

Falcon Maritime Group A/S

Lautrupsgade 7, level 4, 2100 København Ø
CVR-nr. / CVR no. 29 18 47 71

Årsrapport for 2023 Annual report for 2023

Årsrapporten er godkendt på den
ordinære generalforsamling, d. 19.03.24

Bo Kristensen
Dirigent



Selskabsoplysninger m.v. Company information etc.	3
Ledelsespåtegning Statement by the Executive Board and Board of Directors on the annual report	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report	5 - 9
Ledelsesberetning Management's review	10 - 17
Resultatopgørelse Income statement	18
Balance Balance sheet	19 - 20
Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity	21 - 22
Noter Notes	23 - 39

Selskabet

The company

Falcon Maritime Group A/S
Lautrupsgade 7, level 4
2100 København Ø
Danmark
Telefon / Tel.: 69 60 70 60
E-mail: falcon@falcon-maritime.com
Hjemsted / Registered office: København
CVR-nr. / CVR no.: 29 18 47 71
Regnskabsår / Financial year: 01.01 - 31.12

Direktion

Executive Board

Bo Kristensen

Bestyrelse

Board of Directors

Bo Kristensen
Henrik Thal Jantzen
Søren Villumsen

Revision

Auditors

Beierholm
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.23 - 31.12.23 for Falcon Maritime Group A/S.

We have on this day presented the annual report for the financial year 01.01.23 - 31.12.23 for Falcon Maritime Group A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.23 og resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.23 - 31.12.23.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's assets, liabilities and financial position as at 31.12.23 and of the results of the company's activities for the financial year 01.01.23 - 31.12.23.

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.

København Ø, den 19. marts 2024
Copenhagen, March 19, 2024

Direktionen
Executive Board

Bo Kristensen

Bestyrelsen
Board of Directors

Bo Kristensen

Henrik Thal Jantzen

Søren Villumsen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

Til kapitalejeren i Falcon Maritime Group A/S

To the shareholder of Falcon Maritime Group A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Falcon Maritime Group A/S for regnskabsåret 01.01.23 - 31.12.23, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.23 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.23 - 31.12.23 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 årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorerets etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Opinion

We have audited the financial statements of Falcon Maritime Group A/S for the financial year 01.01.23 - 31.12.23, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes to the financial statements, including significant accounting policies. The financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31.12.23 and of the results of the company's operations for the financial year 01.01.23 - 31.12.23 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for Opinion

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med 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 årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Statement on the management's review

Management is responsible for the management's review.

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

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

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om 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 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 årsregnskabet.

Management's responsibilities 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.

In preparing the 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 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 financial statements

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

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 oprettholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i 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 selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af 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 selskabets evne til at fort-

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from 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.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting in preparing the financial statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the company's

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

sætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i 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 selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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 2024
Næstved, March 19, 2024

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

ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the company to cease to continue as a going concern.

- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

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.

Jette Jordan Andersen

Statsaut. revisor
State Authorized Public Accountant
MNE-nr. / MNE-no. mne46630

HOVED- OG NØGLETAL
FINANCIAL HIGHLIGHTS
Hovedtal
Key figures

Beløb i t.DKK Figures in DKK '000	2023	2022	2021	2020	2019
<i>Resultat</i>					
<i>Profit/loss</i>					
Nettoomsætning Revenue	0	0	0	0	0
Resultat af primær drift Operating loss	-684	-856	-812	-470	-415
Finansielle poster i alt Total net financials	19.364	74.400	156.391	-8.524	2.335
Årets resultat Profit for the year	18.985	73.445	155.750	-8.907	1.955
<i>Balance</i>					
<i>Balance</i>					
Samlede aktiver Total assets	300.168	312.154	334.604	157.488	155.011
Investeringer i materielle anlægsaktiver Investments in property, plant and equipment	0	0	0	0	0
Egenkapital Equity	300.072	311.959	293.999	118.582	144.074

Nøgletal

Ratios

	2023	2022	2021	2020	2019
<i>Rentabilitet</i>					
<i>Profitability</i>					
Egenkapitalens forrentning Return on equity	6%	24%	76%	-7%	1%
Aktivernes omsætningshastighed Asset turnover	0	0	0	0	0
<i>Soliditet</i>					
<i>Equity ratio</i>					
Soliditetsgrad Solvency ratio	100%	100%	88%	75%	93%

Definitioner af nøgletal

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Aktivernes omsætningshastighed:	$\frac{\text{Nettoomsætning}}{\text{Gennemsnitlige samlede aktiver}}$
Soliditetsgrad:	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Ratios definitions

Return on equity:	$\frac{\text{Profit/loss for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$
Asset turnover:	$\frac{\text{Revenue}}{\text{Avg. total assets}}$
Solvency ratio:	$\frac{\text{Equity, end of year} \times 100}{\text{Total assets}}$

Væsentligste aktiviteter

Falcon Maritime Group A/S blev stiftet den 21. november 2005.

Hovedaktiviteten i Falcon Maritime Group A/S er at agere moderselskab for Falcon Rederi A/S, samt investeringsselskab for Nordic Shipinvest's maritime interesser.

Usikkerhed ved indregning og måling

I selskabets tilknyttede virksomheder oplyses en usikkerhed ved indregning og måling af værdien af selskabernes skibe. Værdien af skibene påvirkes af den fremtidige prisudvikling af den type skibe. Alle skibe i de tilknyttede virksomheder er indregnet til en lavere værdi pr. 31.12.23, end de nytteværdier der beregnes på skibene. Denne usikkerhed påvirker i dette selskab således indirekte værdien af kapitalandelene i de tilknyttede virksomheder.

Tilknyttede virksomheders resultat og egenkapital påvirkes endvidere af udsving i fragtrater, renter, valutakurser og oliepriser.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.23 - 31.12.23 udviser et resultat på t.DKK 18.985 mod t.DKK 73.445 for tiden 01.01.22 - 31.12.22. Balancen viser en egenkapital på t.DKK 300.072.

2023 blev et uroligt år på mange fronter, og de igangværende kriser fortsatte enten med samme styrke eller forværredes. Klimakrisen og dens uheldige følger blev yderligere forstærket af El Nino effekten; krigen i Ukraine fortsatte uden

Primary activities

Falcon Maritime Group A/S was established on 21 November 2005.

The main purpose of the Company is to be parent company for Falcon Rederi A/S and investment vehicle for Nordic Shipinvest's maritime interests

Uncertainty concerning recognition and measurement

Group enterprises of the company inform about an uncertainty concerning recognition and measurement of the value of the companies' vessels. The value of the vessels is dependent on the future price development for this type of vessel. All the Vessels in the associated companies are recognized at a lower value per 31.12.23, than The value in use of the vessels. For Falcon Maritime Group A/S, this uncertainty thus indirectly affects the value of the capital shares in the group enterprises.

The result and equity of the group enterprises are affected by the fluctuation in freight rates, interest, exchange rates and oil prices.

Development in activities and financial affairs

The income statement for the period 01.01.23 - 31.12.23 shows a result of DKK 18,985k against DKK 73,445k for the period 01.01.22 - 31.12.22. The balance sheet shows equity of DKK 300,072k.

2023 was yet another year with widespread crisis, and many of these crisis even accelerated further. The climate crisis and its unfortunate repercussions were further amplified by the ongoing El Nino phenoma; the Ukraine war

nogen fred i sigte; retorikken mellem Kina og Taiwan blev mere og mere skinger og endelig blev Hamas terrorangreb på Israel den 7. oktober 2023 starten på endnu en voldelig konflikt, som senere trak Houthi rebellerne ind på palæstinenserens side, kraftigt støttet af Iran, og med alvorlige følger for den frie skibstrafik gennem Rødehavet. På dette bagtæppe af negative begivenheder var det trods alt en lettelse, at de vestlige økonomier udviklede sig positivt. Den stigende rente fandt en top, og faldende inflation koblet med pæne lønstigninger medførte realløns fremgang for mange faggrupper. Endvidere meget lav arbejdsløshed og dermed færre udgifter til understøttelse og efteruddannelse, medvirkede til fornuftige økonomiske forhold for de fleste i den vestlige verden.

I Kina var den økonomiske udvikling anderledes med store problemer i byggesektoren, samt høj ungdomsarbejdsløshed, men stadig med en vækst på omkring 5 pct. Indien synes at være center for megen ny økonomisk aktivitet, og med et folketal på cirka 1,5 milliard, som dermed nu overstiger det kinesiske befolkningstal, og en vækst på cirka 7,5 pct er der stor forventning til fortsat fremgang der.

Tørslastmarkedet i 2023 udviklede sig meget forskelligt i forhold til det høje marked vi oplevede i det meste af året før. Store udsving fra område til område, ophobning af skibe i forskellige positioner medførte et meget uens marked som var under pres i lange perioder. Mod årets slutning var det den drastiske nedgang af antallet af skibe der kunne passere Panama Kanalen, og som medførte langvarige forsinkelser på begge side af kanalen, der drev markedet. Skibe ventede længe på at passere

continued with no immediate peace in sight; China-Taiwan tensions increased and finally the Hamas terror attack on Israel on October 7th 2023, became the start of yet a violent conflict in the area and one that dragged the Houthi rebels into the war, siding with the Palestinians and supported by Iran. This alliance later led to disturbances of the free commercial traffic transiting through the Red Sea. On this disturbing background of events, we noted however Western economies thriving and developing positively. Rising interest rates came to a stop and inflation came under control which meant wages experienced real improvements. Low unemployment rates and thereby less expenses to unemployment support and continuing education were other reasons for reasonable economic and financial terms for many in the Western hemisphere.

In China, to the contrary, rising problems in the real estate area, high unemployment rate amongst young people called for government action, and despite these challenges BNP growth overall was registered at about 5 pct. India appears to be the new and coming industrial locomotive. Now with a population of approximately 1,5 billion people, thereby surpassing that of Chinas, and a BNP growth of approximately 7,5 pct.

Dry cargo freight market in 2023 saw a very different development compared to that of 2022. Huge variances in freight rates from area to area, congestion of tonnage in various places caused the market to be very uneven and under pressure for extended periods of 2023. Towards the end of the year the Panama Canal was hit by drought and the numbers of daily transiting ships were greatly reduced. Congestion on both side of the Canal started to build, and many ships decided to accept huge deviations to

kanalen, mens andre valgte at sejle lange omveje for at nå deres destination. Disse forhold fik US Gulf markedet til at eksplodere, og operatører der havde indgået lastforpligtelser fra det område blev negativt overraskede, mens redere med spotte skibe kunne høste en uventet gevinst.

Årets udvikling i resultatet:

Falcon Maritime Group A/S resultat for 2023 landede på kr. 19 mio, hvilket er mere end 60 pct. under det forventede. Det lavere resultat skyldes delvis et mindre tab i Falcon Navigation A/S som blev negativt påvirket af begivenhederne omkring Panama Kanalen, samt en lavere end budgetteret indtjening i Falcon Rederi A/S hvor 2 af skibene i første halvdel af året var eksponeret til et lavt spot markedet. Ledelsen finder dog stadig regnskabet for Falcon Maritime Group A/S tilfredsstillende.

Forventet udvikling

Tørlastmarkedet forventes fortsat at være meget volatil i 2024. En generel negativ geopolitisk og klimamæssig udvikling kan imidlertid understøtte fragtraterne positivt, da skibene skal sejle længere, vente længere og i det hele taget bliver den til rådighed værende skibskapacitet mindre, hvilket kan medføre højere fragtrater, forudsat dog at efterspørgslen forbliver intakt, hvilket det er vores vurdering at den vil. Dette forhold sammen med en begrænset ordrebog danner baggrund for et marked, hvor alt kan ske, men hvor vores analyser sandsynliggør at markedet gennemsnitligt vil være højere i 2024 end hvad vi erfarede i 2023. Denne analyse understøttes også af 'Forward Freight Market' som i skrivende stund indikerer et handy size marked på omkring usd 13500 per dag for 2024 mod et realiseret gennemsnit på cirka usd 10500 per dag for 2023.

avoid the Panama Canal in order to deliver their cargoes to the destinations. These circumstances made the freight market rise very quickly and operators who already had cargo commitments from the area were negatively affected whereas shipowners with spot ships were unexpectedly rewarded.

Development in financial affairs:

Falcon Maritime Group A/S realized a net result of mio.DKK 19 which is more than 60 pct. below budgetted. This lower result was caused partly by a small loss realized in Falcon Navigation A/S stemming from the events around the Panama Canal as well as lower than budgetted income at Falcon Rederi A/S where two of the ships were exposed to the depressed spot market during first half of 2023. Overall though management still finds the result acceptable.

Outlook

Dry cargo market for 2024 is still expected to be highly volatile. Challenging geopolitics and climatic issues however also have the sideeffect that freight rates can be positively affected, since ships will be sailing longer distances, tonnage will be caught up in congestion all in all leading to a reduction of available tonnage, thus provided demand remains intact, which is our view, coupled with a low newbuilding orderbook set the scene where everything can happen, but our analysis indicates rates on average in 2024 will be higher than those realized during 2023, which is also reflected in the Freight Forward Market where rates for 2024 are presently traded around usd 13500 per day against a realized average of approximately usd 10500 per day during 2023.

Selskabets forventede resultat for 2024 er på niveau med det realiserede resultat for 2023, og vi regner med et resultat efter skat i spændet mellem kr. 15 til 30 mio.

Videnressourcer

Hvert år investerer selskabet ressourcer på at efteruddanne og kompetenceudvikle selskabets medarbejdere på alle niveauer i organisationen.

Finansielle risici*Prisrisici*

Selskabets resultat og egenkapital påvirkes af udsving i fragtrater, renter, valutakurser og oliepriser. Selskabet søger løbende at afdække sig mod disse risici og den afdækning sker blandt andet ved at befragte skibene i et mix af spot og periode beskæftigelse, sikring af en del af det forventede olieforbrug og endelig veksling af usdollar til den valuta, der er behov for.

Valutarisici

Selskabet har ikke nogen væsentlig risiko i forhold til udviklingen i valutakurser da alt køb og salg foregår i amerikanske dollars, USD. Der forfindes alene meget få transaktioner som afregnes i DKK.

Renterisici

Selskabet har ikke nogen umiddelbar renterisiko, da der ikke er variabelt forrentede aktiver og forpligtelser i væsentligt omfang.

The company's expected result for 2024 will be in the range of DKK 15 to 30 million, similar to what was realized in 2023.

Knowledge resources

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

Financial risks*Price risks*

The Company's result and equity are affected by the fluctuation in freight rates, interest, exchange rates and oil prices. The company actively works to cover and secure these risk by a combination of employing the vessels in a mixture of spot and period employments, by covering some of the expected bunker consumption and by hedging usd exchange rate to the currency the company needs.

Foreign currency risks

The company is not exposed for significant foreign currency risks as all purchases and sales are made in US dollars, USD. There are only very few trans-actions that are settled in DKK

Interest rate risks

The company has no proportion of variable-rate assets and liabilities and is therefore not exposed to interest rate risks.

Kreditrisici

Selskabets har alene en begrænset kreditrisiko da størstedelen af de udførte rejser betales helt eller delvist forud for rejsens begyndelse, øvrige rejser afregnes ud fra dagsrater, som afregnes løbende over hyreperioden.

Likviditetsrisici

Selskabet er ikke eksponeret mod særlige likviditetsrisici som følge af at selskabet primært indgår korte kontrakter.

Eksternt miljø

Selskabets 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. Endvidere introducerer myndighederne hele tiden nye regler for så vidt angår type af bunkerolie der må bruges, bortskaffelse af vaskevand, procedurer omkring rensning af ballastvand samt afgifter på udslip af co2. Selskabet overholder alle kendte og gældende regler.

Ledelsen ønsker på alle måder at drive en virksomhed, som lever op til den danske lovgivning, og agere som en ansvarlig virksomhed, der minimerer negative påvirkninger på interessenter og det omgivende samfund mest muligt. Virksomheden har indtil videre valgt ikke at vedtage og implementere politikker for samfundsansvar.

Fra den 1. januar 2024 har EU implementeret de nye regler for den maritime sektor omkring betaling for udledning af Co2. Disse nye regler er meget komplicerede da de involverer både nationale samt EU regler, men selskabet har allieret sig med partnere der assisterer med implementering af alt det nye. Ekstraudgiften til

Credit risks

The company only has a limited credit risk as the majority of voyages performed are paid in full or in part prior to the start of the charter, other voyages are settled on the basis of daily rates which is settled continuously during the hire period.

Liquidity risks

The company is not exposed to special liquidity risks due to that the group primarily enters into short contracts.

External environment

The company's activities with owning and operating dry cargo vessels, is as far as possible ensured by thorough maintenance of the vessels, and by necessary safety training of the crew. Authorities are continuously introducing new rules and regulations such as types of bunkerfuels that are allowed, disposal of waste and cargo residues, ballastwater treatment and latest co2 emission. The company complies with all known and existing rules and regulations.

The management wishes in all respects to run a business that complies with Danish legislation, and act as a responsible company that minimizes negative impacts on stakeholders and the surrounding society. So far, the company has chosen not to enact and implement formal CSR policies.

As of January 1st 2024 the EU has implemented new emission rules for the maritime sector. These new rules are rather complicated as they involve both national as well as international (EU) legislation. The company has contracted with external partners to assist with proper fulfillment of the new rules. The additional

Co2 afgiften vil blive forsøgt videregivet til kunderne, men da prisdannelsen sker løbende og i fuld konkurrence, vil der være perioder hvor dette ikke er muligt og derfor muligvis være en ekstra udgift for selskabet. De nye regler tilskynder brugen af den mest moderne og effektive tonnage, hvilket falder fint i tråd med selskabets politik om at tilbyde transport af varer på netop den type tonnage.

charges will be passed on to the customers, however the the price mechanism in the market is dynamic and takes place in a competitive environment, therefore there may be where it will not be possible to pass on the extra expåenses and therefore can become a burden for the company. The new emission rules encourages the use of the most modern and efficient tonnage, which falls in line with the company's policy about offering transportation services on such types of ships.

Efterfølgende begivenheder

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet betydningsfulde hændelser.

Subsequent events

No important events have occurred after the end of the financial year.

Resultatopgørelse

Income statement

Note	2023 t.DKK	2022 t.DKK
Andre eksterne omkostninger Other external expenses	-684	-856
Bruttotab Gross loss	-684	-856
Resultat af primær drift Operating loss	-684	-856
2 Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder Income from equity investments in group enterprises	21.198	58.463
3 Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder Income from equity investments in associates	-1.133	14.630
Andre finansielle indtægter Financial income	259	1.363
4 Andre finansielle omkostninger Financial expenses	-960	-56
Resultat før skat Profit before tax	18.680	73.544
Skat af årets resultat Tax on profit for the year	305	-99
Årets resultat Profit for the year	18.985	73.445
5 Forslag til resultatdisponering Proposed appropriation account		

AKTIVER		31.12.23	31.12.22
ASSETS		t.DKK	t.DKK
Note			
6	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises	280.121	275.100
6	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associates	16.530	29.652
6	Andre værdipapirer og kapitalandele Other investments	50	50
Finansielle anlægsaktiver i alt		296.701	304.802
Total investments			
Anlægsaktiver i alt		296.701	304.802
Total non-current assets			
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder Receivables from group enterprises	0	4.230
	Tilgodehavende selskabsskat Income tax receivable	305	0
Tilgodehavender i alt		305	4.230
Total receivables			
Likvide beholdninger		3.162	3.122
Cash			
Omsætningsaktiver i alt		3.467	7.352
Total current assets			
Aktiver i alt		300.168	312.154
Total assets			

PASSIVER		31.12.23	31.12.22
EQUITY AND LIABILITIES		t.DKK	t.DKK
Note			
7	Selskabskapital Share capital	1.000	1.000
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode Reserve for net revaluation according to the equity method	84.216	112.974
	Overført resultat Retained earnings	202.856	162.985
	Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year	12.000	35.000
	Egenkapital i alt Total equity	300.072	311.959
	Leverandører af varer og tjenesteydelser Trade payables	96	96
	Selskabsskat Income taxes	0	99
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt Total short-term payables	96	195
	Gældsforpligtelser i alt Total payables	96	195
	Passiver i alt Total equity and liabilities	300.168	312.154
8	Eventualforpligtelser Contingent liabilities		
9	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser Charges and security		
10	Nærtstående parter Related parties		

Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity

Beløb i t.DKK Figures in DKK '000	Selskabs- kapital Share capital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode Reserve for net revaluation according to the equity method	Overført resultat Retained earnings	Forslag til udbytte for regnskabs- året Proposed dividend for the financial year
Egenkapitalopgørelse for 01.01.22 - 31.12.22 Statement of changes in equity for 01.01.22 - 31.12.22				
Saldo pr. 01.01.22 Balance as at 01.01.22	1.000	165.237	33.386	94.376
Valutakursregulering af virksomheder Foreign currency translation adjustment of enterprises	0	11.002	0	0
Koncerntilskud Group contribution	0	0	27.889	0
Opløsning af tidligere års opskrivninger Dissolution of revaluations in respect of previous years	0	-20.779	20.779	0
Udloddet udbytte fra tilknyttede virksomheder Distributed dividend from group enterprises	0	-28.890	28.890	0
Udloddet udbytte fra associerede virksomheder Distributed dividend from associates	0	-86.671	86.671	0
Betalt udbytte Dividend paid	0	0	0	-94.376
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	73.075	-34.630	35.000
Saldo pr. 31.12.22 Balance as at 31.12.22	1.000	112.974	162.985	35.000

Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity

Beløb i t.DKK Figures in DKK '000	Selskabs- kapital Share capital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis- metode Reserve for net revaluation according to the equity method	Overført resultat Retained earnings	Forslag til udbytte for regnskabs- året Proposed dividend for the financial year
Egenkapitalopgørelse for 01.01.23 - 31.12.23 Statement of changes in equity for 01.01.23 - 31.12.23				
Saldo pr. 01.01.23 Balance as at 01.01.23	1.000	112.974	162.985	35.000
Valutakursregulering af virksomheder Foreign currency translation adjustment of enterprises	0	-9.580	0	0
Koncerntilskud Group contribution	0	0	13.708	0
Udloddet udbytte fra tilknyttede virksomheder Distributed dividend from group enterprises	0	-27.797	27.797	0
Udloddet udbytte fra associerede virksomheder Distributed dividend from associates	0	-11.446	11.446	0
Betalt udbytte Dividend paid	0	0	0	-35.000
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	20.065	-13.080	12.000
Saldo pr. 31.12.23 Balance as at 31.12.23	1.000	84.216	202.856	12.000

	2023 t.DKK	2022 t.DKK
1. Personalemkostninger Staff costs		
Gennemsnitligt antal beskæftigede i året Average number of employees during the year	0	0

Vederlag til ledelsen:
Remuneration for the management:

Vederlag til direktion og bestyrelse Remuneration for the Executive Board and Board of Directors	411	431
---	-----	-----

Vederlag til direktion og bestyrelse kommer via omfordeling af lønninger og honorar fra øvrige selskaber.

Remuneration for the Executive Board and Board of Directors be due to redistribution of salaries and fees from other companies.

2. Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder
Income from equity investments in group enterprises

Resultatandele fra tilknyttede virksomheder Share of profit or loss of group enterprises	21.198	58.463
I alt Total	21.198	58.463

3. Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder
Income from equity investments in associates

Resultatandele fra associerede virksomheder Share of profit or loss of associates	-1.133	14.612
Gevinst ved salg af associerede virksomheder Gain on the divestment of associates	0	18
I alt Total	-1.133	14.630

	2023 t.DKK	2022 t.DKK
4. Finansielle omkostninger		
Financial expenses		
Renteomkostninger fra tilknyttede virksomheder Interest, group enterprises	0	55
Renteomkostninger i øvrigt Other interest expenses	0	1
Valutakursreguleringer Foreign currency translation adjustments	960	0
I alt Total	960	56

5. Forslag til resultatdisponering
Proposed appropriation account

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode Reserve for net revaluation according to the equity method	20.065	73.075
Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year	12.000	35.000
Overført resultat Retained earnings	-13.080	-34.630
I alt Total	18.985	73.445

6. Værdipapirer og kapitalandele Investments

Beløb i t.DKK Figures in DKK '000	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associates	Andre værdipapirer og kapitalandele Other investments
Kostpris pr. 01.01.23 Cost as at 01.01.23	190.232	1.546	50
Tilgang i året Additions during the year	20.657	0	0
Kostpris pr. 31.12.23 Cost as at 31.12.23	210.889	1.546	50
Opskrivninger pr. 01.01.23 Revaluations as at 01.01.23	84.868	28.106	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	-9.037	-543	0
Årets resultat fra kapitalandele Net profit/loss from equity investments	21.198	-1.133	0
Udbytte relateret til kapitalandele Dividend relating to equity investments	-27.797	-11.446	0
Opskrivninger pr. 31.12.23 Revaluations as at 31.12.23	69.232	14.984	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.23 Carrying amount as at 31.12.23	280.121	16.530	50

Navn og hjemsted: Name and registered office:	Ejerandel Ownership interest	Egenkapital t.DKK Equity DKK'000	Årets resultat t.DKK Net profit/loss for the year DKK'000	Indregnet værdi t.DKK Recognised value DKK'000
Dattervirksomheder: Subsidiaries:				
Falcon Rederi A/S, København	100%	280.122	21.198	280.122
Associerede virksomheder: Associates:				
Falcon Navigation A/S, København	20%	70.253	-4.815	16.530

7. Selskabskapital

Share capital

Selskabskapitalen består af:
The share capital consists of:

	Antal Quantity	Pålydende værdi i alt t.DKK Total nominal value DKK'000
Kapitalandele Share capital	1.000.000	1.000

8. Eventualforpligtelser

Contingent liabilities

Andre eventualforpligtelser

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i koncernen og hæfter solidarisk og ubegrænset for selskabsskatter og eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber. Hæftelsen omfatter derudover eventuelle senere korrektioner til den opgjorte skatteforpligtelse som konsekvens af ændringer til sambeskatningsindkomsten m.v.

Other contingent liabilities

The company is taxed jointly with the other Danish companies in the group and has joint, several and unlimited liability for income taxes and any obligations to withhold tax at source on interest, royalties and dividends for the jointly taxed companies. The liability also includes any subsequent corrections to the calculated tax liability as a consequence of changes made to the jointly taxable income etc.

9. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Charges and security

Til sikkerhed for tilknyttede virksomheders gæld til kreditinstitutter på t.DKK 67.595k (t.USD 10.022) har selskabet afgivet pant i datterselskabsaktier med regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.23 på t.DKK 280.121 (t.USD 41.532).

As security for group enterprises' debt to credit institutions of DKK 67,595k (USD 10,022k), the company has grant a charge in subsidiary shares with the carrying amount per. 31.12.23 of DKK 280,121k (USD 41,532k).

10. 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
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.

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.

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 company's standard terms of agreement and payment. No write-downs have been made on the receivables.

Selskabet indgår i koncernregnskabet for moder-virksomheden Nordic Shipinvest ApS, København.

The company is included in the consolidated financial statements of the parent Nordic Shipinvest ApS, København.

11. Anvendt regnskabspraksis Accounting policies

GENERELT

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Selskabet har i overensstemmelse med årsregnskabslovens § 112 undladt at udarbejde koncernregnskab. Selskabet er en dattervirksomhed af Nordic Shipinvest ApS, København, CVR-nr. 21 65 75 30, der udarbejder koncernregnskab.

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.

GENERAL

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

The accounting policies have been applied consistently with previous years.

In accordance with section 112 of the Danish Financial Statements Act, the company has not prepared consolidated financial statements. The company is a subsidiary of Nordic Shipinvest ApS, København, CVR no. 21 65 75 30, which prepares consolidated financial statements.

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.

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

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.

VALUTA

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

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 og andre ikke monetære aktiver, der er erhvervet i fremmed valuta, omregnes til historiske valutakurser.

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.

CURRENCY

The annual report is presented in Danish kroner (DKK).

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 and other non-monetary assets acquired in foreign currencies are translated using historical exchange rates.

11. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**RESULTATOPGØRELSE****Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger administration, lokaler og tab på debitorer i det omfang, de ikke overstiger normale nedskrivninger.

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder

For kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, der 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. For associerede virksomheder elimineres interne gevinster og tab alene forholdsmæssigt.

Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder omfatter ligeledes gevinster og tab ved salg af kapitalandele.

Andre finansielle poster

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

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,

INCOME STATEMENT**Other external expenses**

Other external expenses comprise costs relating to administration, premises and bad debts to the extent that these do not exceed normal write-downs.

Income from equity investments in group enterprises and associates

For equity investments in equity investments in subsidiaries and associates, 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. For associates only the proportionate share of intercompany gains and losses is eliminated.

Income from equity investments in equity investments in subsidiaries and associates also comprises gains and losses on the sale of equity investments.

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.

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

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

og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til poster indregnet direkte i egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne virksomheder.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

BALANCE**Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder***Kapitalandele i tilknyttede virksomheder*

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter indre værdis metode. På kapitalandele i dattervirksomheder betragtes indre værdis metode som en målemetode, og der henvises til afsnittet "Indre værdis metode" for nærmere omtale heraf.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles efter indre værdis metode. På kapitalandele i associerede virksomheder betragtes indre værdis metode som en målemetode, og der henvises til afsnittet "Indre værdis metode" for nærmere omtale heraf.

Indre værdis metode

Kapitalandele, som måles efter indre værdis metode, måles ved første indregning til kostpris. Transaktionsomkostninger, der direkte kan hen-

attributable to the profit/loss for the year, and directly in equity with the portion attributable to amounts recognised directly in equity.

The company is jointly taxed with Danish consolidated enterprises.

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 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 SHEET**Equity investments in group enterprises and associates***Equity investments in group enterprises*

Equity investments in subsidiaries are recognised and measured according to the equity method. For equity investments in subsidiaries, the equity method is considered a measurement method, and reference is made to the 'Equity method' section for further details.

Equity investments in associates

Equity investments in associates are recognised and measured according to the equity method. For equity investments in associates, the equity method is considered a measurement method, and reference is made to the 'Equity method' section for further details.

Equity method

On initial recognition, equity investments measured according to the equity method are measured at cost. Transaction costs directly

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

føres til erhvervelsen, indregnes i kostprisen for kapitalandelene.

Efterfølgende indregning og måling af kapitalandele efter indre værdis metode indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter ejervirksomhedens regnskabspraksis, reguleret for resterende værdi af goodwill samt gevinster og tab ved transaktioner med de pågældende virksomheder. Kapitalandele, hvor oplysninger til brug for indregning efter indre værdis metode ikke er kendte, måles til kostpris.

For kapitalandele, som måles efter indre værdis metode, er den forholdsmæssige andel af kapitalandelens regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter ejervirksomhedens egen regnskabspraksis, der fremgår af de øvrige afsnit. Den indre værdi er derudover baseret på følgende regnskabspraksis:

Nettoomsætning:

Indtægter fra salg af tjenesteydelser indregnes i resultatopgørelsen i takt med færdiggørelsen af tjenesteydelserne, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder, opgjort på grundlag af færdiggørelsesgraden på balancedagen (produktionsmetoden).

Andre driftsindtægter:

Andre driftsindtægter omfatter indtægter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder lejeindtægter, negativ goodwill og gevinster ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

attributable to the acquisition are recognised in the cost of equity investments.

Under subsequent recognition and measurement of equity investments according to the equity method, 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 goodwill and gains and losses on transactions with the enterprises in question. Equity investments, where information for recognition according to the equity method is not known, are measured at cost.

For equity investments measured according to the equity method, the proportionate share of the equity investments' equity value is determined according to the accounting policies of the parent, stated in the other sections. Equity value is also based on the following accounting policies:

Revenue:

Income from the sale of services is recognised in the income statement in line with completion of services, which means that revenue corresponds to the selling price of the work performed for the year stated on the basis of the stage of completion at the balance sheet date (percentage of completion method).

Other operating income:

Other operating income comprises income of a secondary nature in relation to the enterprise's activities, including rental income, negative goodwill and gains on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

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

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 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.

Personaleomkostninger:

Personaleomkostninger omfatter løn, gager samt øvrige personalerelaterede omkostninger.

Af- og nedskrivninger:

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

- Skibe: Brugstid 20-25 år Restværdi 10-16%
- Dry Docking: Brugstid 5 år Restværdi 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

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 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.

Staff costs:

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

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:

- Vessels: Useful Life 20-25 year Residual value 10-16%
- Dry Dcking: Useful Life 5 year Residual value 0%

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.

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

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

*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 ikke i kostprisen

Ved erhvervelsen opdeles kostprisen på henholdsvis skib og skibskomponenter, der afskrives hver for sig. Skibe afskrives lineært baseret på brugstider og restværdier, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

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.

Varebeholdninger:

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

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

*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 not included in the cost.

On acquisition, cost is decomposed into the vessel and vessel components, which are depreciated separately. Vessels are depreciated using the straight-line method based on useful lives and residual values, which are stated in the 'Depreciation and impairment losses' section.

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.

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.

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

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer samt handelsvarer opgøres som købspriser med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen.

The cost of raw materials and consumables as well as goods for resale is determined as purchase prices plus expenses resulting directly from the purchase.

Kostpris for reservedele opgøres som købspriser med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen.

The cost of spare parts is determined as purchase prices plus expenses resulting directly from the purchase.

Nettorealisationseværdien for varebeholdninger og reservedelslageret opgøres som forventet 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 and the spare parts inventory is determined as the expected 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.

Periodeafgrænsningsposter:

Periodeafgrænsningsposter, der er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår på rejser med hyrede skibe, såsom forudbetalt hire.

Prepayments:

Prepayments recognised under assets comprise costs incurred in respect of subsequent financial years, on voyages with chartered ships, such as prepaid hire.

Gældsforpligtelser:

Langfristede gældsforpligtelser måles til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet (lånoptagelsen). 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.

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.

Modtagne forudbetalinger fra kunder:

Modtagne forudbetalinger fra kunder omfatter beløb modtaget fra kunder forud for tidspunktet for levering af den aftalte vare eller færdiggørelse

Prepayments received from customers:

Prepayments received from customers comprise amounts received from customers prior to the time and date of delivery of the agreed product

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

af den aftalte tjenesteydelse.

Periodeafgrænsningsposter:

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne indbetalinger og anden periodiseret nettoomsætning vedrørende efterfølgende regnskabsår, på rejser med hyrede skibe, såsom forudbetalt hire.

Gevinster eller tab ved afhændelse af kapitalandele

Gevinster eller tab ved afhændelse af kapitalandele opgøres som forskellen mellem afhændelsessummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inkl. ikke afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen under indtægter af kapitalandele.

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.

or completion of the agreed service.

Deferred income:

Deferred income under liabilities comprises payments received and other deferred revenue in respect of in subsequent financial years, on voyages with chartered ships, such as prepaid hire.

Gains or losses on disposal of equity investments

Gains or losses on disposal of equity investments are determined as the difference between the disposal consideration and the carrying amount of net assets at the time of sale, including non-amortised goodwill, as well as the expected costs of divestment or discontinuation. Gains and losses are recognised in the income statement under income from equity investments.

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 and amortisation.

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.

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

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.

Nedskrivninger tilbageføres, når begrundelsen for nedskrivningen ikke længere består.

Tilgodehavender

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

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.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Kapitalandele, der ikke er klassificeret som tilknyttede virksomheder, associerede virksomheder eller kapitalinteresser, og som ikke handles på et aktivt marked, måles i balancen til kostpris.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti.

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.

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

Receivables

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

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.

Other investments

Equity investments that are not classified as group enterprises, associates or participating interests and which are not traded in an active market are measured in the balance sheet at cost.

Cash

Cash includes deposits in bank account.

11. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Egenkapital**

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

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

Tilskud modtaget fra modervirksomheden indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat, idet tilskuddene regnskabsmæssigt behandles som kapitalindskud.

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. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af

Equity

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

The net revaluation of equity investments measured according to the equity method is recognized in the net revaluation reserve in equity according to the equity method to the extent that the carrying amount exceeds the cost.

Grants received from the parent are recognised directly in equity under retained earnings, as the grants are treated as capital contributions.

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. In cases where the tax value can be determined according to different taxation rules, deferred tax

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

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

Kortfristede finansielle gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til gældens pålydende værdi. Øvrige kortfristede gældsforpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Virksomheden har undladt at udarbejde pengestrømsopgørelse med henvisning til årsregnskabslovens § 86, stk. 4, idet virksomheden indgår i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

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

Short-term financial payables are measured at amortised cost, normally corresponding to the nominal value of such payables. Other short-term payables are measured at net realisable value.

CASH FLOW STATEMENT

Referring to section 86(4) of the Danish Financial Statements Act a cash flow statement has not been prepared as the enterprise is included in the consolidated cash flow statement.