontantbeholdninger.

Available funds comprise cash at bank and in hand.

Selskabsskat og udskudt skat

Corporate tax and deferred tax

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. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

Current tax receivable and tax liabilities are recognised in the balance sheet at the amount calculated on the basis of the expected taxable income for the year adjusted for tax on previous years' taxable income and prepaid taxes. Tax receivable and tax liabilities are set off to the extent that legal right of set-off exists and if the items are expected to be settled net or simultaneously.

Efter sambeskatningsreglerne hæfter Navision Shipping Company A/S solidarisk og ubegrænset over for skattemyndighederne for selskabsskatter og kildeskatter på renter, royalties og udbytter opstået inden for sambeskatningskredsen.

According to the rules of joint taxation, Navision Shipping Company A/S is unlimited, jointly and severally liable towards the Danish tax authorities for the total corporation tax, including withholding tax on interest, royalties and dividends, arising within the jointly taxed group of companies.

Udskudt skat er skatten af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Deferred tax is measured on the basis of all temporary differences in assets and liabilities with a balance sheet focus.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Selskabsskatteprocenten vil i perioden fra 2014 til 2016 blive trinvist nedsat fra 25 % til 22 %, hvilket vil påvirke størrelsen af udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver. Medmindre en indregning med en anden skatteprocent end 22 vil medføre en væsentlig afvigelse i den forventede udskudte skatteforpligtelse eller skatteaktivet, indregnes udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver med 22 %.

Deferred tax is measured based on the tax rules and tax rates applying under the legislation on the balance sheet date and prevailing when the deferred tax is expected to be released as current tax. In the period 2014 to 2016, the corporate tax rate will be reduced gradually from 25 % to 22 %, which will affect the deferred tax liabilities and deferred tax assets. Unless a recognition with a different tax rate than 22 % will result in a significant material deviation in the estimated deferred tax liability or tax asset, deferred tax liabilities and assets are recognised by 22 %.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

Gældsforpligtelser

Liabilities

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.
Other liabilities are measured at amortised cost which usually corresponds to the nominal value.

Igangværende rejser (aktiv og passiv)

Voyages in progress (assets and liabilities)

gangværende rejser måles som den del af fakturerede omsætning og omkostninger, som vedrører den del af rejsen, der først bliver afsluttet efter balancedagen. Omsætning og omkostninger, opstået før balancedagen på igangværende rejser inkluderet i resultatopgørelsen pro rata baseret på ledelsens bedste skøn over rejsens totale omsætning og omkostninger.

Voyages in progress are measured as the portion of turnover and costs invoiced which relate to that part of the voyage which will not be finished until after the balance sheet date. Turnover and costs occurring before the balance sheet date for voyage in progress are including in the profit and loss account at a pro rate share based on Management's best estimates of total turnover from and costs for the voyage.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Profit and loss account 1 January - 31 December

All amounts in USD.

<u>Note</u>	<u>2015</u> USD	<u>2014</u> USD
Bruttotab		
<i>Gross loss</i>	-1.911.582	84.324
Andre finansielle indtægter		
<i>Other financial income</i>	17	655
1 Øvrige finansielle omkostninger		
<i>Other financial costs</i>	-74.731	-80.592
Resultat før skat		
<i>Results before tax</i>	-1.986.296	4.387
Skat af årets resultat		
<i>Tax on ordinary results</i>	469.658	370.672
Årets resultat		
<i>Results for the year</i>	-1.516.638	375.059
 Forslag til resultatdisponering:		
<i>Proposed distribution of the results:</i>		
Overføres til overført resultat		
<i>Allocated to results brought forward</i>	0	375.059
Disponeret fra overført resultat		
<i>Allocated from results brought forward</i>	-1.516.638	0
Disponeret i alt		
<i>Distribution in total</i>	-1.516.638	375.059

Balance 31. december
Balance sheet 31 December

All amounts in USD.

Aktiver		
<i>Assets</i>		
<u>Note</u>	2015 USD	2014 USD
Omsætningsaktiver		
<i>Current assets</i>		
Bunkersbeholdning		
<i>Bunkers holdings</i>	25.100	131.129
Varebeholdninger i alt		
<i>Inventories in total</i>	25.100	131.129
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		
<i>Trade debtors</i>	494.212	433.081
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		
<i>Amounts owed by group enterprises</i>	1.800.000	402.149
Igangværende rejser		
<i>Voyages in progress</i>	0	25.204
Tilgodehavende selskabsskat		
<i>Receivable corporate tax</i>	556.032	370.672
Andre tilgodehavender		
<i>Other debtors</i>	3.896	2.233
Periodeafgrænsningsposter		
<i>Accrued income and deferred expenses</i>	14.710	36.417
Tilgodehavender i alt		
<i>Debtors in total</i>	2.868.850	1.269.756
Likvide beholdninger		
<i>Cash funds</i>	345.776	233.144
Omsætningsaktiver i alt		
<i>Current assets in total</i>	3.239.726	1.634.029
Aktiver i alt		
<i>Assets in total</i>	3.239.726	1.634.029

Balance 31. december
Balance sheet 31 December

All amounts in USD.

<u>Note</u>	<u>2015 USD</u>	<u>2014 USD</u>
Passiver		
<i>Equity and liabilities</i>		
Egenkapital		
<i>Equity</i>		
2 Virksomhedskapital <i>Contributed capital</i>	5.696.781	5.696.781
3 Overført resultat <i>Results brought forward</i>	-4.090.205	-4.373.566
Egenkapital i alt <i>Equity in total</i>	<u>1.606.576</u>	<u>1.323.215</u>
Gældsforpligtelser		
<i>Liabilities</i>		
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade creditors</i>	275.282	298.991
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Debt to group enterprises</i>	1.150.921	0
Anden gæld <i>Other debts</i>	79.602	11.823
Igangværende rejser <i>Voyages in progress</i>	127.345	0
Kortfristede gældsforpligtelser i alt <i>Short-term liabilities in total</i>	<u>1.633.150</u>	<u>310.814</u>
Gældsforpligtelser i alt <i>Liabilities in total</i>	<u>1.633.150</u>	<u>310.814</u>
Passiver i alt <i>Equity and liabilities in total</i>	<u>3.239.726</u>	<u>1.634.029</u>
4 Eventualposter <i>Contingencies</i>		

Noter

Notes

All amounts in USD.

	2015 USD	2014 USD
1. Øvrige finansielle omkostninger		
<i>Other financial costs</i>		
Finansielle omkostninger, tilknyttede virksomheder		
<i>Financial costs, group enterprises</i>	14.095	0
Andre finansielle omkostninger		
<i>Other financial costs</i>	60.636	80.592
	74.731	80.592
2. Virksomhedskapital		
<i>Contributed capital</i>		
Virksomhedskapital 1. januar 2015		
<i>Contributed capital 1 January 2015</i>	5.696.781	5.696.781
	5.696.781	5.696.781
Aktiekapitalen består af 31.333 aktier a 1.000 kr. og multipla heraf. Kapitalen er ikke opdelt i klasser.		
<i>The share capital consists of 31,333 shares, each with a nominal value of DKK 1,000. No shares hold particular rights.</i>		
3. Overført resultat		
<i>Results brought forward</i>		
Overført resultat 1. januar 2015		
<i>Results brought forward 1 January 2015</i>	-4.373.567	-4.748.625
Årets overførte overskud eller underskud		
<i>Profit or loss for the year brought forward</i>	-1.516.638	375.059
Koncerntilskud		
<i>Group contribution</i>	1.800.000	0
	-4.090.205	-4.373.566

Noter

Notes

All amounts in USD.

4. Eventualposter

Contingencies

Eventualforpligtelser

Contingent liabilities

Selskabet har pr. balancedagen charterforpligtelser vedrørende skibe på timecharterbasis på 13.856 t.USD

At the balance sheet date, the Company has charter liabilities of t.USD 13.856 relating to vessels on a time charter basis

Selskabet er involveret i en række retssager. Alle retssager håndteres af selskabets forsikringsselskab, ligesom den væsentligste del af de rettede krav er dækket af forsikringen. Såfremt retssagerne tabes vil selskabet skulle betale en selvrisiko overfor forsikringsselskabet. Den samlede risiko for selskabet er skønsmæssigt opgjort til 190 t.USD.

The company is involved in a number of court cases. All cases are handled by the company's insurance provider, and the main part of the claims are covered by the insurance. If the cases are lost, the company shall have to pay an excess to the insurance company. The company's total risk is estimated at t.USD 190.

Sambeskatning

Joint taxation

Selskabet indgår i den nationale sambeskatning med Intertrade Holding ApS som administrations-selskab og hæfter ubegrænset og solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat.

Intertrade Holding ApS being the administration company, the company is subject to the Danish scheme of joint taxation and unlimited jointly and severally liable with the other jointly taxed companies for the total corporation tax.

Selskabet hæfter ubegrænset og solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter.

The company is unlimited jointly and severally liable with the other jointly taxed companies for any obligation to withhold tax on interest, royalties and dividends.

De sambeskattede virksomheders samlede, kendte nettoforpligtelse over for SKAT fremgår af årsregnskabet for administrations-selskabet.

The jointly taxed enterprises' total, known net liability to the Danish tax authorities appears from the annual accounts of the administration company.

Noter

Notes

All amounts in USD.

4. Eventualposter (fortsat) **Contingencies (continued)**

Sambeskatning (fortsat) **Joint taxation (continued)**

Eventuelle senere korrektioner af selskabsskatter eller kildeskatter m.v. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et andet beløb.

Any subsequent adjustments of corporate taxes or withheld taxes etc. may cause changes in the company's liabilities.