

Falcon Rederi A/S

Orient Plads 1, 2150 Nordhavn
CVR-nr. / CVR no. 27 58 22 06

Årsrapport for 2017 Annual report for 2017

Årsrapporten er godkendt på den
ordinære generalforsamling, d. 19.03.18

Per Møller
Dirigent

Koncernoplysninger m.v. Group information etc.	3
Ledelsespåtegning Statement of the Board of Directors and Executive Board on the annual report	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report	5 - 10
Ledelsesberetning Management's review	11 - 14
Resultatopgørelse Income statement	15 - 16
Balance Balance sheet	17 - 18
Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity	19 - 20
Koncernens pengestrømsopgørelse Consolidated cash flow statement	21 - 22
Noter Notes	23 - 41

Selskabet

The company

Falcon Rederi A/S
Orient Plads 1
2150 Nordhavn
Danmark
Telefon / Tel.: 69 60 70 60
Hjemmeside / Website: www.falcon-maritime.com
E-mail: falcon@falcon-maritime.com
Hjemsted / Registered office: København
CVR-nr. / CVR no.: 27 58 22 06
Regnskabsår / Financial year: 01.01 - 31.12

Direktion

Executive Board

Per Møller

Bestyrelse

Board Of Directors

Bo Kristensen, formand / chairman
Per Møller
Søren Villumsen

Revision

Auditors

Beierholm
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.17 - 31.12.17 for Falcon Rederi A/S.

We have on this day presented the annual report for the financial year 01.01.17 - 31.12.17 for Falcon Rederi A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

The annual report is presented in accordance with Danish Financial Statements Act.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.17 og resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.17 - 31.12.17.

In our opinion, the consolidated financial statements and financial statements give a true and fair view of the group's and the parent's assets, liabilities and financial position as at 31.12.17 and of the results of the group's and parent's activities and of the group's cash flows for the financial year 01.01.17 - 31.12.17.

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

We believe that the management's review includes a fair review of the matters dealt with in the management's review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

The annual report is submitted for adoption by the general meeting.

Nordhavn, den 19. marts 2018
Nordhavn, March 19, 2018

Direktionen
Executive Board

Per Møller

Bestyrelsen
The Board Of Directors

Bo Kristensen
Formand / Chairman

Per Møller

Søren Villumsen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

Til kapitalejerne i Falcon Rederi A/S

To the the capital owners of Falcon Rederi A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Falcon Rederi A/S for regnskabsåret 01.01.17 - 31.12.17, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.17 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.01.17 - 31.12.17 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen og selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til

Opinion

We have audited the consolidated financial statements and parent company financial statements of Falcon Rederi A/S for the financial year 01.01.17 - 31.12.17, which comprise the income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, inclusive of accounting policies for the group as well as for the parent company as well as the consolidated cash flow statement. The consolidated financial statements and parent company financial statements are prepared in accordance with Danish Financial Statements Act

In our opinion the consolidated financial statements and parent company financial statements give a true and fair view of the group's and the parent company's assets, liabilities and financial position at 31.12.17 and of the results of the group's and the parent company's operations and the consolidated cash flows for the financial year 01.01.17 - 31.12.17 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and parent company financial statements" section of our report. We are independent of the company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Statement regarding the management's review

Management is responsible for management's review.

Our opinion on the consolidated financial statements and parent company financial statements does not cover management's review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the consolidated financial statements and parent company financial statements, our responsibility is to read management's review and, in doing so, consider whether management's review is materially inconsistent with the consolidated financial statements or parent company financial statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether management's review provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, we conclude that management's review is in accordance with the consolidated financial statements and parent company financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Acts. We did not identify any material misstatement of management's review.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

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

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

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil

Management's responsibility for the consolidated financial statements and parent company financial statements

The 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. Furthermore the Management is responsible for the internal control as the 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.

In preparing the consolidated financial statements and parent company financial statements, management is responsible for assessing the company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and parent company financial statements unless management either intends to liquidate the company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and parent company financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements and parent company financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with International Standards on Auditing and the additional

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.

requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements and parent company financial statements.

As part of an audit conducted in accordance with International Standards on Auditing and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and parent company financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the company's internal control.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and parent company financial statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the consolidated financial statements and parent company financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the consolidated financial statements and parent company financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements and parent company financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the group to express an opinion on the conso-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

Næstved, den 19. marts 2018
Næstved, March 19, 2018

Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. / CVR no. 32 89 54 68

Henrik Holmegaard Frandsen

Statsaut. revisor
State Authorized Public Accountant
MNE-nr. / MNE-no. mne21382

litated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL
GROUPS FINANCIAL HIGHLIGHTS
Hovedtal
Key figures

Beløb i t.USD Figures in USD '000	2017	2016	2015	2014	2013
<i>Resultat</i>					
<i>Profit/loss</i>					
Nettoomsætning Revenue	12.615	9.575	9.526	12.013	16.021
Resultat af primær drift Operating profit/loss	340	216	-3.821	2.362	1.104
Finansielle poster i alt Total net financials	-522	-518	-642	-879	-1.326
Årets resultat Profit/loss for the year	139	-22	-3.991	2.154	216
<i>Balance</i>					
<i>Balance</i>					
Samlede aktiver Total assets	33.942	34.938	29.855	36.476	58.938
Investering i materielle anlægsaktiver Investments in property, plant and equipment	0	8.731	0	0	0
Egenkapital Equity	18.028	17.889	11.911	15.903	13.749

Nøgletal

Ratios

	2017	2016	2015	2014	2013
<i>Rentabilitet</i>					
<i>Profitability</i>					
Egenkapitalens forrentning Return on equity	1%	0%	-29%	15%	2%
Overskudsgrad Profit margin	3%	2%	-40%	20%	7%
<i>Soliditet</i>					
<i>Equity ratio</i>					
Egenkapitalandel Equity interest	53%	51%	40%	44%	23%

Definitioner af nøgletal

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$	Return on equity:	$\frac{\text{Profit/loss for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$
Overskudsgrad:	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Profit margin:	$\frac{\text{Operating profit/loss} \times 100}{\text{Revenue}}$
Egenkapitalandel:	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Equity interest:	$\frac{\text{Equity, end of year} \times 100}{\text{Total assets}}$

Væsentligste aktiviteter

Falcon Rederi A/S blev stiftet den 30. januar 2004.

Selskabets primære aktivitet er at eje og drive egen tørlast tonnage på handysize/handymax markedet enten direkte eller gennem datterselskaber.

Usikkerhed ved indregning og måling

Værdien af skibene afhænger af den fremtidige prisudvikling for denne type skibe. Aktivernes nytteværdi er større end den regnskabsmæssige værdi af skibene pr. 31. december 2017.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernen har i 2017 ejet og drevet 3 skibe.

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.17 - 31.12.17 udviser et resultat på t.USD 139 mod t.USD -22 for tiden 01.01.16 - 31.12.16. Balancen viser en egenkapital på t.USD 18.028.

Årets resultat har modsvaret ledelsens forventninger.

Forventet udvikling

Ledelsen forventer et positivt resultat for regnskabsåret 2018

Primary activities

Falcon Rederi A/S was established on 30 January 2004.

The purpose of the Company is to own and operate drycargo vessels in the handysize/handymax segment either directly or through subsidiaries.

Uncertainty concerning recognition and measurement

The value of the vessel is depending on the future price development for this type of vessel. The value in use of the vessels are higher than the carrying value of the vessels at 31. December 2016.

Development in activities and financial affairs

The Group has in 2017 owned and operated 3 ships.

The income statement for the period 01.01.17 - 31.12.17 shows a profit/loss of USD 139k. against USD -22k. for the period 01.01.16 - 31.12.16. The balance sheet shows equity of USD 18,028k.

The result for the year has correspond the management expectations.

Outlook

Management continues to expect a profit for the financial year 2018

Videnressourcer

Hvert år investerer selskabet ressourcer på at efteruddanne og kompetence-udvikle selskabets medarbejdere på alle niveauer i organisation.

Knowledge resources

Each year the company invests resources in training and development of the company's employees at all levels of the organisation.

Særlige risici

Prisrisici

Selskabets resultat og egenkapital påvirkes af udsving i fragtrater, renter, valutakurser og oliepriser.

Special risks

Price risks

The Company's result and equity are affected by the fluctuation in freight rates, interest, exchange rates and oil prices.

Eksternt miljø

Selskabets og koncernens aktiviteter med eje og drift af tørlast tonnage sikres så vidt det er muligt ved, at skibene er vel vedligeholdte og, at besætningen modtager den nødvendige sikkerhedsuddannelse.

External environment

The Group's activities with owning and operate drycargo vessels, is as far as possible ensured by well maintenances of the vessels, and by necessary safety training of the crew.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Selskabets og koncernens aktiviteter indeholder ingen forskningsaktiviteter.

Research and development activities

The Group's activities contains no research.

Efterfølgende begivenheder

Efter regnskabsårets udløb har koncernen solgt et skib med gevinst.

Subsequent events

After the end of the financial year, the Group has sold one ship with a gain.

Filialer i udlandet

Selskabet har ingen filialer i udlandet.

Branches abroad

The company has no branches abroad.

Resultatopgørelse

Income statement

Note	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	2017 USD '000	2016 USD '000	2017 USD '000	2016 USD '000
	12.615	9.575	0	0
	-9.561	-7.127	0	0
	-500	-455	-12	-23
	2.554	1.993	-12	-23
1	0	-57	0	-57
	2.554	1.936	-12	-80
	-2.214	-1.720	0	0
	340	216	-12	-80
	0	0	70	-60
	30	19	0	19
	-552	-537	0	-1
	-182	-302	58	-122
	321	280	81	100
	139	-22	139	-22

Resultatopgørelse

Income statement

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	2017 USD '000	2016 USD '000	2017 USD '000	2016 USD '000
Forslag til resultatdisponering Proposed appropriation account				
Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year	3.000	0	3.000	0
Overført resultat Retained earnings	-2.861	-22	-2.861	-22
I alt Total	139	-22	139	-22

AKTIVER					
ASSETS					
		Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
Note		31.12.17 USD '000	31.12.16 USD '000	31.12.17 USD '000	31.12.16 USD '000
	Skibe Vessels	31.491	33.705	0	0
3	Materielle anlægsaktiver i alt Total property, plant and equipment	31.491	33.705	0	0
4	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises	0	0	17.818	15.748
	Finansielle anlægsaktiver i alt Total investments	0	0	17.818	15.748
	Anlægsaktiver i alt Total non-current assets	31.491	33.705	17.818	15.748
	Råvarer og hjælpematerialer Raw materials and consumables	315	104	0	0
	Varebeholdninger i alt Total inventories	315	104	0	0
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser Trade receivables	470	122	0	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder Receivables from group enterprises	0	0	1.938	3.833
	Tilgodehavende selskabsskat Income tax receivable	323	280	96	100
	Andre tilgodehavender Other receivables	109	75	0	2
5	Periodeafgrænsningsposter Prepayments	398	0	0	0
	Tilgodehavender i alt Total receivables	1.300	477	2.034	3.935
	Likvide beholdninger Cash	836	652	101	17
	Omsætningsaktiver i alt Total current assets	2.451	1.233	2.135	3.952
	Aktiver i alt Total assets	33.942	34.938	19.953	19.700

PASSIVER**EQUITY AND LIABILITIES**

Note	Koncern Group		Modervirksomhed Parent		
	31.12.17 USD '000	31.12.16 USD '000	31.12.17 USD '000	31.12.16 USD '000	
6	Selskabskapital Share capital	806	709	806	709
	Overført resultat Retained earnings	14.222	17.180	14.222	17.180
	Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year	3.000	0	3.000	0
	Egenkapital i alt Total equity	18.028	17.889	18.028	17.889
7	Gæld til øvrige kreditinstitutter Payables to other credit institutions	9.126	14.228	0	0
	Langfristede gældsforpligtelser i alt Total long-term payables	9.126	14.228	0	0
7	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser Short-term portion of long-term payables	5.102	2.028	0	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser Trade payables	168	418	4	4
	Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group enterprises	1.518	0	1.908	1.794
8	Periodeafgrænsningsposter Deferred income	0	375	13	13
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt Total short-term payables	6.788	2.821	1.925	1.811
	Gældsforpligtelser i alt Total payables	15.914	17.049	1.925	1.811
	Passiver i alt Total equity and liabilities	33.942	34.938	19.953	19.700
9	Eventualforpligtelser Contingent liabilities				
10	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser Charges and security				
11	Nærtstående parter Related parties				

Egenkapitalopgørelse

Statement of changes in equity

Beløb i t.USD Figures in USD '000	Selskabskapital Share capital	Overført resultat Retained earnings	Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year
Koncern: Group:			
Egenkapitalopgørelse for 01.01.16 - 31.12.16 Statement of changes in equity for 01.01.16 - 31.12.16			
Saldo pr. 01.01.16 Balance as at 01.01.16	732	11.179	0
Valutakursregulering af virksomheder Foreign currency translation adjustment of enterprises	-23	23	0
Kapitalforhøjelse Capital increase	0	6.000	0
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	-22	0
Saldo pr. 31.12.16 Balance as at 31.12.16	709	17.180	0
Egenkapitalopgørelse for 01.01.17 - 31.12.17 Statement of changes in equity for 01.01.17 - 31.12.17			
Saldo pr. 01.01.17 Balance as at 01.01.17	709	17.180	0
Valutakursregulering af virksomheder Foreign currency translation adjustment of enterprises	97	-97	0
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	-2.861	3.000
Saldo pr. 31.12.17 Balance as at 31.12.17	806	14.222	3.000

Egenkapitalopgørelse

Statement of changes in equity

Beløb i t.USD Figures in USD '000	Virksomheds- kapital Share capital	Overført resultat Retained earnings	Forslag til udbytte for regnskabsåret
Moder: Parent:			
Egenkapitalopgørelse for 01.01.16 - 31.12.16 Statement of changes in equity for 01.01.16 - 31.12.16			
Saldo pr. 01.01.16 Balance as at 01.01.16	732	11.179	0
Valutakursregulering af virksomheder Foreign currency translation adjustment of enterprises	-23	23	0
Kapitalforhøjelse Capital increase	0	6.000	0
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	-22	0
Saldo pr. 31.12.16 Balance as at 31.12.16	709	17.180	0
Egenkapitalopgørelse for 01.01.17 - 31.12.17 Statement of changes in equity for 01.01.17 - 31.12.17			
Saldo pr. 01.01.17 Balance as at 01.01.17	709	17.180	0
Valutakursregulering af virksomheder Foreign currency translation adjustment of enterprises	97	-97	0
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	-2.861	3.000
Saldo pr. 31.12.17 Balance as at 31.12.17	806	14.222	3.000

Koncernens pengestrømsopgørelse

Consolidated cash flow statement

Note	2017 USD '000	2016 USD '000
Årets resultat Net profit/loss for the year	139	-22
12 Reguleringer Adjustments	2.415	1.958
Forskydning i driftskapital Change in working capital:		
Varebeholdninger Inventories	-211	159
Tilgodehavender Receivables	-793	63
Leverandører af varer og tjenesteydelser Trade payables	-250	407
Andre driftsafledte gældsforpligtelser Other payables relating to operating activities	158	180
Pengestrømme fra drift før finansielle poster Cash flows from operating activities before net financials	1.458	2.745
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter Interest income and similar income received	30	19
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger Interest expenses and similar expenses paid	-552	-537
Betalt selskabsskat Income tax paid	276	472
Pengestrømme fra driften Cash flows from operating activities	1.212	2.699
Køb af materielle anlægsaktiver Purchase of property, plant and equipment	0	-8.731
Pengestrømme fra investeringer Cash flows from investing activities	0	-8.731
Kapitaltilførsel Raising of additional capital	0	6.000
Optagelse af gæld til tilknyttede virksomheder	1.000	0
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser i øvrigt Repayment of long-term loans	-2.028	-1.494
Pengestrømme fra finansiering Cash flows from financing activities	-1.028	4.506
Årets samlede pengestrømme Total cash flows for the year	184	-1.526

Koncernens pengestrømsopgørelse

Consolidated cash flow statement

		2017	2016
Note		USD '000	USD '000
	Likvide beholdninger ved årets begyndelse Cash, beginning of year	652	2.178
	Likvide beholdninger ved årets slutning Cash, end of year	836	652
	Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således: Cash, end of year, comprises:		
	Likvide beholdninger Cash	836	652
	I alt Total	836	652

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	2017 USD '000	2016 USD '000	2017 USD '000	2016 USD '000

1. Personaleomkostninger Staff costs

Lønninger Wages and salaries	0	52	0	52
Pensioner Pensions	0	4	0	4
Andre personaleomkostninger Other staff costs	0	1	0	1
I alt Total	0	57	0	57

Gennemsnitligt antal beskæftigede i året Average number of employees during the year	0	1	0	1
---	---	---	---	---

Vederlag til ledelsen:
Remuneration for the management:

Gager direktion Salaries, Board of Executives	0	52	0	52
Pension til direktion Pension for the Executive Board	0	4	0	4
Vederlag til direktion Total remuneration for the management	0	56	0	56

2. Resultatdisponering Distribution of net profit

Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year	3.000	0	3.000	0
Overført resultat Retained earnings	-2.861	-22	-2.861	-22
I alt Total	139	-22	139	-22

3. Materielle anlægsaktiver Property, plant and equipment

Beløb i t.USD Figures in USD '000	Skibe Vessels
Kostpris pr. 01.01.17 Cost as at 01.01.17	86.036
Kostpris pr. 31.12.17 Cost as at 31.12.17	86.036
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.17 Depreciation and impairment losses as at 01.01.17	-52.331
Afskrivninger i året Depreciation during the year	-2.214
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.17 Depreciation and impairment losses as at 31.12.17	-54.545
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.17 Carrying amount as at 31.12.17	31.491
Renteomkostninger indeholdt i kostpris pr. 31.12.17 Interest expenses included in cost as at 31.12.17	216

4. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises

Beløb i t.USD Figures in USD '000	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises
Modervirksomhed: Parent:	
Kostpris pr. 01.01.17 Cost as at 01.01.17	88.226
Tilgang i året Additions during the year	2.000
Kostpris pr. 31.12.17 Cost as at 31.12.17	90.226
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.17 Depreciation and impairment losses as at 01.01.17	-72.478
Årets resultat fra kapitalandele Net profit/loss from equity investments	70
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.17 Depreciation and impairment losses as at 31.12.17	-72.408
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.17 Carrying amount as at 31.12.17	17.818

Navn og hjemsted: Name and Registered office:	Ejerandel Ownership interest	Egenkapital USD '000 Equity	Årets resultat USD '000 Net profit/loss for the year	Indregnet værdi USD '000 Recognised value
Dattervirksomheder: Group enterprises:				
Cabrera Shipping A/S, København	100%	8.189	520	8.189
Dragonera Shipping A/S, København	100%	2.597	-351	2.597
Falfio A/S, København	100%	1.803	14	1.803
Formentera Shipping A/S, København	100%	5.229	-113	5.229

Dattervirksomhederne har aflagt årsrapport for 2017 efter bestemmelserne for regnskabsklasse B, jf. årsregnskabslovens § 78 a.

The subsidiaries has presented its annual report for 2017 according to the provisions on Class B enterprises set out in section 78 a of the Danish Financial Statements Act.

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	31.12.17 USD '000	31.12.16 USD '000	31.12.17 USD '000	31.12.16 USD '000

5. Periodeafgrænsningsposter Prepayments

Periodiserede rejser Prepaid voyages	398	0	0	0
I alt Total	398	0	0	0

6. Selskabskapital Share capital

Selskabskapitalen består af:
The share capital consists of:

	Antal Quantity	Pålydende værdi i alt USD '000 Nominal value
Aktiekapital A Shareclass A	40.003	645
Aktiekapital B Shareclass B	9.995	161
I alt Total		806

7. Langfristede gældsforpligtelser

Longterm payables

Beløb i t.USD Figures in USD '000	Afdrag første år	Restgæld efter 5 år	Gæld i alt 31.12.17	Gæld i alt 31.12.16
	Repayment first year	Outstanding debt after 5 years	Total payables at 31.12.17	Total payables at 31.12.16
Koncern: Group:				
Gæld til øvrige kreditinstitutter Payables to other credit institutions	5.102	0	14.228	16.256
I alt Total	5.102	0	14.228	16.256

I henhold til låneaftale med selskabets bankforbindelse har selskabet mulighed for at få henstand med dele af afdragene på lån. Ved godkendelse af årsrapporten for 2017 er 6 ud af 12 henstande benyttet. Selskabet forventes ikke at gøre brug af muligheden for henstand i 2018, og den i noten angivne forfaldsoversigt baserer sig på, at selskabet betaler fulde afdrag i 2018.

According to the loan agreement with the bank the Company has the opportunity to postpone parts of the installments on the loan. Upon approval of the annual report for 2017, 6 out of 12 postponements have been used. The Company is not expected to use the opportunity of postponement in 2018. The aging overview in the note is based on the Company pay full repayment in 2018.

Lånene er optaget af koncernens skibsejende selskaber. Falcon Rederi A/S indestår som garant for datterselskabernes opfyldelse af låneaftalerne.

The loans have been obtained by the Group's ship owning companies. Falcon Rederi A/S is guarantor for the subsidiaries' fulfilment of the loan agreements.

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	31.12.17 USD '000	31.12.16 USD '000	31.12.17 USD '000	31.12.16 USD '000

8. Periodeafgrænsningsposter

Deferred income

Periodiserede rejser Prepaid voyages	0	375	13	13
I alt Total	0	375	13	13

9. Eventualforpligtelser Contingent liabilities

Modervirksomheden:

Andre eventualforpligtelser

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i koncernen og hæfter forholdsmæssigt for selskabsskatter og eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber. Hæftelsen udgør maksimalt et beløb svarende til den andel af kapitalen i selskabet, der ejes direkte eller indirekte af den ultimative modervirksomhed. Hæftelsen omfatter derudover eventuelle senere korrektioner til den opgjorte skatteforpligtelse som konsekvens af ændringer til sambeskatningsindkomsten m.v.

Parent:

Other contingent liabilities

The company is taxed jointly with the other Danish companies in the group and is liable for income taxes on a pro rata basis and must comply with any obligations to withhold tax at source on interest, royalties and dividends for the jointly taxed companies. The maximum liability totals an amount corresponding to the share of the capital in the company which is owned directly or indirectly by the ultimate parent. The liability also includes any subsequent corrections to the calculated tax liability as a consequence of changes made to the jointly taxable income etc./

10. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser Charges and security

Koncernen:

Til sikkerhed for koncernens gæld til kreditinstitutter på t.USD 14.229 er der givet pant i skibe. Den samlede regnskabsmæssige værdi af omfattede aktiver udgør t.USD 31.491.

Koncernens langfristede lån er optaget af koncernens skibsejende selskaber.

Group:

The enterprise has provided security for debt to credit institutions of USD 47.229k, the mortgage has been provided in vessels. The total carrying amount of the comprised assets is USD 31.491k.

The loans have been obtained by the Group's ship owning companies.

10. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser - fortsat -
Modervirksomheden: Parent:

Selskabets unoterede aktier er stillet til sikkerhed for datterselskabers gæld til kreditinstitutter. Gæld til omfattede kreditinstitutter udgør på balancedagen t.USD 0. Den regnskabsmæssige værdi af de pantsatte aktiver udgør t.USD 16.015.

The company's unquoted shares are provided as security for subsidiaries' debt to credit institutions. Payables to credit institutions constituted USD 0k at the balance sheet date. The carrying amount of the mortgaged assets totals USD 16.015k.

Selskabet indestår samtidig som garant for datterselskabernes opfyldelse af låneaftaler med kreditinstitutter. Gæld til kreditinstitutter udgør pr. 31.12.17 t.USD 14.229.

The company is concurrently guarantor for the subsidiaries' fulfilment of the loan agreements with credit institutions. The carrying of the debt to credit institutions at 31.12.17 is USD 14.229k

11. Nærtstående parter
Related parties

Bestemmende indflydelse
Controlling influence:

Grundlag for indflydelse
Basis of influence

Bo Kristensen, Rosavej 8 B, 2930 Klampenborg

Ultimativ ejer
Ultimate owner

Falcon Maritime Group A/S, København

Direkte moderselskab
Direct parent company

Nordic Shipinvest ApS, København

Ultimativ moderselskab
Ultimate parent company

Der oplyses ikke om transaktioner med nærtstående parter, da alle transaktioner er gennemført på normale markedsvilkår.

Related party transactions are not disclosed, as all transactions are entered into in the ordinary course of business at arms' length.

Vederlag til ledelsen fremgår af note 1. Personaleomkostninger.

Remuneration for the management is specified in note 1. Staff costs.

11. Nærtstående parter - fortsat -

Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder indregnet under omsætningsaktiver og kortfristet gæld til tilknyttede virksomheder består af mellemværender, som afregnes løbende og i overensstemmelse med selskabets normale aftale- og betalingsbetingelser. Der er ikke foretaget nedskrivninger herpå.

Selskabet indgår i koncernregnskabet for moder- virksomhederne Nordic Shipinvest ApS, København og Falcon Maritime Group A/S, København.

Receivables from group companies recognised under current assets and short-term payables to group enterprises consist of balances which are settled on an ongoing basis and in accordance with the enterprise's standard terms of agreement and payment. No write-downs have been made on the receivables.

The enterprise/company is included in the consolidated financial statements of the parents Nordic Shipinvest ApS, København og Falcon Maritime Group A/S, København.

	Koncern Group	
	2017 USD '000	2016 USD '000
12. Reguleringer til pengestrømsopgørelse		
Adjustments for the cash flow statement		
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	2.214	1.720
Depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs		
Finansielle indtægter	-30	-19
Financial income		
Finansielle omkostninger	552	537
Financial expenses		
Skat af årets resultat	-321	-280
Tax on profit or loss for the year		
I alt	2.415	1.958
Total		

13. Anvendt regnskabspraksis Accounting policies

GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for mellemstore koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Generelt om indregning og måling

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 og nedskrivninger.

I balancen indregnes aktiver, 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 nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

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.

GENERAL

The annual report is presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for medium-sized groups and enterprises in reporting class C.

The accounting policies have been applied consistently with previous years.

Basis of recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as earned, including value adjustments of financial assets and liabilities. All expenses, including depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs, are also recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow to the company, and the value of such assets can be measured reliably. Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow from the company, and the value of such liabilities can be measured reliably. On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

On recognition and measurement, account is taken of foreseeable losses and risks arising before the date at which the annual report is presented and proving or disproving matters arising on or before the balance sheet date.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**KONCERNREGNSKAB**

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og dens dattervirksomheder, hvori modervirksomheden direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne, eller gennem aftaler har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder kapitalandele, mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af regnskaber for modervirksomheden og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen er der foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, besiddelser af kapitalandele, interne mellemværender og udbytter samt gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder i det omfang, de underliggende aktiver og forpligtelser ikke er realiserede.

VALUTA

Årsrapporten er aflagt i USD. Valutakursen er 620,67 pr. 31.12.17 og 705,28 pr. 31.12.16.

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

The consolidated financial statements comprise the parent and its subsidiaries in which the parent directly or indirectly holds more than 50% of the voting rights or by way of agreements exercises control. Enterprises in which the group holds equity investments, between 20% and 50% of the voting rights and in which it has significant interest but not control, are considered associates.

All financial statements used for consolidation are prepared in accordance with the accounting policies of the group.

The consolidated financial statements consolidate the financial statements of the parent and its subsidiaries by adding together items of a uniform nature, eliminating intercompany income and expenditure, equity investments, intercompany balances and dividends as well as gains and losses resulting from transactions between the consolidated enterprises to the extent that the underlying assets and liabilities are not realised.

CURRENCY

The annual report is presented in USD. The exchange rate is 620,67 as at 31.12.17 and 705,28 as at 31.12.16.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Tilgodehavender, gældsforpligtelser 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 årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger. Anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke monetære aktiver, der er erhvervet i fremmed valuta, omregnes til historiske valutakurser.

On initial recognition, transactions denominated in foreign currencies are translated using the exchange rates applicable at the transaction date. Exchange rate differences between the exchange rate applicable at the transaction date and the exchange rate at the date of payment are recognised in the income statement as a financial item. Receivables, payables and other monetary items denominated in foreign currencies are translated using the exchange rates applicable at the balance sheet date. The difference between the exchange rate applicable at the balance sheet date and at the date at which the receivable or payable arose or was recognised in the latest annual report is recognised under financial income or expenses in the income statement. Fixed assets, inventories and other non-monetary assets acquired in foreign currencies are translated using historical exchange rates.

RESULTATOPGØRELSE**Nettoomsætning**

Nettoomsætning omfatter fragtindtægter og hyre relateret til rederivirksomhed. Nettoomsætning indregnes i takt med leveringen af ydelserne. Nettoomsætningen indregnes eksklusive moms og afgifter.

Vareforbrug

Posten indeholder omkostninger til administration samt driftsomkostninger til skibe.

Skibenes driftsomkostninger omfatter de omkostninger eksklusive afskrivninger, der er medgået til at opnå årets omsætning. I skibenes

INCOME STATEMENT**Revenue**

Revenue comprises freight income and hire related to shipowning activities. Revenue is recognized upon delivery of the services. Revenue is recognized net of VAT and duties.

Cost of sales

Other external expenses include expenses for administration and vessel operation.

Vessel operation expenses comprise the expenses excluding depreciation, incurred to generate the revenue for the year. Vessel

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

driftsomkostninger indgår bunker-olieforbrug, besætning, øvrige rejseomkostninger såsom kommissioner og havneomkostninger, reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, forsikring samt driftsomkostninger i øvrigt. Skibenes driftsomkostninger indregnes i takt med, at de afholdes.

operating expenses include bunker oil consumption, crew other voyage costs such as commissions and harbour charges, repair and maintenance costs, insurance and other operating expenses. Vessel operating expenses are expensed as incurred.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til salg og administration.

Other external expenses

Other external expenses comprise costs relating to sales and and administration.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn, gager samt øvrige personalerelaterede omkostninger.

Staff costs

Staff costs comprise wages and salaries as well as other staff-related costs.

Af- og nedskrivninger

Afskrivninger på materielle anlægsaktiver tilsigter, at der sker systematisk afskrivning over aktivernes forventede brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende brugstider og restværdier:

Depreciation and impairment losses

The depreciation of property, plant and equipment aim at systematic depreciation over the expected useful lives of the assets. Assets are depreciated according to the straight-line method based on the following expected useful lives and residual values:

	Brugs- tid, år	Rest- værdi, procent		Useful lives, years	Resi- dual value, per cent
Skibe	21-25	10-42%	Vessels	21-25	10-42%
Dry docking	5	0	Dry Docking	5	0

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket forventet restværdi ved afsluttet brugstid. Afskrivningsgrundlaget reduceres endvidere med eventuelle nedskrivninger. Brugstiden og restværdien fastsættes, når aktivet er klar til brug, og revurderes årligt.

The basis of depreciation is the cost of the asset less the expected residual value at the end of the useful life. Moreover, the basis of depreciation is reduced by any impairment losses. The useful life and residual value are determined when the asset is ready for use and reassessed annually.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Nedskrivninger af materielle anlægsaktiver foretages efter anvendt regnskabspraksis omtalt i afsnittet "Nedskrivning af anlægsaktiver".

Property, plant and equipment are impaired in accordance with the accounting policies referred to in the 'Impairment losses on fixed assets' section.

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

For kapitalandele i dattervirksomheder, der i modervirksomheden måles efter indre værdis metode, indregnes andelen af virksomhedernes resultat i resultatopgørelsen efter eliminering af urealiserede interne gevinster og tab og med fradrag af eventuel af- og nedskrivning af goodwill.

Income from equity investments in group enterprises

For equity investments in subsidiaries that in the parent are measured using the equity method, the share of the enterprises' profit or loss is recognised in the income statement after elimination of unrealised intercompany profits and losses and less any goodwill amortisation and impairment losses.

Andre finansielle poster

Under andre finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, valutakursgevinster og -tab ved transaktioner i fremmed valuta m.v.

Other net financials

Interest income and interest expenses, foreign exchange gains and losses on transactions denominated in foreign currencies etc. are recognised in other net financials.

Skat af årets resultat

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som skat af årets resultat med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til poster indregnet direkte i egenkapitalen.

Tax on profit/loss for the year

The current and deferred tax for the year is recognised in the income statement as tax on the profit/loss for the year with the portion attributable to the profit/loss for the year, and directly in equity with the portion attributable to amounts recognised directly in equity.

Selskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne virksomheder.

The company is jointly taxed with Danish consolidated enterprises.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil

In connection with the settlement of joint taxation contributions, the current Danish income tax is allocated between the jointly taxed enterprises in proportion to their taxable

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

incomes. This means that enterprises with a tax loss receive joint taxation contributions from enterprises which have been able to use this loss to reduce their own taxable profit.

BALANCE**Materielle anlægsaktiver***Skibe*

Skibe måles ved første indregning til kostpris. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen, herunder omkostninger til klargøring af aktivet, indtil aktivet er klar til brug. Renter af lån til at finansiere fremstillingen indregnes i kostprisen.

Skibskomponenter, der er genstand for periodiske eftersyn og/eller udskiftninger, afskrives forholdsmæssigt i takt med det faktisk forbrugte antal motortimer ind til næste periodiske eftersyn og/eller udskiftning, hvor skibskomponenten bliver afgangsført. Udskiftning eller renoveringsomkostninger indregnes i balancen som separate aktiver, når skibskomponenten er klar til brug.

Skibe og skibskomponenter måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Gevinster eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem en eventuel salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet fratrukket eventuelle omkostninger til bortskaffelse.

BALANCE SHEET**Property, plant and equipment***Vessels*

On initial recognition, vessels are measured at cost. Cost comprises the purchase price and expenses resulting directly from the purchase, including expenses attributable to the preparation of the asset, until the asset is ready for use. Interest on loans arranged to finance production is included in the cost.

Proportionate depreciation is provided for vessel components, which are subject to periodic inspections and/or replacement, in line with the actual number of engine hours used until the next periodic inspection and/or replacement when the vessel is treated as being disposed of. Replacement or renovation costs are recognised in the balance sheet as separate assets when the vessel component is ready for use.

Vessels and vessel components are measured in the balance sheet at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

Gains and losses on the disposal of property, plant and equipment are determined as the difference between the selling price, if any, less selling costs and the carrying amount at the date of disposal less any costs of disposal.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

I modervirksomhedens balance måles kapitalandele i dattervirksomheder efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis, reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt gevinster og tab ved transaktioner med de pågældende virksomheder.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis selskabets realiserede afkast af et aktiv eller en gruppe af aktiver er lavere end forventet, anses dette som en indikation på værdiforringelse.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis hver gruppe af aktiver.

Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

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

Equity investments in group enterprises

Equity investments in subsidiaries are measured in the balance sheet of the parent according to the equity method, meaning that these equity investments are measured at the proportionate share of the enterprises' equity value, determined according to the accounting policies of the parent, adjusted for the remaining value of positive or negative goodwill and gains and losses on transactions with the enterprises in question.

Impairment losses on fixed assets

The carrying amount of fixed assets which are not measured at fair value is assessed annually for indications of impairment over and above what is reflected in depreciation.

If the company's realised return on an asset or a group of assets is lower than expected, this is considered an indication of impairment.

If there are indications of impairment, an impairment test is conducted of individual assets or groups of assets.

The assets or groups of assets are impaired to the lower of recoverable amount and carrying amount.

The higher of net selling price and value in use is used as the recoverable amount. The value in use is determined as the present value of expected net cash flows from the use of the asset or group of assets as well as expected net cash flows from the sale of the asset or group of assets after the expiry of their useful lives.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Nedskrivninger tilbageføres, når begrundelsen for nedskrivningen ikke længere består.

Impairment losses are reversed when the reasons for the impairment no longer exist.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet. Der nedskrives til nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Inventories

Inventories are measured at cost calculated according to the FIFO principle. Inventories are written down to the lower of cost and net realisable value.

Kostpris for bunker-olie opgøres som købspriser med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen.

The cost of Bunker-oil is determined as purchase prices plus expenses resulting directly from the purchase.

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

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost, which usually corresponds to the nominal value, less write-downs for bad debts.

Nedskrivninger til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender, når der på individuelt niveau foreligger en objektiv indikation på, at et tilgodehavende er værdiforringet.

Write-downs for bad debts are determined based on an individual assessment of each receivable if there is no objective evidence of individual impairment of a receivable.

Periodeafgrænsningsposter

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

Prepayments

Prepayments recognised under assets comprise costs incurred in respect of subsequent financial years.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti samt kontante beholdninger.

Egenkapital

Forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som særlig post under egenkapitalen.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder indregnes i modervirksomhedens årsregnskab under egenkapitalen i reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Aktuelle og udskudte skatter

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som selskabsskat under tilgodehavender eller gældsforpligtelser.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomhedsovertagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst.

Cash

Cash includes deposits in bank accounts as well as operating cash.

Equity

The proposed dividend for the financial year is recognised as a separate item in equity.

The net revaluation of equity investments in subsidiaries is recognised in the financial statements of the parent in the net revaluation reserve in equity according to the equity method to the extent that the carrying amount exceeds the cost.

Current and deferred tax

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

Joint taxation contributions payable and receivable are recognised as income tax under receivables or payables in the balance sheet.

Deferred tax liabilities and tax assets are recognised on the basis of all temporary differences between the carrying amounts and tax bases of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised on temporary differences relating to goodwill which is non-amortisable for tax purposes and other items where temporary differences, except for acquisitions, have arisen at the date of acquisition without affecting the net profit or loss for the year or the taxable income.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

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

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de efter vurdering forventes at kunne realiseres til ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

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.

Gældsforpligtelser

Langfristede gældsforpligtelser måles til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet (lån-optagelsen). Gældsforpligtelserne måles herefter til amortiseret kostpris, hvor kurstab og låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over løbetiden på grundlag af den beregnede, effektive rente på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet.

Kortfristede gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til gældens pålydende værdi.

In cases where the tax value can be determined according to different taxation rules, deferred tax is measured on the basis of management's intended use of the asset or settlement of the liability.

Deferred tax assets are recognised, following an assessment, at the expected realisable value through offsetting against deferred tax liabilities or elimination in tax on future earnings.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and at the tax rates which, according to the legislation in force at the balance sheet date, will be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax.

Payables

Long-term payables are measured at cost at the time of contracting such liabilities (raising of the loan). The payables are subsequently measured at amortised cost where capital losses and loan expenses are recognised in the income statement as a financial expense over the term of the payable on the basis of the calculated effective interest rate in force at the time of contracting the liability.

Short-term payables are measured at amortised cost, normally corresponding to the nominal value of such payables.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne indbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra driften, investeringer og finansiering samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat, reguleret for ikke kontante driftsposter, betalte selskabsskatter og ændringer i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringer omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansiering omfatter ændringer i modervirksomhedens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed og finansiering fra udbetalt udbytte til ejerne, samt optagelse af og afdrag på langfristede gældsforpligtelser.

Likviditeten ved årets begyndelse og slutning sammensætter sig af likvide beholdninger og kortfristet gæld til kreditinstitutter.

Deferred income

Deferred income under liabilities comprises payments received in respect of income in subsequent financial years.

CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement is prepared using the indirect method, showing cash flows from operating, investing and financing activities as well as cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities comprise the net profit or loss for the year, adjusted for non-cash operating items, income tax paid and changes in working capital.

Cash flows from investing activities comprise payments in connection with the acquisition and divestment of companies and financial assets as well as the purchase, development, improvement and sale of intangible assets and property, plant and equipment.

Cash flows from financing activities comprise changes in the parent's share capital and associated costs and financing from and dividends paid to shareholders as well as the arrangement and repayment of long-term payables.

Cash and cash equivalents at the beginning and end of the year comprise cash and short-term payables to credit institutions.