
Medusa Denmark A/S

Rungsted Strandvej 113, DK-2960 Rungsted Kyst

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2016

Annual Report for 1 January - 31 December 2016

CVR-nr. 32 06 34 38

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 13/6 2017

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 13/6 2017*

Rasmus Lund-Jacobsen
Dirigent
Chairman



Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2
Independent Auditor's Report

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabsoplysninger 6
Company Information

Årsregnskab

Financial Statements

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

Balance 31. december 8
Balance Sheet 31 December

Noter til årsregnskabet 10
Notes to the Financial Statements

Noter, regnskabspraksis 12
Notes, Accounting Policies

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Medusa Denmark A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2016.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Rungsted Kyst, den 13. juni 2017
Rungsted Kyst, 13 June 2017

Direktion

Executive Board

Johnny Schmølker

Bestyrelse

Board of Directors

Johan Ernst Wedell-Wedellsborg
formand
Chairman

Johnny Schmølker

Enrico Bogazzi

Andrea Colombo

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Medusa Denmark A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016.

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

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2016 of the Company and of the results of the Company operations for 2016.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejerne i Medusa Denmark A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Medusa Denmark A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

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 regnskab uden væ-

To the Shareholders of Medusa Denmark A/S

Opinion

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 December 2016 and of the results of the Company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Financial Statements of Medusa Denmark A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016, which comprise income statement, balance sheet and notes, including a summary of significant accounting policies ("the Financial Statements").

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' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and 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.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

sentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet 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 regnskabet 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 regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og

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.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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 regnskabet 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 fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet 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 længe kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på

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 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent Auditor's Report*

en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

and events in a manner that gives a true and fair view.

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.

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.

Hellerup, den 13. juni 2017
Hellerup, 13 June 2017

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Flemming Eghoff
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Mark Philip Beer
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

Medusa Denmark A/S
Rungsted Strandvej 113
DK-2960 Rungsted Kyst

CVR-nr.: 32 06 34 38
CVR No: 32 06 34 38
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December
Hjemstedskommune: Hørsholm
Municipality of reg. office: Hørsholm

Bestyrelse
Board of Directors

Johan Ernst Wedell-Wedellsborg, formand (*Chairman*)
Johnny Schmølker
Enrico Bogazzi
Andrea Colombo

Direktion
Executive Board

Johnny Schmølker

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
DK-2900 Hellerup

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2016 t.EUR	2015 t.EUR
Nettoomsætning <i>Revenue</i>		322	289
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-28	-2
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		294	287
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		779	340
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>		6	0
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>		-4	-9
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		1.075	618
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	2	-497	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		578	618

Resultatdisponering

Distribution of profit

Forslag til resultatdisponering

Proposed distribution of profit

Foreslået udbytte for regnskabsåret		0	0
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		653	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-75	618
		578	618

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2016 t.EUR	2015 t.EUR
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	3	14.459	13.680
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		14.459	13.680
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		14.459	13.680
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		0	1.946
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		0	1.946
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		0	1.946
Aktiver <i>Assets</i>		14.459	15.626

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2016 t.EUR	2015 t.EUR
Selskabskapital <i>Share capital</i>		1.100	1.100
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		653	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		6.739	6.814
Egenkapital Equity	4	8.492	7.914
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		0	587
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		5.947	7.112
Anden gæld <i>Other payables</i>		20	13
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		5.967	7.712
Gældsforpligtelser Debt		5.967	7.712
Passiver Liabilities and equity		14.459	15.626
Hovedaktivitet <i>Main activity</i>	1		

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

1 Hovedaktivitet

Main activity

Selskabets hovedaktivitet består i at drive rederivirksomhed af skibet Stjerneborg gennem det 100% ejede datterselskab Medusa (Singapore) Pte. Ltd., Singapore.
The main activity of the company comprises of shipping of Stjerneborg through the 100% owned subsidiary Medusa (Singapore) Pte. Ltd., Singapore.

	2016	2015
	t.EUR	t.EUR
2 Skat af årets resultat		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat	0	0
<i>Current tax for the year</i>		
Årets udskudte skat	497	0
<i>Deferred tax for the year</i>		
	497	0

3 Kapitalandele i dattervirksomheder

Investments in subsidiaries

Kostpris 1. januar	13.806	13.806
<i>Cost at 1 January</i>		
Kostpris 31. december	13.806	13.806
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	-126	-466
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Årets resultat	779	340
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Værdireguleringer 31. december	653	-126
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	14.459	13.680
<i>Carrying amount at 31 December</i>		
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:
Investments in subsidiaries are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
Medusa (Singapore) Pte Ltd.	Singapore	24 tEUR 24 kEUR	100%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

4 Egenkapital

Equity

	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net re- valuation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
	t.EUR	t.EUR	t.EUR	t.EUR
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	1.100	0	6.814	7.914
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	653	-75	578
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	1.100	653	6.739	8.492

Selskabskapitalen består af 1.100 aktier à nominelt t.EUR 1.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.
The share capital consists of 1,100 shares of a nominal value of t.EUR 1,000. No shares carry any special rights.

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

Noter, regnskabspraksis

Notes, Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Medusa Denmark A/S for 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2016 er aflagt i t.EUR.

Generelt om indregning og måling

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

Aktiver indregnes i balancen, når aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

Basis of Preparation

The Annual Report of Medusa Denmark A/S for 2016 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Financial Statements for 2016 are presented in t.EUR.

Recognition and measurement

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

Assets are recognised in the balance sheet when the value of the asset can be measured reliably.

Liabilities are recognised in the balance sheet when the value of the liability can be measured reliably.

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

Noter, regnskabspraksis

Notes, Accounting Policies

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

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

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Ved salg af varer indregnes nettoomsætning, når fordele og risici vedrørende de solgte varer er overgået til køber, nettoomsætningen kan måles pålideligt og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele ved salget vil tilgå selskabet.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til administration mv.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten ”Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder”.

Translation policies

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Exchange differences arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement. Where foreign exchange transactions are considered hedging of future cash flows, the value adjustments are recognised directly in equity.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the rates at the time when the receivable or the debt arose are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Income Statement

Revenue

Revenue from the sale of goods is recognised when the risks and rewards relating to the goods sold have been transferred to the purchaser, the revenue can be measured reliably and it is probable that the economic benefits relating to the sale will flow to the Company.

Other external expenses

Other external expenses comprise of administrative costs etc.

Income from investments in subsidiaries

The item “Income from investments in subsidiaries” in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year.

Noter, regnskabspraksis

Notes, Accounting Policies

Finansielle poster

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

Balancen

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til EUR 0. Har moderselskabet en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Financial income and expenses

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

Balance Sheet

Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries are recognised and measured under the equity method.

The items "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition.

The total net revaluation of investments in subsidiaries is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity. The reserve is reduced by dividend distributed to the Parent Company and adjusted for other equity movements in subsidiaries.

Subsidiaries with a negative net asset value are recognised at EUR 0. Any legal or constructive obligation of the Parent Company to cover the negative balance of the enterprise is recognised in provisions.

Receivables

Receivables are recognised in the balance sheet at amortised cost, which substantially corresponds to nominal value. Provisions for estimated bad debts are made.

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

Finansielle gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

Financial debts

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