
MUR Shipping Denmark A/S

Rungsted Havn 16F, DK-2960 Rungsted Kyst

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2015

Annual Report for 1 January - 31 December 2015

CVR-nr. 27 48 32 16

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 23/05 2016

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 23/05 2016*

Niels Kjær- Petersen
Dirigent
Chairman



Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors erklæringer 2
Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabsoplysninger 5
Company Information

Ledelsesberetning 6
Management's Review

Årsregnskab

Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 7
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 8
Balance Sheet 31 December

Egenkapitalopgørelse 10
Statement of Changes in Equity

Noter til årsregnskabet 11
Notes to the Financial Statements

Regnskabspraksis 15
Accounting Policies

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for MUR Shipping Denmark A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2015.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Rungsted Kyst, den 23. maj 2016
Rungsted Kyst, 23 May 2016

Direktion
Executive Board

Niels Kjær - Petersen

Bestyrelse
Board of Directors

Robert Muirhead

Wanda Harris

Niels Kjær- Petersen

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of MUR Shipping Denmark A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015.

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

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2015 of the Company and of the results of the Company operations for 2015.

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

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Til kapitalejeren i MUR Shipping Denmark A/S

Påtegning på årsregnskabet

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

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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.

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

To the Shareholder of MUR Shipping Denmark A/S

Report on the Financial Statements

We have audited the Financial Statements of MUR Shipping Denmark A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, notes and summary of significant accounting policies. The 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 Financial Statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the 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 whether the Financial Statements are free from material misstatement.

An audit involves performing audit procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Financial Statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error. In making those

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

kontrol, der er relevant for virksomhedens 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 virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af 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 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.

risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation of 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 Financial Statements.

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

Our audit has not resulted in any qualification.

Opinion

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 December 2015 and of the results of the Company operations for the financial year 1 January - 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Hellerup, den 23. maj 2016

Hellerup, 23 May 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Allan Kamp Jensen

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

Statement on Management's Review

We have read Management's Review in accordance with the Danish Financial Statements Act. We have not performed any procedures additional to the audit of the Financial Statements. On this basis, in our opinion, the information provided in Management's Review is in accordance with the Financial Statements.

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet *The Company*

MUR Shipping Denmark A/S
Rungsted Havn 16F
DK-2960 Rungsted Kyst

Telefon: + 45 70232404
Telephone:

CVR-nr.: 27 48 32 16

CVR No:

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december

Financial period: 1 January - 31 December

Stiftet: 15. december 2003

Incorporated: 15 December 2003

Regnskabsår: 12. regnskabsår

Financial year: 12nd financial year

Hjemstedskommune: Hørsholm

Municipality of reg. office: Hørsholm

Bestyrelse *Board of Directors*

Robert Muirhead
Wanda Harris
Niels Kjær- Petersen

Direktion *Executive Board*

Niels Kjær - Petersen

Revision *Auditors*

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
DK-2900 Hellerup

Koncernregnskab *Consolidated Financial Statements*

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet MUR Shipping Holdings B.V..

The Company is included in the Group Annual Report of MUR Shipping Holdings B.V..

Koncernrapporten for MUR Shipping Holdings B.V. kan rekvireres på følgende adresse:

The Group Annual Report of MUR Shipping Holdings B.V. may be obtained at the following address:

MUR Shipping Holdings B.V.
World Trade Center Amsterdam
Tower B, level 3
1077 XV Amsterdam, Holland

Ledelsesberetning

Management's Review

Hovedaktivitet

Selskabets formål er at drive virksomhed og foretage investeringer inden for rederi-, befragtnings- og shippingbranchen.

Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2015 udviser et overskud på USD 1.288.160, og selskabets balance pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på USD 4.232.508.

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Usædvanlige forhold

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt resultatet af selskabets aktiviteter for 2015 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Begivenheder efter balancedagen

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

Main activity

The object of the Company is to carry on business and make investments within the shipowning, chartering and shipping business.

Development in the year

The income statement of the Company for 2015 shows a profit of USD 1,288,160, and at 31 December 2015 the balance sheet of the Company shows equity of USD 4,232,508.

Uncertainty relating to recognition and measurement

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

Unusual events

The financial position at 31 December 2015 of the Company and the results of the activities of the Company for the financial year for 2015 have not been affected by any unusual events.

Subsequent events

No events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2015 USD	2014 USD
Bruttofortjeneste <i>Gross profit</i>		3.404.948	4.138.285
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	1	-1.627.896	-1.832.782
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>	2	-66.002	-64.090
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		1.711.050	2.241.413
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	1.341	7.115
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-25.903	-53.026
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		1.686.488	2.195.502
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-398.328	-541.538
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		1.288.160	1.653.964

Resultatdisponering

Distribution of profit

Forslag til resultatdisponering

Proposed distribution of profit

Foreslået udbytte <i>Proposed dividend for the year</i>	3.500.000	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	-2.211.840	1.653.964
	1.288.160	1.653.964

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2015 USD	2014 USD
Bygninger på lejet grund <i>Buildings on leased land</i>		1.215.955	1.354.689
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		21.719	37.087
Materielle anlægsaktiver <i>Tangible assets</i>	6	1.237.674	1.391.776
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		1.237.674	1.391.776
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		477.315	2.008.670
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		3.086.830	316.960
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		14.310	13.110
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>		2.963	6.525
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		3.581.418	2.345.265
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		314.756	365.800
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		3.896.174	2.711.065
Aktiver <i>Assets</i>		5.133.848	4.102.841

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2015 USD	2014 USD
Selskabskapital <i>Share capital</i>		83.797	83.797
Reserve for opskrivninger <i>Revaluation reserve</i>		114.918	185.392
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		533.793	2.745.634
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		3.500.000	0
Egenkapital Equity	7	4.232.508	3.014.823
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	8	50.766	73.064
Hensatte forpligtelser Provisions		50.766	73.064
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		183.766	398.825
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		277.627	48.551
Anden gæld <i>Other payables</i>		389.181	567.578
Kortfristet gæld Short-term debt		850.574	1.014.954
Gældsforpligtelser Debt		850.574	1.014.954
Passiver Liabilities and equity		5.133.848	4.102.841
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	9		
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	10		

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for op- skrivninger <i>Revaluation reserve</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
	USD	USD	USD	USD	USD
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	83.797	185.392	2.745.633	0	3.014.822
Årets opskrivning <i>Revaluation for the year</i>	0	-90.352	0	0	-90.352
Skat af årets opskrivning <i>Tax on revaluation for the year</i>	0	19.878	0	0	19.878
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	-2.211.840	3.500.000	1.288.160
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	83.797	114.918	533.793	3.500.000	4.232.508

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2015 USD	2014 USD
1 Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>		
Lønninger <i>Wages and salaries</i>	1.644.585	1.881.352
Pensioner <i>Pensions</i>	78.866	81.443
Andre udgifter til socialeomkostninger <i>Other social security expenses</i>	15.681	20.301
	1.739.132	1.983.096
Refunderet fra koncern <i>Refund from group companies</i>	-111.236	-150.314
	1.627.896	1.832.782
 Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere <i>Average number of employees</i>	 13	 12
 2 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>		
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver <i>Depreciation of tangible assets</i>	66.002	64.090
	66.002	64.090
Bygninger <i>Buildings</i>	48.382	49.000
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	17.620	15.090
	66.002	64.090

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2015 USD	2014 USD
3 Finansielle indtægter <i>Financial income</i>		
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder <i>Interest received from group enterprises</i>	1.341	7.096
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	0	19
	1.341	7.115
4 Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>		
Finansielle omkostninger tilknyttede virksomheder <i>Interest paid to group enterprises</i>	25	2.166
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	2.372	8.327
Valutakurstab/regulering <i>Exchange adjustments</i>	23.506	42.533
	25.903	53.026
5 Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	400.746	537.510
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	-1.570	4.362
Skat vedrørende tidligere år <i>Adjustment of tax concerning previous years</i>	-848	-334
	398.328	541.538

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Materielle anlægsaktiver

Tangible assets

	Bygninger på lejet grund <i>Buildings on leased land</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>
	USD	USD
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	1.344.886	117.581
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	2.252
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	1.344.886	119.833
Opskrivninger 1. januar <i>Revaluations at 1 January</i>	237.682	0
Årets tilbageførsler af tidligere års opskrivninger <i>Reversals for the year of revaluations in previous years</i>	-90.352	0
Opskrivninger 31. december <i>Revaluations at 31 December</i>	147.330	0
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	227.879	80.494
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	48.382	17.620
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	276.261	98.114
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	1.215.955	21.719
Afskrives over <i>Amortised over</i>	20 år 20 years	3-4 år 3-4 years

7 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen består af 500 aktier à nominelt DKK 1.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.
The share capital consists of 500 shares of a nominal value of DKK 1,000. No shares carry any special rights.

Der har ikke været ændringer i selskabskapitalen i de seneste 5 år.
There have been no changes in the share capital during the last 5 years.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2015 USD	2014 USD
8 Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>		
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	50.766	73.064
	50.766	73.064
9 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>		
Leje- og leasingkontrakter <i>Rental agreements and leases</i>		
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser: <i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>		
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	23.793	26.563
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	15.963	45.182
	39.756	71.745
10 Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>		
Ejerforhold <i>Ownership</i>		
Følgende kapitalejer er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen: <i>The following shareholders are recorded in the Company's register of shareholders as holding at least 5% of the votes or at least 5% of the share capital:</i>		

MUR Shipping Holdings B.V., World Trade Center Amsterdam, Tower B, level 3, 1077 XV Amsterdam, Holland.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for MUR Shipping Denmark A/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskabet for 2015 er aflagt i USD. Valutakursen for USD omregnet til DKK er d. 31. december 6,83 (2015) og 6,13 (2014).

Generelt om indregning og måling

Alle indtægter indregnes i takt med, at de indtjenes - baseret på følgende kriterier:

levering har fundet sted inden regnskabsårets udløb,

der foreligger en forpligtende salgsaftale,

salgsprisen er fastlagt,

og på salgstidspunktet er indbetalingen modtaget eller kan med rimelig sikkerhed forventes modtaget.

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

Basis of Preparation

The Annual Report of MUR Shipping Denmark A/S for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Financial Statements for 2015 are presented in USD. Exchange rate for USD against DKK at 31 December is 6,83 (2015) and 6,13 (2014).

Recognition and measurement

All revenues are recognised in the income statement as earned based on the following criteria:

delivery has been made before year end,

a binding sales agreement has been made,

the sales price has been determined,

and payment has been received at the time of sale or may with reasonable certainty be expected to be received.

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

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

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

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

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

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

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

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste

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

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

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

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

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

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

Income Statement

Gross profit

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Nettoomsætning

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

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til lokaler, salg og distribution samt kontorhold mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver samt småanskaffelser.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Revenue

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

Other external expenses

Other external expenses comprise expenses for premises, sales and distribution as well as office expenses, etc.

Staff expenses

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses.

Amortisation, depreciation and impairment losses

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise amortisation, depreciation and impairment of property, plant and equipment as well as minor acquisitions.

Financial income and expenses

Financial income and expenses comprise interest, realised and unrealised exchange adjustments, as well as extra payments and repayment under the onaccount taxation scheme.

Tax on profit/loss for the year

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

Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver består af "bygninger på lejet grund" og "andre anlæg, driftsmidler og inventar". Ved erhvervelsen bliver bygninger på lejet grund målt til kostpris. Efterfølgende bliver bygninger på lejet grund målt til dagsværdi reduceret med akkumulerede afskrivninger. Opskrivning vises som en separat post under egenkapitalen. "Andre anlæg, driftsmidler og inventar" måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

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

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

Afskrivninger opgjort ud fra kostpris eller dagsværdi og reduceret med eventuelle retsværdier, er beregnet lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Bygninger på lejet grund	20 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-4 år

Deferred tax is measured under the balance sheet liability method in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities.

Balance Sheet

Tangible assets

Tangible assets consists of "buildings on leased land" and "other furniture and fittings". On acquisition buildings on lease land are measured at cost. Subsequently, buildings on lease land are stated at fair value less accumulated depreciation. The total revaluation is disclosed as a separate equity item. "Other furniture and fittings" is stated at cost less accumulated depreciation and accumulated impairment losses.

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

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

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

Building on leased land	20 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	3-4 years

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Nedskrivning af anlægsaktiver

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

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende abonnementer og leasingomkostninger.

Egenkapital

Udbytte

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

Impairment of fixed assets

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

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

Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts. Provisions for bad debts are determined on the basis of an individual assessment of each receivable.

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning subscriptions and leasing charges.

Equity

Dividend

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomhedsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

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. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

Deferred tax assets and liabilities

Deferred tax is recognised in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised in respect of temporary differences concerning goodwill not deductible for tax purposes and other items - apart from business acquisitions - where temporary differences have arisen at the time of acquisition without affecting the profit for the year or the taxable income.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. In cases where the computation of the tax base may be made according to alternative tax rules, deferred tax is measured on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets, including the tax base of tax loss carry-forwards, are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities.

Current tax receivables and liabilities

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem proventet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

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

Financial debts

Loans, such as mortgage loans and loans from credit institutions, are recognised initially at the proceeds received net of transaction expenses incurred. Subsequently, the loans are measured at amortised cost; the difference between the proceeds and the nominal value is recognised as an interest expense in the income statement over the loan period.

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