

**Ultranav ApS**

Smakkedalen 6  
2820 Gentofte

Årsrapport 2015

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling

den 31. 05. 2016 20

dirigent

## **Indhold**

|  |    |
|--|----|
| Ledespåtegning                                   | 2  |
| Den uafhængige revisors erklæringer              | 3  |
| <br>   |    |
| Ledelsesberetning                                | 5  |
| Selskabsoplysninger                              | 5  |
| Koncernoversigt                                  | 6  |
| Hoved- og nøgletal for koncernen                 | 7  |
| <br>   |    |
| Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december | 13 |
| Anvendt regnskabspraksis                         | 13 |
| Resultatopgørelse                                | 23 |
| Balance  | 24 |
| Egenkapitalopgørelse                             | 26 |
| Pengestrømsopgørelse                             | 27 |
| Noter  | 28 |

## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Ultranav ApS.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og for koncernens og selskabets finansielle stilling.

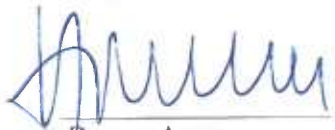
Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 31. maj 2016

Direktion:

  
Carsten Haagensen

Bestyrelse:

  
Dag von Appen  
formand

  
Carsten Haagensen

  
Enrique Reinaldo Ide  
Valenzuela

## Den uafhængige revisors erklæringer

### Til anpartshaverne i Ultranav ApS

#### **Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Ultranav ApS for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

#### ***Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet***

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

#### ***Revisors ansvar***

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Den uafhængige revisors påtegning

### *Konklusion*

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

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

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

København, den 31. maj 2016

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30700228

Torben Bender  
statsaut. revisor

Thomas Bruun Kofoed  
statsaut. revisor

## **Ledelsesberetning**

### **Selskabsoplysninger**

UltranaV ApS  
Smakkedalen 6  
2820 Gentofte

CVR-nr.: 32949541  
Stiftet: 1. juni 2010  
Hjemstedskommune: Gentofte  
Regnskabsår: 1. januar - 31. december

### **Bestyrelse**

Dag von Appen  
Carsten Haagensen  
Enrique Reinaldo Ide Valenzuela

### **Direktion**

Carsten Haagensen

### **Revision**

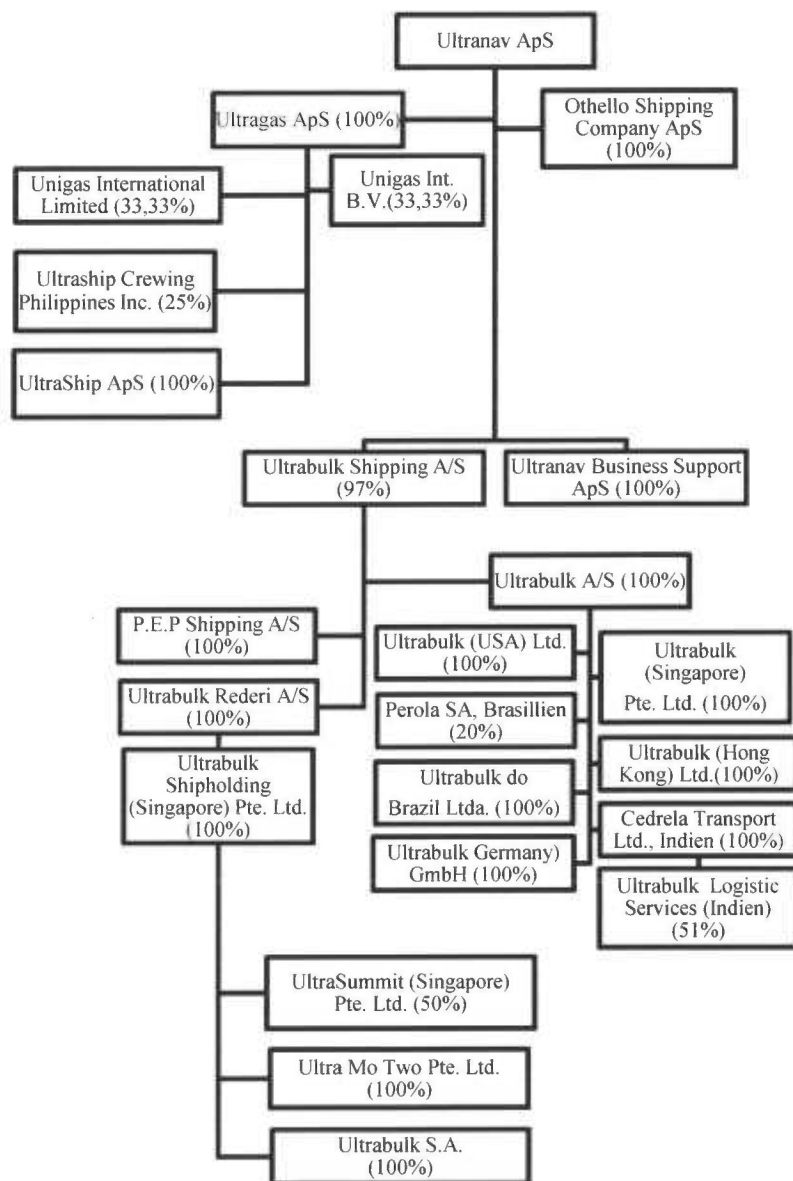
EY  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
Osvold Helmuths Vej 4  
Postboks 250  
2000 Frederiksberg

### **Generalforsamling**

Ordinær generalforsamling afholdes 31. maj 2016

## Ledelsesberetning

### Koncernoversigt



## Ledelsesberetning

### Hoved- og nøgletal for koncernen

| tUSD   | 2015    | 2014    | 2013    | 2012    | 2011*   |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Hovedtal</b>                                  |         |         |         |         |         |
| Nettoomsætning                                   | 790.404 | 980.893 | 978.669 | 768.812 | 789.364 |
| Bruttoresultat                                   | 48.309  | 40.916  | 48.051  | 55.617  | 27.800  |
| Resultat før finansielle poster                  | 10.077  | -583    | 2.385   | 6.728   | -11.573 |
| Resultat af finansielle poster                   | -2.198  | -2.440  | -1.818  | -2.338  | -2.493  |
| Årets resultat                                   | 6.739   | -3.941  | 438     | 4.390   | -14.066 |
| Ultranav ApS koncernens andel af årets resultat  | 7.136   | -3.309  | 316     | 3.587   | -14.147 |
| <b>Balancesum</b>                                |         |         |         |         |         |
| Balancesum                                       | 337.570 | 340.032 | 335.890 | 298.643 | 378.505 |
| Heraf til investering i materielle anlægsaktiver | 58.400  | 33.398  | 24.320  | 64.616  | 60.797  |
| Egenkapital inkl. minoritetsaktionærer           | 132.139 | 122.867 | 143.889 | 130.668 | 117.501 |
| <b>Pengestrøm</b>                                |         |         |         |         |         |
| Pengestrøm fra driftsaktiviteten                 | 21.548  | -6.491  | 25.667  | 80.231  | -11.463 |
| Pengestrøm fra investeringsaktiviteten           | -15.970 | -4.624  | 11.693  | -4.346  | -47.804 |
| Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten          | 12.991  | 16.340  | 7.419   | -55.238 | 42.291  |
| Pengestrøm i alt                                 | 18.569  | 5.225   | 44.779  | 20.647  | -16.977 |
| <b>Nøgletal</b>                                  |         |         |         |         |         |
| Overskudsgrad                                    | 1,27    | -0,06   | 0,2     | 0,9     | -1,5    |
| Afkast af den investerede kapital                | 17,26   | -1,74   | 9,8     | 10,4    | -19,0   |
| Bruttomargin                                     | 6,11    | 4,17    | 4,9     | 7,2     | 3,5     |
| Soliditetsgrad                                   | 39,32   | 36,39   | 42,8    | 43,8    | 31,0    |
| Egenkapitalforrentning                           | 5,29    | -2,95   | 0,3     | 2,9     | -18,3   |
| <b>Gennemsnitlige tal</b>                        |         |         |         |         |         |
| Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede        | 148     | 133     | 109     | 103     | 102     |
| Ultimo USD kurs                                  | 683,00  | 612,14  | 541,27  | 565,91  | 574,56  |
| Gennemsnitlig USD kurs                           | 672,68  | 561,90  | 561,60  | 579,72  | 536,22  |

\* Ultranav ApS erhvervede med virkning fra 31. marts 2012 gennem Ultrabulk Shipholding (Singapore) Pte. Ltd. den tilknyttede virksomhed Ultrabulk S.A. Erhvervelsen er regnskabsmæssigt behandlet i overensstemmelse med sammenlægningsmetoden. Som følge heraf er sammenligningstallene 2011 tilpasset.

Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015". Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.



## Ledelsesberetning

### Beretning

#### Koncernens hovedaktiviteter

Ultranav ApS er holdingselskab for aktiviteterne i Ultrabulk Shipping A/S koncernen, Ultragas ApS koncernen, Ultranav Business Support ApS, samt Othello Shipping Company ApS.

Ultranav ApS er et datterselskab af Naviera Ultranav Limitada, Santiago, Chile.

Koncernens hovedaktiviteter er rederi- og operatørvirksomhed med hovedvægt på tørlast samt transport af forskellige former for flydende gasarter.

I tørlastsegmentet opererer koncernen skibe i MPP, Handy, Supramax, og Panamax segmenterne. Aktiviteterne i MPP segmentet påbegyndtes under året med fokus på fart mellem Europa og Afrika.

Ultrabulk Shipping A/S disponerede gennem 2015 i gennemsnit 118 tørlastskibe fra hovedkontoret i København samt befragtnings- og/eller operationskontorer i Hamburg, New York, Rio de Janeiro, Santiago, Singapore, Hongkong, og Beijing.

Ultrabulk Shipping A/S's kerneflåde af ejede samt langtids-charter skibe voksede med 7 enheder og udgør ved årets slutning 32 skibe. Yderligere 14 skibe – væsentligst langtids befragtede enheder – vil tilgå inden udgangen af 2018. De lange timecharteraftaler er klassificeret som operationel leasing og indgår i eventualforpligtelser, jf. note 15 til koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er fortsat Ultrabulk Shipping A/S' politik at opretholde en relativ snæver balance mellem langtids lastkontrakter og den langtids disponerede tonnage kapacitet, og der er i årets løb indgået yderligere lastkontrakter.

Ultragas ApS har ved årets udgang kommercielt- og operationelt ansvar for i alt 21 specialiserede gas skibe med en individuel lastkapacitet mellem 3.500 kbm og 22.000 kbm.

3 nybygninger på hver 22.000 kbm samt 1 nybygning på 12.000 kbm tilgik flåden under året, medens 2 enheder på henholdsvis 15.000 kbm og 20.700 kbm blev frasolgt.

Ultragas ApS' disponerede flåde tæller således ved årets udgang 8 større skibe i det såkaldte "Handy" segment på 15.000 – 22.000 kbm, som drives fra København, medens 13 skibe i størrelser fra 3.500 kbm til 12.000 kbm opereres i et samsejlings arrangement i regi af Unigas International BV, Rotterdam, hvori Ultragas ApS har en væsentlig ejerandel. 1 gasskibs nybygning på 12.000 kbm samt 3 nybygninger på hver 22.000 kbm vil tilgå flåden i 2016 fra koreansk værft.

Ultraship ApS, som er datterselskab af Ultragas ApS og som varetager bemanning og teknisk drift, har ved årets udgang hjemtaget i alt 13 skibe til egen "in-house" drift fra eksternt teknisk manager. Yderligere tilgang af tonnage forberedes – herunder førnævnte 4 nybygninger, som planlægges idriftsat under DIS register.

Ultranav Business Support ApS fungerer i tæt samspil med de forretningsbærende selskaber i koncernen og varetager bl.a. regnskabs- og finansielle funktioner, kontrol og operations analyse, personale og HR aktiviteter, samt øvrige administrative opgaver.

Othello Shipping Company ApS har ikke i årets løb haft væsentlige aktiviteter.

## **Ledelsesberetning**

### **Beretning**

#### **Samfundsansvar**

Det er Ultranav koncernens gennemgående ufravigelige ønske, at fremstå og agere som en fair og troværdig partner – ”A partner you can trust”. Dette gælder ved alle samarbejdsrelationer og i forhold til alle ”Stakeholders”.

Det er vigtigt for koncernen, at aktiviteterne tilrettelægges og drives på en ansvarlig og bæredygtig måde og med en sund og holdbar balance mellem hensyn til omkringliggende samfund, respekt for miljøet, medarbejdernes trivsel, og behovet for forretningsmæssig udvikling.

#### **Miljø**

Koncernen arbejder aktivt med miljøforbedrende tiltag omkring og ombord på skibene samt på tværs af operationen i sin helhed. Der arbejdes bl.a. aktivt for at mindske udledninger af CO<sub>2</sub>, fosfor, og andre skadelige affaldsstoffer. Koncernen overholder relevant national og international lovgivning og støtter de tiltag, som International Maritime Organization (IMO) har vedtaget med henblik på at reducere shipping industriens emissioner.

For at tilskynde udviklingen er koncernen ydermere aktiv i den såkaldte ”Trident Alliance”, der tæller et antal større internationale rederier, som målrettet arbejder for en hurtig og ensartet implementering af en international og effektiv kontrol med udledning af svovlholdige udstødningsgasser.

Koncernen har reduceret CO<sub>2</sub> og brændstofforbruget i året og arbejder fortsat aktivt med yderligere tiltag for brændstof- og CO<sub>2</sub> reducerende løsninger for egne og indbefragtede skibe. En permanent arbejdsgruppe med fokus på vedvarende energibesparelser og miljøforbedrende tiltag arbejder på tværs af koncernen samt i tæt samarbejde med søsterorganisationer i Ultranav Gruppen.

#### **Arbejdsplads**

Det er Ultranav Gruppens og koncernens ønske i alle forhold at fremstå som en troværdig partner og en stærk selskabskultur er et vigtigt element i koncernens tilbud til forretningspartnere og andre interessenter samt til koncernens ansatte.

Koncernens vigtigste aktiv er dens medarbejdere. Dygtige og motiverede medarbejdere spiller en afgørende rolle for koncernens vækst og udvikling.

Det sejlene personales sikkerhed, trivsel, og effektivitet ligger koncernen stærkt på sinde, og der investeres betydeligt i træning, kurser, og seminarer. For indbefragtede skibe søges dette fremmet i dialog med skibenes ejere. Koncernen gør en bevidst indsats for at bevare et inspirerende og nytænkende arbejdsmiljø for skibsbaserede såvel som for landbaserede medarbejdere, hvor en flad organisations struktur sikrer korte kommunikationsveje, samt at medarbejderne har de nødvendige beføjelser.

## Ledelsesberetning

### Beretning

Medarbejderpolitikken tilstræber sikring af ens karrieremuligheder på tværs af koncernen uanset køn og nationalitet. Koncernen beskæftiger ca. 30 forskellige nationaliteter, og den afledte kulturelle mangfoldighed anses for en styrke.

Det er koncernens sigte, at den kønsmæssige sammensætning i ledelsen afspejler fordelingen mellem kønnene i samfundet som helhed under hensyntagen til shippingbranchens særlige forhold og tilstedeværelse af nødvendige kvalifikationer. På bestyrelsesniveau er det fortsat sigtet, at der er kvindelig repræsentation (minimum én henholdsvis 25%) i bestyrelsen senest ved afholdelse af generalforsamling i 2017. På nuværende tidspunkt er der ingen kvindelige medlemmer i bestyrelsen og på generalforsamlingen for 2015 prioriterede man kontinuitet i bestyrelsen, grundet det udfordrende marked.

Begge køn er repræsenteret i selskabsledelse på niveau umiddelbart under holdingselskabet. Politikken i Ultranav er at sikre lige karrieremuligheder for mænd og kvinder og bruges aktivt som et redskab til at rekruttere og arbejde med begge køn og ligestilling i almindelighed. Der har i 2015 ikke været udskiftning i ledelsen.

### *Menneskerettigheder og antikorrupition*

Koncernen respekterer og støtter beskyttelsen af menneskerettigheder. Koncernens medarbejdere kommer fra mange forskellige nationaliteter, kulturer, og aldersgrupper, og koncernen tilskynder diversitet.

Der lægges vægt på at opretholde et inspirerende og udviklende arbejdsmiljø, hvor der ikke forekommer chikane eller diskrimination, og hvor der tilsikres en rimelig balance mellem arbejde og familieliv.

Koncernen har nultolerancepolitik, hvad angår bestikkelse og arbejder proaktivt imod ”facilitation payments”. Der er ikke konstateret overtrædelser gennem 2015.

### **Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold**

Koncernens resultat før finansielle poster blev et overskud på 10.077 tUSD, mens koncernens resultat efter skat blev et overskud på 6.739 tUSD, hvilket er en forbedring sammenlignet med sidste år.

Trods et fortsat historisk lavt tørlastmarked og visse udfordringer med enkelte kunders evne til at leve op til indgåede aftaler, har Ultrabulk Shipping A/S præsteret et beskedent overskud.

Gasskibs aktiviteten leverede et pænt positivt resultat.

Koncernens samlede resultat er lavere end det forventede.

Der udbetales fortsat ikke udbytte fra datterselskaberne, og moderselskabets resultat efter skat er et underskud på 1.304 tUSD.

### **Finansiering**

Koncernens langfristede koncerninterne lån er betjent planmæssigt gennem 2015.

## Ledelsesberetning

### Beretning

Visse lån fra kreditinstitutioner er betinget af overholdelse af en række finansielle nøgletal i moderkoncernen Naviera Ultranav Limitada. Alle vilkår er overholdt pr. 31. december, 2015.

Koncernens egenkapital udgjorde ultimo året 132 mio USD, svarende til en soliditet på 39,32%.

### Forventninger til fremtiden

Tørlast markedet er fortsat ekstremt udfordret og er generelt på et historisk lavt niveau.

Vækst i efterspørgsel samt afgang af tonnage gennem ophugning ventes tidligst at medføre gradvis bedring af fragtrater i løbet af 2017. Baseret på en høj lastdækning, en aktiv forfølgelse af kortsigtede muligheder i markedet, samt gennem omkostningsdæmpende tiltag, forventes et mindre positivt dækningsbidrag (EBITDA) for 2016.

Markedet for gasskibene – især for ”Handy” segmentet – vil komme under pres fra et øget udbud af ny skibe. Resultatet for gasskibsaktiviteterne forventes at øges grundet den fortsatte udvidelse af Ultragas ApS’ flåde, omend resultaterne for de enkelte enheder kan blive lavere.

Det samlede resultat for 2016 for koncernen forventes at være på niveau med 2015.

### Risikoforhold

#### *Generelle risici*

Generelt er markedsforholdene for shippingaktiviteter svingende, og koncernens resultat kan variere betydeligt fra år til år. Strukturelle forhold – såvel på efterspørgsels- som på udbudssiden – har øget volatiliteten og usikkerheden betydeligt for Ultrabulk såvel som for Ultragas. Koncernen er tillige eksponeret i relation til kunders evne til at efterleve indgåede forpligtelser, samt mod operationelle og finansielle markedsrisici i forbindelse med koncernens normale forretningsaktiviteter.

#### *Fragtrisici*

Værende en væsentlig operatørvirksomhed er forretningsmodellen for Ultrabulk Shipping A/S at opbygge en varieret portefølje af last og en flåde af skibe til at udføre den påtagne transportforpligtelse. Afhængig af forventningerne til markedet kan selskabet vælge at have et overskud af last (typisk når der forventes et fald i markedet) eller en overkapacitet af skibe (typisk når der forventes en vækst i markedet).

Udsving i fragtrater er den væsentlige årsag til udsving i pengestrømme og i værdien af faste aktiver. Risikograden afhænger i det væsentlige af omfanget af sådanne udsving samt af ubalancen mellem forpligtelser til henholdsvis last og skibe.

Koncernens tilgang til dette og koncernens forretningsmodel er at sikre en relativt afbalanceret opbygning af porteføljen og at kontrollere graden af eksponering ved brug af avancerede interne analyse-, kontrol-, og administrations systemer, således at opbygning af porteføljen kan ændres og risici tilpasses, når det skønnes påkrævet.

## **Ledelsesberetning**

### **Beretning**

For gastankskibenes vedkommende søges muligheder og risici balanceret, bl.a. gennem beskæftigelse på periodecharter samt deltagelse i samsejlingsstrukturer.

#### ***Brændstofpriserisici***

Længerevarende lastaftaler (Contracts of Affreightment) er normalt baseret på faste fragtrater, som eksponerer koncernen mod udsving i prisen på brændstof til skibene.

Koncernen tilstræber, direkte eller via sine kontrakts- og/eller samsejlingspartnere, at reducere effekten af udsving i priserne på brændstof ved at indføre kompensationsklausuler i kundekontrakter. Hvor dette ikke er muligt, søger koncernen i betydeligt omfang at reducere sin eksponering via hedging aftaler.

#### ***Valutarisici***

Koncernen anvender USD som præsentationsvaluta. Størstedelen af koncernens indtægter og udgifter afregnes i USD. Finansiering af skibe forventes fortsat at ske i USD.

Koncernen kan anvende finansielle derivater til at reducere valutakursrisici knyttet til driften.

#### ***Renterisici***

Hovedparten af koncernens langfristede rentebærende gæld er afdækket til fast rente, hvorfor koncernen ikke har væsentlig renterisiko.

#### ***Kreditrisici***

Koncernens væsentligste kreditrisiko hidrører fra modpartsrisici. Risikoprofilen vurderes ved kontrakts indgåelse samt løbende på grundlag af tilgængelige generelle samt branche- og selskabsspecifikke oplysninger og med reference til den juridiske kontrakt, som ligger til grund for transaktionen.

I det nuværende usikre økonomiske billede vurderes modpartsrisiko, især på tørlastområdet, at være øget.

#### **Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

Der er ikke efter årsafslutningen indtruffet hændelser af væsentlig betydning for årsrapporten for 2015.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Ultranav ApS for perioden 1. januar – 31. december 2015 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes 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.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Ultranav ApS og dattervirksomheder, hvori Ultranav ApS direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder, jf. koncernoversigten.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede for-tjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgø-

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Anvendt regnskabspraksis

relse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem afhændelsessummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inkl. ikke-afskrevet goodwill og forventede omkostninger til salg eller afvikling.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der indregnes en hensat forpligtelse til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med købet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, inkl. hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid, dog maksimalt 20 år. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter og indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at den ugunstige udvikling realiseres. Af negativ goodwill, der ikke relaterer sig til forventet ugunstig udvikling, indregnes i balancen et beløb svarende til dagsværdien af ikke-monetære aktiver, der efterfølgende indregnes i resultatopgørelsen over de ikke-monetære aktivers gennemsnitlige levetid.

Goodwill og negativ goodwill fra erhvervede virksomheder kan reguleres indtil udgangen af året efter anskaffelsen.

### Koncerninterne virksomhedssammenslutninger

Ved virksomhedssammenslutninger som køb og salg af kapitalandele, fusioner, spaltninger, tilførsel af aktiver og aktieombytninger m.v. ved deltagelse af virksomheder under modervirksomhedens kontrol anvendes sammenlægningsmetoden. Forskelle mellem det aftalte vederlag og den erhvervede virksomheds regnskabsmæssige værdi indregnes på egenkapitalen. Der foretages endvidere tilpasning af sammenligningstal for tidligere regnskabsår.

### Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomheders resultat og egenkapital reguleres årligt og indregnes som særskilte poster under resultatopgørelse og balance.

### Omregning af fremmed valuta

Selskabet aflægger årsregnskab i US Dollars, idet den primære valuta inden for international shipping er US Dollars.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Anvendt regnskabspraksis

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, gæld 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 årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver og forpligtelser, indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld og i egenkapitalen. Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet under egenkapitalen til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som er indregnet i egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

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

### Resultatopgørelse

#### Nettoomsætning og omkostninger

Al skibsrelateret omsætning og alle skibsrelaterede omkostninger indregnes efter produktionsmetoden. Ultranav ApS anvender en discharge to discharge-metode til fastlæggelse af færdiggørelsesgraden for alle spotrejser og rejser vedrørende Contract of Affreightment (CoA). På denne måde indregnes rejseafhængig omsætning jævnt over perioden fra skibets afgang fra dets oprindelige losningssted til afgang fra det sidste losningssted. Skibe, hvor der ikke er underskrevet kontrakt på tidspunktet for sidste losning, har ingen omsætning, før en



## **Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december**

### **Anvendt regnskabspraksis**

ny kontrakt er underskrevet. Skibsrelaterede omkostninger, der afholdes for skibe, der ligger stille, omkostningsføres. Overliggetid indregnes, hvis et krav anses for sandsynligt. Der foretages fuld hensættelse til tab hidrørende fra time- eller rejsecharter, når tabene er sandsynlige.

### **Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures**

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders og joint ventures resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

I modervirksomhedens resultatopgørelse indregnes modtagne udbytter fra dattervirksomheder og associerede virksomheder.

### **Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v.

### **Skat af årets resultat**

Modervirksomheden er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af Ultranav ApS koncernens danske dattervirksomheder og øvrige danske tilknyttede virksomheder. Dattervirksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

Modervirksomheden er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

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.

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat, årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat – herunder som følge af ændring i skattesats – indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Anvendt regnskabspraksis

#### Balance

#### Immaterielle anlægsaktiver

##### *Goodwill*

Goodwill afskrives lineært over den vurderede økonomiske levetid, der for Ultrabulk Shipping A/S koncernen er fastlagt til 10 år.

##### *Andre immaterielle anlægsaktiver*

Andre immaterielle aktiver, herunder kunderelationer og kontraktrettigheder, der er erhvervet af Ultranav ApS i forbindelse med købet af Ultrabulk Shipping A/S koncernen og har begrænset brugstid, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og akkumulerede tab ved værdiforringelse.

Afskrivning er baseret på aktivets kostpris fratrukket dets scrapværdi.

Afskrivning på kunderelationer indregnes i resultatopgørelsen lineært over den forventede brugstid. Den skønnede brugstid er 5 år.

Afskrivningen af kontraktrettigheder er indregnet i resultatopgørelsen baseret på den forventede lejeperiode, fra den dato, hvor skibet er leveret. Den højeste afskrivningsperiode udgør 10 år.

Afskrivning, brugstider og scrapværdier gennemgås på hver balancedag og reguleres om nødvendigt.

#### Materielle anlægsaktiver

Skibe, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellige.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Anvendt regnskabspraksis

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

|                            |         |
|----------------------------|---------|
| Skibe                      | 20 år   |
| Driftsmateriel og inventar | 3-10 år |

Fortjeneste og tab ved salg af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsmkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

### Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), måles ved første indregning i balancen til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod eller den alternative lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som virksomhedens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter er operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualforpligtelser m.v.

### Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures måles efter indre værdis metode i koncernregnskabet. Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures måles i koncernregnskabet til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden. Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures præsenteres samlet under kapitalandel i associerede virksomheden i balancen.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris med fradrag for værdiforringelse i moderselskabsregnskabet.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Anvendt regnskabspraksis

#### Værdiforringelse af aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

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

#### Beholdninger

Beholdninger måles til kostpris opgjort efter FIFO-metoden eller nettorealisationseværdien, hvis denne er lavere. Nettorealisationseværdien er den i det normale forretningsforløb skønnede salgspris med fradrag af gældende variable salgsmkostninger. Brændstofomkostninger omfatter overførsel fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i forbindelse med opfyldelse af kriterierne for sikring af pengestrømme.

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

Tilgodehavender, hvorpå der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på individuelt niveau, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation for værdiforringelse. Porteføljerne baseres primært på debitorernes hjemsted og kreditvurdering i overensstemmelse med selskabets og koncernens kreditrisikostyringspolitik. De objektive indikatorer, som anvendes for porteføljer, er fastsat baseret på historiske tabserfaringer.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringsrate anvendes den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

## **Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december**

### **Anvendt regnskabspraksis**

#### **Værdipapirer og kapitalandele**

Værdipapirer og kapitalandele måles til dagsværdi på balancedagen.

#### **Egenkapital**

##### *Udbytte*

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

#### **Selskabsskat og udskudt skat**

Ultranav ApS overtager som administrationsselskab hæftelsen for dattervirksomhedernes selskabsskatter over for skattemyndighederne i takt med dattervirksomhedernes betaling af sambeskatningsbidrag.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Datterselskaberne Ultrabulk Shipping A/S og Ultragas ApS deltager i tonnageskatteordningen. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud i andre selskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet, svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskaber, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber, modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet, svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen. Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændringer i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

#### **Gældsforpligtelser**

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

#### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider og koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

## **Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december**

### **Anvendt regnskabspraksis**

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

### **Pengestrøm fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

### **Pengestrøm til investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

### **Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

### **Likvider**

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med en løbetid under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

### **Segmentoplysninger**

Der gives oplysninger på forretningssegmenter. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

Aktiver i segmentet omfatter de aktiver, som anvendes direkte i segmentets omsætningskabende aktivitet.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Anvendt regnskabspraksis

### Nøgletal

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2015".

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

|                                   |  |
|-----------------------------------|--|
| Overskudsgrad                     | $\frac{\text{Resultat af primær drift}}{\text{Nettoomsætning}} \times 100$                   |
| Afkast af den investerede kapital | $\frac{\text{Resultat af primær drift}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}} \times 100$ |
| Investeret kapital                | Driftsmæssige immaterielle og materielle anlægsaktiver samt nettoarbejdskapital              |
| Bruttomargin                      | $\frac{\text{bruttoresultat}}{\text{Nettoomsætning}} \times 100$                             |
| Likviditetsgrad                   | $\frac{\text{Omsætningsaktiver}}{\text{kortfristet gæld}} \times 100$                        |
| Soliditetsgrad                    | $\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Passiver i alt,ultimo}} \times 100$                  |
| Resultat til analyseformål        | Ordinært resultat efter skat med fradrag af minoritetsinteressers andel heraf                |
| Egenkapitalforrentning            | $\frac{\text{Ordinært resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}} \times 100$    |

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Resultatopgørelse

| tUSD   | Note | Koncern  |          | Modervirksomhed |        |
|--|------|----------|----------|-----------------|--------|
|  |      | 2015     | 2014     | 2015            | 2014   |
| <b>Nettoomsætning</b>  | 1    | 790.404  | 980.893  | 0               | 0      |
| Eksterne omkostninger  |      | -742.095 | -939.977 | 0               | 0      |
| <b>Bruttoresultat</b>  |      | 48.309   | 40.916   | 0               | 0      |
| Andre eksterne omkostninger  | 3    | -10.336  | -11.725  | -103            | -97    |
| Personaleomkostninger  | 2    | -19.228  | -20.420  | 0               | 0      |
| Andre driftsindtægter  |      | 1.452    | 313      | 0               | 0      |
| Af- og nedskrivninger  |      | 10.120   | -9.667   | 0               | 0      |
| <b>Resultat før finansielle poster</b>                                       |      | 10.077   | -583     | -103            | -97    |
| Andel af resultat i associerede virksomheder<br>og joint ventures efter skat |      | 1.368    | 1.306    | 0               | 0      |
| Finansielle indtægter  | 4    | 139      | 48       | 1               | 3      |
| Finansielle omkostninger   | 5    | -3.705   | -3.794   | -1.501          | -3.200 |
| <b>Resultat før skat</b>   |      | 7.879    | -3.023   | -1.603          | -3.294 |
| Skat af årets resultat   | 6    | -1.140   | -918     | 299             | -682   |
| <b>Årets resultat</b>  |      | 6.739    | -3.941   | -1.304          | -3.976 |
| Minoritetsinteressers andel af<br>dattervirksomheders resultat               |      | -396     | 632      | -               | -      |
| <b>Ultranav ApS koncernens andel af årets<br/>resultat</b>                   |      | 7.136    | -3.309   | -1.304          | -3.976 |

### Forslag til resultatdisponering

|                   |  |        |        |
|-------------------|--|--------|--------|
| tUSD              |  |        |        |
| Overført resultat |  | -1.304 | -3.976 |
|                   |  | -1.304 | -3.976 |



## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Balance

| tUSD   | Note | Koncern        |                | Modervirksomhed |                |
|--|------|----------------|----------------|-----------------|----------------|
|  |      | 2015           | 2014           | 2015            | 2014           |
| <b>AKTIVER</b>   |      |                |                |                 |                |
| <b>Anlægsaktiver</b>                                       |      |                |                |                 |                |
| <b>Immaterielle anlægsaktiver</b>                          |      |                |                |                 |                |
|  | 7    |                |                |                 |                |
| Kunderrelationer   |      | 0              | 337            | 0               | 0              |
| Kontraktrettigheder  |      | 30.907         | 35.836         | 0               | 0              |
| Goodwill   |      | 13.575         | 16.592         | 0               | 0              |
|  |      | <u>44.482</u>  | <u>52.765</u>  | <u>0</u>        | <u>0</u>       |
| <b>Materielle anlægsaktiver</b>                            |      |                |                |                 |                |
|  | 8    |                |                |                 |                |
| Driftsmateriel og inventar                                 |      | 328            | 462            | 0               | 0              |
| Skibe  |      | 46.039         | 23.531         | 0               | 0              |
| Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver               |      | 12.033         | 11.815         | 0               | 0              |
|  |      | <u>58.400</u>  | <u>35.808</u>  | <u>0</u>        | <u>0</u>       |
| <b>Finansielle anlægsaktiver</b>                           |      |                |                |                 |                |
| Kapitalandele i dattervirksomheder                         | 9    | -              | -              | 135.115         | 135.115        |
| Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures | 10   | 27.113         | 31.913         | 0               | 0              |
| Tilgodehavender hos associerede virksomheder               | 17   | 75             | 334            | 0               | 0              |
|  |      | <u>27.188</u>  | <u>32.247</u>  | <u>135.115</u>  | <u>135.115</u> |
| <b>Anlægsaktiver i alt</b>                                 |      | <u>130.070</u> | <u>120.820</u> | <u>135.115</u>  | <u>135.115</u> |
| <b>Omsætningsaktiver</b>                                   |      |                |                |                 |                |
| Beholdninger   |      | 11.810         | 25.357         | 0               | 0              |
|  |      | <u>11.810</u>  | <u>25.357</u>  | <u>0</u>        | <u>0</u>       |
| <b>Tilgodehavender</b>                                     |      |                |                |                 |                |
| Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser                |      | 39.009         | 64.284         | 0               | 0              |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder               | 17   | 5.044          | 5.433          | 1.018           | 1.107          |
| Afledte finansielle instrumenter                           |      | 27.826         | 14.643         | 0               | 0              |
| Udskudt skat   | 13   | 2.283          | 3.251          | 0               | 0              |
| Andre tilgodehavender                                      |      | 3.975          | 1.387          | 0               | 4              |
| Periodeafgrænsningsposter                                  |      | 16.553         | 22.426         | 0               | 0              |
|  |      | <u>94.690</u>  | <u>111.424</u> | <u>1.018</u>    | <u>1.111</u>   |
| <b>Likvide beholdninger</b>                                |      | <u>101.000</u> | <u>82.431</u>  | <u>752</u>      | <u>1.441</u>   |
| <b>Omsætningsaktiver i alt</b>                             |      | <u>207.500</u> | <u>219.212</u> | <u>1.770</u>    | <u>2.552</u>   |
| <b>AKTIVER I ALT</b>                                       |      | <u>337.570</u> | <u>340.032</u> | <u>136.885</u>  | <u>137.667</u> |

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Balance

| tUSD   | Note | Koncern        |                | Modervirksomhed |                |
|--|------|----------------|----------------|-----------------|----------------|
|  |      | 2015           | 2014           | 2015            | 2014           |
| <b>PASSIVER</b>  |      |                |                |                 |                |
| <b>Egenkapital</b>   |      |                |                |                 |                |
| Anpartskapital   | 11   | 20.577         | 20.577         | 20.577          | 20.577         |
| Reserve for sikringstransaktioner  |      | -15.007        | -18.926        | 0               | 0              |
| Reserve for valutakursreguleringer   |      | -2.215         | -1.362         | 0               | 0              |
| Overført resultat  |      | 123.391        | 116.789        | 39.491          | 40.793         |
| <b>Anpartshaverne i Ultranav ApS' andel af egenkapital</b>                           |      | <b>126.746</b> | <b>117.078</b> | <b>60.068</b>   | <b>61.370</b>  |
| <b>Minoritetsinteresser</b>  | 12   | <b>5.393</b>   | <b>5.789</b>   | <b>-</b>        | <b>-</b>       |
| <b>Egenkapital i alt</b>   |      | <b>132.139</b> | <b>122.867</b> | <b>60.068</b>   | <b>61.370</b>  |
| <b>Gældsforpligtelser</b>  |      |                |                |                 |                |
| <b>Langfristede gældsforpligtelser</b>   |      |                |                |                 |                |
| Kreditinstitutter  | 14   | 27.491         | 14.979         | 0               | 0              |
| Gæld til tilknyttede virksomheder  | 17   | 74.934         | 74.934         | 74.934          | 74.934         |
|  |      | 102.425        | 89.913         | 74.934          | 74.934         |
| <b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>   |      |                |                |                 |                |
| Kreditinstitutter  | 14   | 2.890          | 1.557          | 0               | 0              |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser   |      | 14.370         | 38.740         | 289             | 74             |
| Forudbetalinger fra kunder   |      | 8.428          | 1.315          | 0               | 0              |
| Gæld til tilknyttede virksomheder  | 17   | 2.876          | 3.073          | 1.594           | 0              |
| Selskabsskat   |      | 521            | 623            | 0               | 0              |
| Afledte finansielle instrumenter   |      | 39.272         | 31.664         | 0               | 1.289          |
| Anden gæld   |      | 0              | 1.256          | 0               | 0              |
| Periodeafgrænsningsposter  |      | 34.648         | 49.024         | 0               | 0              |
|  |      | 103.306        | 127.252        | 1.883           | 1.363          |
| <b>Gældsforpligtelser i alt</b>  |      | <b>205.431</b> | <b>217.165</b> | <b>76.817</b>   | <b>76.297</b>  |
| <b>PASSIVER I ALT</b>  |      | <b>337.570</b> | <b>340.032</b> | <b>136.885</b>  | <b>137.667</b> |
| <b>Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.</b>                             |      |                |                |                 |                |
| <b>Fragt- og bunkerprisisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter</b> | 15   |                |                |                 |                |
| <b>Nærtstående parter</b>  | 16   |                |                |                 |                |
|  | 17   |                |                |                 |                |

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Egenkapitalopgørelse

| tUSD   | Koncern             |  |   |                      | Anparts-<br>haverne i<br>Ultranav<br>ApS' andel<br>af egen-<br>kapital |
|--|---------------------|--|---|----------------------|--|
|  | Anparts-<br>kapital | Reserve<br>for sik-<br>ringstrans-<br>aktioner | Reserve<br>for valuta-<br>kursregu-<br>leringer | Overført<br>resultat |  |
| <b>Egenkapital 1. januar 2014</b>                    | 20.577              | -1.925   | -1.282  | 120.098              | 137.468  |
| Overført via resultatdisponering                     | 0                   | 0  | 0   | -3.309               | -3.309   |
| Kapitalforhøjelse                                    | 0                   | 0  | 0   | 0                    | 0  |
| Salg af aktier                                       | 0                   | 0  | 0   | 0                    | 0  |
| Valutakursregulering, udenlandsk<br>dattervirksomhed | 0                   | 0  | -80   | 0                    | -80  |
| Værdiregulering af sikringsinstrumen-<br>ter, ultimo | 0                   | -17.001  | 0   | 0                    | -17.001  |
| Skat af egenkapitalposter                            | 0                   | 0  | 0   | 0                    | 0  |
| <b>Egenkapital 1. januar 2015</b>                    | 20.577              | -18.926  | -1.362  | 116.789              | 117.078  |
| Overført via resultatdisponering                     | 0                   | 0  | 0   | 7.136                | 7.136  |
| Valutakursregulering, udenlandsk<br>dattervirksomhed | 0                   | 0  | -853  | 0                    | -853   |
| Værdiregulering af sikringsinstrumen-<br>ter, ultimo | 0                   | 3.919  | 0   | 0                    | 3.919  |
| Skat af egenkapitalposter                            | 0                   | 0  | 0   | 0                    | 0  |
| Øvrige egenkapital reguleringer                      | 0                   | 0  | 0   | -530                 | -530   |
| <b>Egenkapital 31. december 2015</b>                 | 20.577              | -15.007  | -2.215  | 123.391              | 126.746  |

| tUSD  | Modervirksomhed   |                      |        |
|---|-------------------|----------------------|--------|
|   | Aktie-<br>kapital | Overført<br>resultat | I alt  |
| <b>Egenkapital 1. januar 2014</b>               | 20.577            | 42.931               | 63.508 |
| Overført via resultatdisponering                | 0                 | -3.976               | -3.976 |
| Kapitalforhøjelse                               | 0                 | 0                    | 0      |
| Øvrige  | 0                 | 0                    | 0      |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter, ultimo | 0                 | 1.838                | 1.838  |
| <b>Egenkapital 1. januar 2015</b>               | 20.577            | 40.793               | 61.370 |
| Overført via resultatdisponering                | 0                 | -1.304               | -1.304 |
| Øvrige  | 0                 | 2                    | 2      |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter, ultimo | 0                 | 0                    | 0      |
| <b>Egenkapital 31. december 2015</b>            | 20.577            | 39.491               | 60.068 |

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Pengestrømsopgørelse

| tUSD  | Note | Koncern        |               |
|---|------|----------------|---------------|
|   |      | 2015           | 2014          |
| Resultat før skat                                       |      | 7.879          | -3.023        |
| Reguleret for:  |      |                |               |
| Af- og nedskrivninger                                   |      | 10.120         | 9.667         |
| Resultat af associerede selskaber                       |      | 234            | -1.306        |
| Valutakursreguleringer, netto                           |      | -14            | 148           |
| Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter |      | -2.110         | -1.504        |
| Ændring i driftskapitalen:                              |      |                |               |
| Ændring i beholdninger                                  |      | 13.547         | 17.747        |
| Ændring i tilgodehavender                               |      | 23.945         | -1.763        |
| Ændring i leverandører og anden gæld m.v.               |      | -33.238        | -28.263       |
| Betalt selskabsskat                                     |      | 722            | -182          |
| Øvrige ændringer  |      | 463            | -422          |
| <b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>                   |      | <b>21.548</b>  | <b>-6.491</b> |
| Salg af materielle anlægsaktiver                        | 8    | 19.239         | 27.335        |
| Køb af materielle anlægsaktiver                         | 8    | -48.273        | -28.988       |
| Forudbetalinger modtaget                                |      | 7.800          | 2.410         |
| Udbytte fra associeret virksomhed                       |      | 760            | 2.044         |
| Investering i joint venture og associeret virksomhed    |      | 0              | -6.500        |
| Salg af aktier  |      | 4.414          | 1.485         |
| <b>Pengestrøm til investeringsaktivitet</b>             |      | <b>-15.970</b> | <b>-4.624</b> |
| Fremmedfinansiering:                                    |      |                |               |
| Låneoptagelse   |      | 16.000         | 93.618        |
| Afdrag på gæld til kreditinstitutter                    |      | -3.009         | -77.278       |
| Kapitalejerne:  |      |                |               |
| Kapitalforhøjelse                                       |      | 0              | 0             |
| Salg af aktier  |      | 0              | 0             |
| <b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>            |      | <b>12.991</b>  | <b>16.340</b> |
| <b>Årets pengestrøm</b>                                 |      | <b>18.569</b>  | <b>5.225</b>  |
| Likvider, primo   |      | 82.431         | 77.206        |
| <b>Likvider, ultimo</b>                                 |      | <b>101.000</b> | <b>82.431</b> |

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncernregnskabet's øvrige bestanddele.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 1 Segmentoplysninger

##### Aktiviteter

| tUSD                 | Koncern |         |
|----------------------|---------|---------|
|                      | 2015    | 2014    |
| Gas                  | 138.213 | 94.877  |
| Bulk                 | 652.191 | 886.016 |
| Nettoomsætning i alt | 790.404 | 980.893 |

| tUSD                                      | Koncern |        | Modervirksomhed |      |
|---|---------|--------|-----------------|------|
|   | 2015    | 2014   | 2015            | 2014 |
| <b>2 Omkostninger</b>                     |         |        |                 |      |
| Gager og lønninger                        | 16.616  | 17.253 | 0               | 0    |
| Pensioner                                 | 1.213   | 1.178  | 0               | 0    |
| Andre omkostninger til social sikring     | 1.399   | 1.989  | 0               | 0    |
|   | 19.228  | 20.420 | 0               | 0    |
| Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede | 148     | 133    | 0               | 0    |

Moderselskabets direktion og bestyrelse modtager ikke vederlag i Ultranav ApS.

| tUSD   | Koncern |      | Modervirksomhed |      |
|--|---------|------|-----------------|------|
|  | 2015    | 2014 | 2015            | 2014 |
| <b>3 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b> |         |      |                 |      |
| Lovpligtig revision                                  | 228     | 256  | 26              | 29   |
| Skattemæssig rådgivning                              | 12      | 15   | 12              | 14   |
| Samlet honorar til EY                                | 240     | 271  | 38              | 43   |

| tUSD                           | Koncern |      | Modervirksomhed |      |
|--------------------------------|---------|------|-----------------|------|
|                                | 2015    | 2014 | 2015            | 2014 |
| <b>4 Finansielle indtægter</b> |         |      |                 |      |
| Renteindtægter                 | 139     | 48   | 1               | 3    |
|                                | 139     | 48   | 1               | 3    |

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

| tUSD   | Koncern      |              | Modervirksomhed |              |
|--|--------------|--------------|-----------------|--------------|
|  | 2015         | 2014         | 2015            | 2014         |
| <b>5 Finansielle omkostninger</b>              |              |              |                 |              |
| Renteomkostninger                              | 834          | 2.059        | 2               | 1.977        |
| Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder | 1.504        | 1.218        | 1.504           | 1.218        |
| Valutakurstab                                  | 1.366        | 517          | -6              | 5            |
|  | <u>3.704</u> | <u>3.794</u> | <u>1.501</u>    | <u>3.200</u> |

| tUSD  | Koncern       |             | Modervirksomhed |             |
|---|---------------|-------------|-----------------|-------------|
|   | 2015          | 2014        | 2015            | 2014        |
| <b>6 Skat af årets resultat</b>                               |               |             |                 |             |
| Årets aktuelle skat   | -173          | -34         | 299             | 478         |
| Årets regulering af udskudt skat                              | -967          | -884        | 0               | -1.160      |
| Effekt på udskudt skat som følge af reduktion i skatteprocent | 0             | 0           | 0               | 0           |
|   | <u>-1.140</u> | <u>-918</u> | <u>299</u>      | <u>-682</u> |

Specificeres således:

|                               |               |             |            |             |
|-------------------------------|---------------|-------------|------------|-------------|
| Skat af årets resultat        | -1.140        | -918        | 299        | -682        |
| Skat af egenkapitalbevægelser | 0             | 0           | 0          | 0           |
|                               | <u>-1.140</u> | <u>-918</u> | <u>299</u> | <u>-682</u> |

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 7 Immaterielle anlægsaktiver

| tUSD   | Kunde-<br>relationer | Kontrakt-<br>rettigheder | Goodwill      | I alt         |
|--|----------------------|--------------------------|---------------|---------------|
| Kostpris 1. januar 2015                        | 3.354                | 57.453                   | 30.168        | 90.975        |
| Kostpris 31. december 2015                     | 3.354                | 57.453                   | 30.168        | 90.975        |
| Ned- og afskrivninger 1. januar 2015           | 3.017                | 21.617                   | 13.576        | 38.210        |
| Afskrivninger                                  | 337                  | 4.929                    | 3.017         | 8.283         |
| Nedskrivninger                                 | 0                    | 0                        | 0             | 0             |
| Ned- og afskrivninger 31. december 2015        | 3.354                | 26.546                   | 16.593        | 46.493        |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b> | <b>0</b>             | <b>30.907</b>            | <b>13.575</b> | <b>44.482</b> |
| Afskrives over                                 | 5 år                 | 1-13 år                  | 10 år         |               |

Ledelsen har foretaget en nedskrivningstest pr. 31. december 2015 baseret på tilbagediskontering af de forventede fremtidige pengestrømme fra driften for den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwillen er allokert. De tilbagediskonterede forventede fremtidige pengestrømme er baseret Ultrabulk Shipping A/S koncernen eksklusiv Handy-segmentet. Denne nedskrivningstest omfatter udover goodwill også test af kunderelationer, kontraktlige rettigheder og skibe. De væsentligste forudsætninger for nedskrivningstesten er følgende:

- Den langsigtede kontraktportefølje pr. 31. december 2015
- En diskonteringsfaktor (efter skat) for den langsigtede kontraktportefølje på 8 %
- En diskonteringsfaktor (efter skat) for den kortsigtede operatørforretning på 16 %
- En årlig vækst i antal skibsdage i overensstemmelse med 5 års budgettet
- Spotpriserne er baseret på et gennemsnit af Baltic markedsrater for 2016 og 2017, et gennemsnit af Baltic markedsrater og virksomhedens interne ratemodell for 2018, samt virksomhedens interne ratemodell for 2019 og 2020. Rateniveauet er understøttet af estimater fra Clarksons Platou. Fra 2020 og fremefter er spotraterne indekseret med 2% p.a.
- For kortsigtet handel i Supramax segmentet forventes en negativ margin for årene 2016-2018 og for de efterfølgende år forventes en margin på 5%. For Panamax segmentet forventes en fast margin på 5% i alle år.
- Årlig vækst på 2 % i løn og administrationsomkostninger.

Nedskrivningstesten er følsom overfor ændringerne i ovenstående forudsætninger.

Nedskrivningstest baseret på ovenstående forudsætninger viser, at der ikke er yderligere nedskrivningsbehov for goodwill eller øvrige immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Ledelsen har baseret på ovenstående forudsætninger, foretaget en nedskrivningstest af kapitalandelen i Ultrabulk Shipping A/S. Nedskrivningstesten viser, at der ikke er nedskrivningsbehov for kapitalandelen i Ultrabulk Shipping A/S pr. 31. december 2015.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 8 Materielle anlægsaktiver

##### Koncern

| tUSD   | Skibe         | Drifts-<br>materiel<br>og<br>inventar | Materielle<br>anlægsak-<br>tiver under<br>udførelse | I alt         |
|--|---------------|---------------------------------------|---|---------------|
| Kostpris 1. januar 2014                        | 22.953        | 1.562                                 | 4.667   | 29.182        |
| Tilgang  | 24.200        | 50                                    | 9.451   | 31.291        |
| Overførsel                                     | 0             | 0                                     | 0   | 0             |
| Afgang   | -22.953       | -901                                  | -2.303  | -26.157       |
| Valutakurs regulering                          | 0             | 16                                    | 0   | 16            |
| Kostpris 31. december 2014                     | 24.200        | 727                                   | 11.815  | 36.742        |
| Ned- og afskrivninger 1. januar 2014           | 3.917         | 945                                   | 0   | 4.862         |
| Overførsel                                     | 0             | 0                                     | 0   | 0             |
| Afskrivninger vedrørende afgang                | -3.917        | -901                                  | 0   | -4.818        |
| Afskrivninger                                  | 669           | 229                                   | 0   | 898           |
| Valutakurs regulering                          | 0             | -8                                    | 0   | -8            |
| Ned- og afskrivninger 31. december 2014        | 669           | 265                                   | 0   | 934           |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014</b> | <b>23.531</b> | <b>462</b>                            | <b>11.815</b>                                       | <b>35.808</b> |
| Afskrives over                                 | 20 år         | 3-10 år                               |   |               |

| tUSD   | Skibe         | Drifts-<br>materiel<br>og<br>inventar | Materielle<br>anlægsak-<br>tiver under<br>udførelse | I alt         |
|--|---------------|---------------------------------------|---|---------------|
| Kostpris 1. januar 2015                        | 24.200        | 727                                   | 11.815  | 36.742        |
| Tilgang  | 48.273        | 89                                    | 14.016  | 62.378        |
| Overførsel                                     | 0             | 0                                     | 0   | 0             |
| Afgang   | -24.100       | -124                                  | -13.798   | -38.022       |
| Valutakurs regulering                          | 0             | 1                                     | 0   | 1             |
| Kostpris 31. december 2015                     | 48.373        | 693                                   | 12.033  | 61.099        |
| Ned- og afskrivninger 1. januar 2015           | 669           | 265                                   | 0   | 934           |
| Overførsel                                     | 0             | 0                                     | 0   | 0             |
| Afskrivninger vedrørende afgang                | 0             | 0                                     | 0   | 0             |
| Afskrivninger                                  | 1.665         | -58                                   | 0   | 1.607         |
| Valutakurs regulering                          | 0             | 2                                     | 0   | 2             |
| Ned- og afskrivninger 31. december 2015        | 2.334         | 365                                   | 0   | 2.699         |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b> | <b>46.039</b> | <b>328</b>                            | <b>12.033</b>                                       | <b>58.400</b> |
| Afskrives over                                 | 20 år         | 3-10 år                               |   |               |



## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

Nedskrivninger indregnes, hvis den højeste værdi af (1) nettosalgsprisen eller (2) kapitalværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Mæglervurderingen af skibe inkl. nybygningskontrakter, men ekskl. joint ventures, udgjorde 67,0 mUSD pr. 31. december 2015, som var 26,5 mUSD lavere end den regnskabsmæssige værdi på 93,5 mUSD inkl. fremtidige betalinger på nybygningskontrakter.

Nedskrivningstest er foretaget for de individuelle pengestrømsfrembringende enheder ved at estimere genindvindingsværdien baseret på kapitalværdien. Denne er beregnet som nutidsværdien, med en diskonteringsfaktor (efter skat) på 8,0 % og en årlig vækst på 2 % i løn og administrationsomkostninger, af de forventede pengestrømme over skibenes forventede økonomiske restlevetid, inkl. kontraherede laste- og T/C kontrakter. Ledelsen har fastlagt diskonteringsfaktoren baseret på markedsdata og under hensyntagen til koncernens forretningsmodel, inkl. en høj afdækning gennem langsigtede lastekontrakter med kunder.

Ledelsens skøn over spotpriser for uafdækkede skibsdage er baseret på et gennemsnit af Baltic markedsrater for 2016 og 2017, et gennemsnit af Baltic markedsrater og virksomhedens interne ratemodell for 2018 samt virksomhedens interne ratemodell for 2019 og 2020. Fra 2020 og fremefter er spotpriserne indekseret med 2 % p.a. Ved fastlæggelsen heraf er der taget hensyn til eksterne vurderinger af den økonomiske udvikling, og den interne ratemodell er bl.a. baseret på skøn over såvel ophugning af ældre tonnager som øget efterspørgsel. Den interne ratemodell er så vidt muligt sammenholdt med eksterne vurderinger (mæglere) og den historiske udvikling i spotprisen.

Nedskrivningstesten viser, at der for nuværende ikke er et nedskrivningsbehov. Som en indikation på følsomheden i vurderingen, vil en 5 % reduktion i spotpriserne på uafdækkede skibsdage, alt andet lige, resultere i en nedskrivning på 2 mUSD. Endvidere vil en diskonteringsfaktor på 8,5 % fremfor 8,0 % medføre et nedskrivningsbehov på 0,6 mUSD, alt andet uændret.

| tUSD  | Modervirksomhed |                |
|---|-----------------|----------------|
|   | 2015            | 2014           |
| <b>9 Kapitalandele i dattervirksomheder</b> |                 |                |
| Kostpris 1. januar                          | 135.115         | 135.115        |
| Tilgang                                     | 0               | 0              |
| Afgang                                      | 0               | 0              |
| Kostpris 31. december                       | 135.115         | 135.115        |
| Værdireguleringer 1. januar                 | 0               | 0              |
| Værdireguleringer 31. december              | 0               | 0              |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>   | <b>135.115</b>  | <b>135.115</b> |

Ledelsen har jævnfør note 7 foretaget en nedskrivningstest pr. 31. december 2015 baseret på tilbagediskontering af de forventede fremtidige pengestrømme fra driften for datter-

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

koncernen, der henvises hertil. Nedskrivningstesten viser, at der ikke er nedskrivningsbehov for kapitalandelen. Alle dattervirksomheder er selvstændige enheder.

| tUSD<br>Navn                  | Hjemsted | Stemme- og<br>ejerandel | Resultat<br>2015 | Egenkapital<br>2015 |
|-------------------------------|----------|-------------------------|------------------|---------------------|
| Ultrabulk Shipping A/S        | Gentofte | 97 %                    | 1.492            | 139.592             |
| Ultragas ApS                  | Gentofte | 100 %                   | 14.588           | 22.444              |
| Othello Shipping Company ApS  | Gentofte | 100 %                   | -2               | 125                 |
| Ultranav Business Support ApS | Gentofte | 100 %                   | 357              | 545                 |

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

| tUSD  | Koncern       |               | Moder    |          |
|---|---------------|---------------|----------|----------|
|   | 2015          | 2014          | 2015     | 2014     |
| <b>10 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures</b>  |               |               |          |          |
| Kostpris 1. januar  | 28.351        | 17.758        | 0        | 0        |
| Tilgang   | 0             | 12.035        | 0        | 0        |
| Afgang  | -4.507        | -1.502        | 0        | 0        |
| Regulering til tidligere år   | -20           | 0             | 0        | 0        |
| Valutakursregulering  | -572          | 60            | 0        | 0        |
| Kostpris 31. december   | 23.252        | 28.351        | 0        | 0        |
| Værdireguleringer 1. januar   | 3.562         | 4.423         | 0        | 0        |
| Andel af resultat i associeret virksomhed og joint venture efter skat | 1.323         | 1.306         | 0        | 0        |
| Regulering til tidligere år   | 65            | 0             | 0        | 0        |
| Valutakursregulering  | -343          | -141          | 0        | 0        |
| Tilbageført værdiregulering vedr. afgang                              | 14            | 18            | 0        | 0        |
| Modtaget udbytte  | -760          | -2.044        | 0        | 0        |
| Værdireguleringer 31. december  | 3.861         | 3.562         | 0        | 0        |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>                             | <b>27.113</b> | <b>31.913</b> | <b>0</b> | <b>0</b> |

| tUSD                                 |             | Stemme- og<br>ejerandel | Resultat<br>2015 | Egenkapital<br>2015 |
|--------------------------------------|-------------|-------------------------|------------------|---------------------|
| Navn                                 | Hjemsted    |                         |                  |                     |
| Pérola S.A.                          | Brasilien   | 20,00 %                 | 1.346            | 7.168               |
| Unigas International B.V.*           | Holland     | 33,33 %                 | 2.067            | 3.076               |
| Unigas International Limited*        | Hong Kong   | 33,33 %                 | 198              | 265                 |
| Ultraship Crewing Phillipines Inc.** | Phillipines | 25,00 %                 | -25              | 86                  |
| Ultra Summit (Singapore) Pte. Ltd.   | Singapore   | 50,00 %                 | -7.217           | 30.798              |
| Ultra MO Two (Singapore) Pte. Ltd.   | Singapore   | 100,00%                 | -56              | 2.897               |

\*Ikke reviderede tal

\*\* Seneste resultat er fra 2014

### 11 Anpartskapitalen

Anpartskapitalen består af: 602.490 anparter a 100 kr., samt 6.000.000 anpart a 10 kr., svarende til en nominel anpartskapital på 120.249.000 kr. De seneste fem år har der været følgende ændringer i anpartskapitalen:

| tDKK                     | 2015    | 2014    | 2013    | 2012    | 2011   |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|
| Anpartskapital, primo    | 120.249 | 120.249 | 102.249 | 60.249  | 60.249 |
| Kapitalforhøjelse i året | 0       | 0       | 18.000  | 42.000  | 0      |
| Anpartskapital, ultimo   | 120.249 | 120.249 | 120.249 | 102.249 | 60.249 |

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

| tUSD                                     | Koncern      |              |
|--|--------------|--------------|
|  | 2015         | 2014         |
| <b>12 Minoritetsinteresser</b>           |              |              |
| Minoritetsinteresser 1. januar           | 5.789        | 6.421        |
| Andel af året resultat                   | -396         | -632         |
| Andel af egenkapitalposter               | 0            | 0            |
| Tilgang                                  | 0            | 0            |
| <b>Minoritetsinteresser 31. december</b> | <b>5.393</b> | <b>5.789</b> |

| tUSD                             | Koncern      |              | Modervirksomhed |          |
|----------------------------------|--------------|--------------|-----------------|----------|
|                                  | 2015         | 2014         | 2015            | 2014     |
| <b>13 Udskudt skat</b>           |              |              |                 |          |
| Udskudt skat 1. januar           | 3.251        | 4.005        | 0               | 1.160    |
| Årets regulering af udskudt skat | -421         | -1.638       | 0               | -1.160   |
| Andre reguleringer               | -234         | 1.371        | 0               | 0        |
| Skat af egenkapitaltransaktioner | 0            | 0            | 0               | 0        |
| Valutakursregulering             | -313         | -487         | 0               | 0        |
| <b>Udskudt skat 31. december</b> | <b>2.283</b> | <b>3.251</b> | <b>0</b>        | <b>0</b> |

| tUSD   | Koncern       |               | Modervirksomhed |          |
|--|---------------|---------------|-----------------|----------|
|  | 2015          | 2014          | 2015            | 2014     |
| <b>14 Gæld til kreditinstitutter</b>   |               |               |                 |          |
| Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:  |               |               |                 |          |
| Langfristede gældsforpligtelser  | 27.491        | 14.979        | 0               | 0        |
| Kortfristede gældsforpligtelser  | 2.890         | 1.557         | 0               | 0        |
|  | <b>30.381</b> | <b>16.536</b> | <b>0</b>        | <b>0</b> |
| Dagsværdi  | 31.981        | 16.536        | 0               | 0        |
| Nominel værdi  | 30.381        | 16.536        | 0               | 0        |
| Langfristede gældsforpligtelser, der forfalder efter 5 år fra regnskabsårets udløb (regnskabsmæssig værdi) | 0             | 0             | 0               | 0        |

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 15 Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.

| tUSD  | Koncern   |           | Modervirksomhed |      |
|---|-----------|-----------|-----------------|------|
|   | 2015      | 2014      | 2015            | 2014 |
| Leasingforpligtelser (operationel leasing) forfalder inden for 1 år   | 248.632   | 207.436   | 0               | 0    |
| Leasingforpligtelser (operationel leasing) forfalder inden for 1-5 år | 808.962   | 789.008   | 0               | 0    |
| Leasingforpligtelser (operationel leasing) forfalder efter 5 år       | 558.137   | 634.276   | 0               | 0    |
| Leasingforpligtelser (operationel leasing) i alt                      | 1.615.731 | 1.630.720 | 0               | 0    |

#### Eventualaktiver

Ultranav ApS koncernen indledte i 2009 en voldgiftssag mod en kunde grundet dennes misligholdelse af en treårig CoA. Voldgiftskendelsen faldt ud til fordel for Ultranav ApS koncernen, som blev tilkendt et beløb på 36,4 mio. USD. Kravet vil blive søgt inddrevet. På nuværende tidspunkt kan Ultranav ApS koncernen ikke forudsige, hvor lang tid inddrivelsen vil tage, og hvornår koncernen vil have yderligere oplysninger herom.

#### Eventualforpligtelser

Moderselskabet er sambeskattet med andre danske selskaber i Ultranav ApS koncernen. De danske selskaber er fælles og individuelt forpligtede for sambeskatningen. Enhver efterfølgende regulering af selskabsskat og skyldig skat kan føre til en øget forpligtelse. Derudover er koncernen fælles momsregistret, således at koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for fællesregistrering af moms.

#### 16 Fragt- og bunkerprisrisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Som led i sikring af indregnede og ikke-indregnede transaktioner anvender Ultranav ApS koncernen sikringsinstrumenter, såsom terminskontrakter på bunkers og forward freight agreements.

Koncernen afdækker forventede prisrisici vedrørende bunkerforbrug med bunkerterminsforretninger, efter en konkret vurdering af risikoen. Desuden afdækkes dagsværdien af enkelte CoA kontrakter på fremtidig levering af fragtydelser.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 17 Nærtstående parter

Ultranav ApS' nærtstående parter omfatter følgende:

##### Bestemmende indflydelse

Ultranav ApS har følgende nærtstående parter med bestemmende indflydelse:

Naviera Ultranav Limitada  
Av. El Bosque Norte 500 P. 19  
7550092 Las Condes, Santiago  
Chile

Ultranav ApS' nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder, og selskabernes bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer.

Nærtstående parter omfatter desuden selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

##### Ejerforhold

Følgende kapitalejere er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5 % af stemmerne eller minimum 5 % af anpartskapitalen:

Naviera Ultranav Limitada  
Av. El Bosque Norte 500 P. 19  
7550092 Las Condes, Santiago  
Chile

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

| tUSD   | Transaktions<br>type | Resultat-<br>effekt | Resultat-<br>effekt | Tilgodeha<br>vende/<br>Gæld | Tilgodeha<br>vende/<br>Gæld |
|--|----------------------|---------------------|---------------------|-----------------------------|-----------------------------|
|  |                      | 2015                | 2014                | 2015                        | 2014                        |
| Nærtstående part                             |                      | 2015                | 2014                | 2015                        | 2014                        |
| <i>ultimate ejer:</i>                        |                      |                     |                     |                             |                             |
| Naviera Ultranav Limitada                    | Renter/lån           | 0                   | -1.131              | 0                           | -1.203                      |
| Naviera Ultranav Limitada                    | Management fee       | -4.271              | -4.813              | 0                           | 0                           |
| Naviera Ultranav Limitada                    | Charter hyre         | 956                 | 2.931               | 0                           | 13                          |
| Naviera Ultranav Limitada                    | Service              | 18                  | 24                  | 41                          | 0                           |
| Ultranav International S.A.                  | Commercial mg        | 0                   | 227                 | 6                           | 36                          |
| Ultranav International S.A.                  | Tilgodehavende       | 490                 | 991                 | 12                          | 0                           |
| Ultranav International S.A.                  | Gæld                 | 0                   | 0                   | -362                        | -1.259                      |
| Ultranav International S.A.                  | Salg af aktivitet    | 0                   | 0                   | 0                           | 0                           |
| Ultranav International S.A.                  | Renter/lån           | -1.504              | -87                 | -1.591                      | -87                         |
| Ultranav International S.A.                  | Lån                  | 0                   | 0                   | -74.394                     | -74.934                     |
| Ultranav International S.A.                  | Other                | 0                   | 0                   | 331                         | 0                           |
| Othello Shipping Company S.A.                | Administration       | 105                 | 86                  | 0                           | 2.690                       |
| Othello Shipping Company S.A.                | BB/TC hyre           | -67.157             | -43.894             | 1764                        | 0                           |
| Humboldt International                       | Other                | 0                   | 0                   | -6                          | 0                           |
| Panmax International Shipping<br>Company Ltd | Charter hyre         | 0                   | -1.124              | 0                           | -28                         |
| Panmax International Shipping<br>Company Ltd | Service              | 103                 | 141                 | 23                          | 0                           |
| Horizon Shipping Ltd.                        | Charter hyre         | 0                   | 0                   | -1.163                      | -203                        |
| Horizon Shipping Ltd.                        | Charter hyre         | 1.495               | 4.589               | 0                           | 0                           |
| Horizon Shipping Ltd.                        | Service              | 3.994               | 958                 | 2.373                       | 1.119                       |
| Horizon Shipping Ltd.                        | Guarantees           | 0                   | 0                   | 9.476                       | 11.682                      |
| Rochamar Agencia Marítima S.A.               | Service              | 0                   | 0                   | 0                           | 28                          |
| Naves S.A.                                   | Service              | 0                   | 0                   | 69                          | 40                          |
| Ultramar A.M. Ltda.                          | Service              | 0                   | 0                   | 183                         | 201                         |
| Ultramar Argentina S.A.                      | Service              | 0                   | 0                   | 0                           | -45                         |
| Ultramar A.M. International                  | Service              | 0                   | 0                   | 29                          | 0                           |
| Clean Products Inc.                          | Service              | 17                  | 73                  | 0                           | 0                           |
| Cape Tankers                                 | Service              | 4                   | 8                   | 0                           | 0                           |
| Navieras Transoceanía S.A.                   | Service              | 0                   | 4                   | 0                           | 0                           |
| Navieras Transoceanía S.A.                   | Charter hyre         | 1.530               | 0                   | 0                           | 0                           |
| Norten Lilly                                 | Service              | 0                   | 15                  | -84                         | -2                          |
| Ultra Summit (Singapore) Pte.Ltd             | Charter hyre         | -10.157             | -9.325              | 201                         | 645                         |
| Ultra Summit (Singapore) Pte.Ltd             | Charter hyre         | 0                   | 0                   | 0                           | -245                        |
| Ultra Summit (Singapore) Pte.Ltd             | Salg af skib         | 0                   | 27.000              | 0                           | 0                           |
| Ultra Summit (Singapore) Pte.Ltd             | Garantier            | 0                   | 64                  | 47.403                      | 23.962                      |
| Ultra Mo One (Singapore) Pte<br>Ltd          | Tilgodehavende       | 0                   | 0                   | 0                           | 411                         |
| C.B. Fenton & CO S.A.                        | Tilgodehavende       | 0                   | 0                   | 343                         | 250                         |
| Naviera Los Inmigrantes S.A.                 | Charter hyre         | -283                | 0                   | 0                           | 0                           |

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

|                                |         |    |   |   |    |
|--------------------------------|---------|----|---|---|----|
| Naviera Los Inmigrantes S.A.   | Service | 14 | 0 | 0 | 0  |
| Product Tankers Management Co. | Service | 63 | 0 | 0 | 0  |
| Others                         | Service | 0  | 2 | 0 | -2 |