

Thor Ship III K/S

**Tuborg Parkvej 10, 1.
2900 Hellerup**

CVR-nr. 33 05 95 90

Årsrapport for 2016

Annual Report for 2016

Årsrapporten er fremlagt og godkendt
på selskabets ordinære generalfor-
samling den 20/06 2017

*The Annual Report was presented and
adopted at the Annual General Meeting of
the Company on 20/06 2017*

Thor Stadil
Dirigent
Chairman

Indholdsfortegnelse

Contents

Side Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditors' Report

Ledelsespåtegning 1

Statement by management on the annual report

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2

Independent auditor's report

Selskabsoplysninger

Company details

Selskabsoplysninger 8

Company details

Årsregnskab

Financial Statements

Anvendt regnskabspraksis 9

Accounting policies

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2016 14

Income statement 1 January - 31 December

Balance pr. 31. december 2016 15

Balance sheet at 31 December

Noter til årsrapporten 17

Notes to the annual report

Disclaimer

The English part of this parallel document in Danish and English is an unofficial translation of the original Danish text. In the event of disputes or misunderstandings arising from the interpretation of the translation, the Danish language version shall prevail.

Ledelsespåtegning

Statement by management on the annual report

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Thor Ship III K/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 20. juni 2017
København, 20 juni 2017

Direktion

Executive Board

Thomas Nørballe Mikkelsen

Bestyrelse

Supervisory Board

Thor Stadil
formand
chairman

Christian Nicholas Stadil

Thomas Nørballe Mikkelsen

Today, the board of directors and the executive board have discussed and approved the annual report of Thor Ship III K/S for the financial year 1 January - 31 December 2016.

The annual report has been prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 December 2016 and of the results of its operations for the financial year 1 January - 31 December 2016.

We recommend the adoption of the annual report at the annual general meeting.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

Til kommanditisterne i Thor Ship III K/S

Konklusion med forbehold

Vi har revideret årsregnskabet for Thor Ship III K/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter.

Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet bortset fra indvirkningerne af det forhold, der er beskrevet i afsnittet "Grundlag for konklusion med forbehold", giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion med forbehold

Selskabet har værdiansat materielle anlægsaktiver til TUSD 15.838. På baggrund af nedskrivningstest vurderes værdiansættelsen at være for høj, idet selskabet ikke har foretaget nedskrivning til forventet genindvindingsværdi, der er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Efter vores opfattelse er materielle anlægsaktiver værdiansat TUSD 5.000-6.000 for højt. Årets resultat og egenkapital er derfor TUSD 5.000-6.000 for høj.

To the Limited Partners of Thor Ship III K/S

Qualified Opinion

We have audited the financial statements of Thor Ship III K/S for the financial year 1 January - 31 December 2016, which comprise a summary of significant accounting policies, income statement, balance sheet and notes.

The financial statements are prepared under the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, except for the effects of the matter(s) described in the "Basis-for-Qualified-Opinion" paragraph, the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 december 2016 and of the results of the company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for Qualified Opinion

The Company has valued property, plant and equipment at USD 15,838k. Based on impairment tests, the valuation is assessed to be too high as the Company has not written down the value to expected recoverable amount, which is lower than the carrying amount. In our opinion, property, plant and equipment have been overstated by USD 5,000-6,000k. Consequently, results for the year and equity have been overstated by USD 5,000-6,000k.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion med forbehold.

Væsentlig usikkerhed vedrørende fortsat drift

Vi gør opmærksom på, at der er væsentlig usikkerhed, der kan rejse betydelig tvivl om selskabets mulighed for at fortsætte driften. Vi henviser til note 1 i regnskabet, hvori der redegøres for forudsætninger og usikkerheder vedrørende selskabets likviditetsforhold, herunder usikkerhed der kan medføre betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Vores konklusion er ikke modifyce-ret vedrørende dette forhold.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

Material uncertainty related to going concern

It should be noted that a material uncertainty exists which may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. We refer to note 1 to the Financial Statements describing the assumptions and uncertainties related to the Company's cash position, including uncertainty which may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. Our opinion has not been modified in respect of this matter.

Management's responsibilities for the financial statements

Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

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

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

Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting in preparing the financial statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning
Independent auditor's report

Hellerup, den 20. juni 2017
Hellerup, 20 June 2017

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31
CVR no. 33 77 12 31

Line Hedam
statsautoriseret revisor

Mark Philip Beer
statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger *Company details*

Selskabet *The company*

Thor Ship III K/S
Tuborg Parkvej 10, 1.
2900 Hellerup

CVR-nr.: 33 05 95 90

:

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

Financial year: 1 January - 31 December

Hjemsted: Gentofte

Domicile:

Komplementar *General Partner*

Komplementarselskabet Thor Ship III ApS

Bestyrelse *Board of directors*

Thor Stadil, formand (*chairman*)
Christian Nicholas Stadil
Thomas Nørballe Mikkelsen

Direktion *Executive board*

Thomas Nørballe Mikkelsen

Revision *Auditors*

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies*

Årsrapporten for Thor Ship III K/S for 2016 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg fra højere klasser.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2016 er aflagt i USD.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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

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

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

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

The annual report of Thor Ship III K/S for 2016 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B as well as selected provisions as regards larger entities.

The accounting policies applied are consistent with those applied last year.

The annual report for 2016 is presented in USD

Basis of recognition and measurement

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

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

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow from the company's and the value of the liability can be measured reliably.

On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. On subsequent recognition, assets and liabilities are measured as described below for each individual accounting item.

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost using the effective interest method. Amortised cost is calculated as the historic cost less any instalments and plus/less the accumulated amortisation of the difference between the cost and the nominal amount.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

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

Bruttofortjenste

Selskabet anvender bestemmelsen i årsregnskabslovens § 32, hvorefter selskabets omsætning ikke er oplyst.

Nettoomsætning

Indtægter ved rederivirksomhed omfatter indregnes i resultatopgørelsen, hvis risikoovergang, normalt ved levering til køber, har fundet sted, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Omkostninger til drift af skibe

Omkostninger til drift af skibe indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå årets nettoomsætning.

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 mv.

Balancen

Materielle anlægsaktiver

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

On recognition and measurement, allowance is made for predictable losses and risks which occur before the annual report is presented and which confirm or invalidate matters existing at the balance sheet date.

Gross profit/loss

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

Revenue

Revenue from the sale of goods for resale and finished goods is recognised in the income statement, provided that the transfer of risk, usually on delivery to the buyer, has taken place and that the income can be measured reliably and is expected to be received.

Vessel Operating costs

Vessel operating costs comprise the raw materials and consumables consumed to achieve revenue for the year.

Financial income and expenses

Financial income and expenses include interest, realised and unrealised exchange rate adjustments.

Balance sheet

Tangible assets

Items of Tangible assets are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

The depreciable amount is cost less the expected residual value at the end of the useful life. Land is not depreciated.

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

Cost comprises the purchase price and any costs directly attributable to the acquisition until the date when the asset is available for use. In the case of assets of own construction, cost comprises direct and indirect expenses for labour, materials, components and sub-suppliers.

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

Where individual parts of an item of property, plant and equipment have different useful lives, the cost is divided into separate parts, which are depreciated separately.

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

Depreciation is provided on a straight-line basis over the expected useful life of the asset based on the following expected useful lives:

Skibe	25	år
Vessels	25	years
Dokning	2,5	år
Docking	2,5	years

Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

Gains or losses are recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses, respectively.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende materielle 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 af det leasede aktiv og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod eller alternativt virksomhedens 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 eventualposter mv.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Leases

Leases concerning property, plant and equipment in respect of which the company bears all significant risks and enjoys all significant benefits associated with the title to such assets are classified as finance leases, which are measured, on initial recognition, in the balance sheet at the lower of the fair value of the leased asset and the net present value of future lease payments. For purposes of calculating the net present value, the internal rate of return of the lease or, alternatively, the company's borrowing rate is used as discount factor. Subsequently, assets held under finance leases are accounted for as the Company's other fixed assets.

The capitalised residual lease commitment is recognised in the balance sheet as a liability, and the interest element of the lease payment is recognised in the income statement over the term of the lease.

All other leases are considered operating leases. Payments under operating leases are recognised in the income statement over the term of the lease. The company's aggregate commitment relating to operating leases is disclosed under contingencies, etc.

Stocks

Stocks are measured at using FIFO method. Where the net realisable value is lower than the cost, inventories are carried at this lower value.

The cost of goods for resale, raw materials and consumables comprises the purchase price plus delivery costs.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Periodeafgrænsningsposter

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

Gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved låneoptagelse 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 netto-realisationsevne.

The cost of finished goods and work in progress includes the cost of raw materials, consumables, direct cost of labour and production overheads.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost.

Prepayments

Prepayments comprise costs incurred concerning subsequent financial years.

Liabilities

Financial liabilities are recognised on the raising of the loan at the proceeds received net of transaction costs incurred. On subsequent recognition, the financial liabilities are measured at amortised cost, corresponding to the capitalised value, using the effective interest method. Accordingly, the difference between the proceeds and the nominal value is recognised in the income statement over the term of the loan.

Financial liabilities also include the capitalised residual finance lease commitment.

Other debts are measured at net realisable value.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2016
Income statement 1 January - 31 December

	<u>Note</u>	<u>2016</u> USD	<u>2015</u> USD
Bruttotab <i>Gross profit</i>		-483.743	153.676
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver <i>Depreciation</i>		-920.287	-761.079
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		-1.404.030	-607.403
Finansielle indtægter Financial income		6.097	79.991
Finansielle omkostninger <i>Financial costs</i>	3	-546.010	-232.611
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		-1.943.943	-760.023
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>		0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		-1.943.943	-760.023

Resultatdisponering
Distribution of profit

Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-1.943.943	-760.023
		-1.943.943	-760.023

Balance pr. 31. december 2016
Balance sheet at 31 December

	<u>Note</u>	<u>2016</u> USD	<u>2015</u> USD
Aktiver			
<i>Assets</i>			
Skibe		15.837.500	16.289.990
<i>Ships</i>			
Materielle anlægsaktiver	4	<u>15.837.500</u>	<u>16.289.990</u>
<i>Tangible assets</i>			
Anlægsaktiver		<u>15.837.500</u>	<u>16.289.990</u>
<i>Fixed assets total</i>			
Færdigvarer og handelsvarer		131.707	113.463
<i>Finished goods and goods for resale</i>			
Varebeholdninger		<u>131.707</u>	<u>113.463</u>
<i>Stocks</i>			
Tilgodehavender		125.911	159.353
<i>Receivables</i>			
Andre tilgodehavender		2.270	763
<i>Other receivables</i>			
Periodeafgrænsningsposter		1.552	197.618
<i>Prepayments</i>			
Tilgodehavender		<u>129.733</u>	<u>357.734</u>
<i>Receivables</i>			
Likvide beholdninger		<u>176.905</u>	<u>23.763</u>
<i>Cash at bank and in hand</i>			
Omsætningsaktiver		<u>438.345</u>	<u>494.960</u>
<i>Currents assets</i>			
Aktiver		<u>16.275.845</u>	<u>16.784.950</u>
<i>Assets</i>			

Balance pr. 31. december 2016
Balance sheet at 31 December

	Note	2016 USD	2015 USD
Passiver			
<i>Liabilities and equity</i>			
Indskudskapital <i>Capital contribution</i>		1.095.600	1.095.600
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		3.641.167	5.585.110
Egenkapital i alt <i>Equity</i>	5	<u>4.736.767</u>	<u>6.680.710</u>
Leasingforpligtelser <i>Lease obligations</i>		7.363.016	7.916.893
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	6	<u>7.363.016</u>	<u>7.916.893</u>
Leasingforpligtelser <i>Lease obligation</i>	6	778.711	778.711
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		74.335	148.841
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to subsidiaries</i>		3.109.172	930.761
Anden gæld <i>Other payables</i>		3.616	3.647
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>		210.228	325.387
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		<u>4.176.062</u>	<u>2.187.347</u>
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		<u>11.539.078</u>	<u>10.104.240</u>
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		<u>16.275.845</u>	<u>16.784.950</u>
Usikkerhed ved værdiansættelse af skibe <i>Uncertainty relating to the valuation of vessels</i>	2		
Andre usædvanlige forhold i årsrapporten <i>Other anomalies in the annual report</i>	1		
Hovedaktivitet	7		

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

1 Andre usædvanlige forhold i årsrapporten

Other anomalies in the annual report

Selskabet er finansieret via skibslån og koncernlån. Det er en forudsætning for selskabets fortsatte drift, at de nuværende låneaftaler kan forlænges og der kan fremskaffes likviditet til den fortsatte drift. Der er på nuværende tidspunkt ikke indgået aftaler der sikrer den fortsatte drift. Der er som følge heraf væsentlig usikkerhed, der kan rejse betydelig tvivl om selskabets mulighed for at fortsætte driften og dermed indfri sine forpligtelser i takt med at de forfalder. Det er ledelsens forventning, at der kan opnås finansiering til at fortsætte de planlagte aktiviteter.

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

2 Usikkerhed ved værdiansættelse af skibe

Uncertainty relating to the valuation of vessels

Ledelsen har fastholdt at værdiansætte skibe ud fra historiske kostpriser, fratrukket afskrivninger over skibenes skønnede levetid.

Ledelsen vurderer løbende og ved udløbet af hvert regnskabsår, om skibenes værdi kan anses for at stå i et rimeligt forhold til de skønnede genindvindingsværdier, for at vurdere om der er behov for nedskrivning af skibe.

Ledelsens vurdering af flådens samlede værdi og eventuelle nedskrivningsbehov sker ved nedskrivningstest som dels udfærdiges på baggrund af beregning af kapitalværdien og dels ved mæglervurderinger, når der er forhold, der indikerer, at den regnskabsmæssige værdi af skibe overstiger markedsværdien. Genindvindingsværdien er den højeste af henholdsvis den af uafhængige mæglers estimerede nettosalgsværdi af skibene og kapitalværdien af de fremtidige pengestrømme (kapitalværdi).

Som en konsekvens af de nuværende usædvanlige markeds- og konkurrenceforhold, er mæglervurderingerne efter ledelsens vurdering behæftet med en høj grad af usikkerhed. Der er således på sædvanligvis foretaget beregning af kapitalværdi som er opgjort som nutidsværdien af de samlede forventede pengestrømme i skibenes restlevetid op til 25 år.

Skibenes indtjening er baseret på et skøn som er afledt af den historiske indtjening for perioden 2008-2016 på de enkelte skibstyper, som efter ledelsens vurdering udgør et retvisende niveau for de langsigtede rateforventninger for MPP-segmentet (normale rater), omend dette i sagens natur er behæftet med væsentlig usikkerhed. Fra 2019 forventes at udbuddet og efterspørgslen vil bevæge sig mod en ligevægt og heraf følger en stigning mod de historiske gennemsnitsrater. Der budgetteres i de efterfølgende år med gennemsnitsrater om end der forventes en høj volatilitet, da der ikke sker nogen flådefornyelse på nuværende tidspunkt og salg af ældre og umoderne tonnage ofte anvendes i mere lokal sejlads.

Ved beregning af nutidsværdien af de forventede pengestrømme er anvendt en diskonteringsrente på 8,4%. For skibenes driftsomkostninger anvendes de historiske omkostninger med en forventet procentuel stigning på 3% pr. år.

Baseret på nedskrivningstesten vurderer ledelsen ikke, at der er behov for nedskrivning af skibe. Som følge af den store usikkerhed omkring markedet og i særdeleshed forventningerne hertil, er beregningen meget følsom over for selv små ændringer, omend der for den langsigtede indtjening er anvendt en efter ledelsens vurdering sandsynlig udvikling af såvel nettoindtjening som driftsomkostninger samt scrapværdi. Skulle det vise sig, at markedet ikke forbedres, vil der på længere sigt være behov for en nedjustering af skibsværdierne, men ledelsen er overbevist om, at markedet retter sig inden for en kortere årrække.

Der er som følge af den anførte, betydelige usikkerhed forbundet med værdiansættelse af skibe. Et salg inden for en kortere tidshorisont må forventes at ske med regnskabsmæssigt tab.

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

Management has maintained the valuation of vessels on the basis of historical cost less depreciation over the estimated useful life of the vessels.

Management assesses annually whether the value of the vessels can be regarded as reasonable considering the estimated recoverable amounts in order to identify any indication of impairment of vessels.

Management's assessment of the total value of the fleet and of any indication of impairment is made by means of impairment tests performed partly on the basis of a calculation of value in use, partly by broker valuations, if there are any indications that the carrying amount of vessels exceeds market value. Recoverable amount is the higher of the net selling price of the vessels estimated by independent brokers and the value in use of future cash flows (value in use).

In consequence of the current unusual market and competitive environment, the broker valuations are, in Management's opinion, subject to a high level of uncertainty. Therefore, the usual calculation has been made of value in use stated as the present value of total expected cash flows in the remaining useful life of the vessels up to 25 years.

As regards the earnings of the vessels, a rate based on average earnings for the period 2008-2016 of the individual vessel types is used, which, in Management's opinion, constitutes a fair level of the long-term rate expectations for the MPP segment (normal rates); this is, however, inherently subject to material uncertainty. On average, the rate level in 2019 the supply-demand balance is expected to move against an equilibrium and in the movement increase towards historical average levels. The calculation is based on average rates for the following years, however, with expectation of high volatility due to lack of replacement of old tonnage and the fact that majority of the fleet which is sold is used in domestic trade.

For the purpose of calculating the present value of the expected cash flows, a discount rate of 8.4% has been applied. The operating costs of the vessels have been calculated on the basis of historical costs with an expected percentage increase of 3% per year.

Based on the impairment test, it is Management's assessment that there is no indication of impairment of vessels. Due to the major uncertainty relating to the market and, in particular, market expectations, the calculation is very sensitive to even minor changes; however, as regards long-term earnings, it is Management's assessment that the developments in both net earnings, operating costs and residual value applied for calculation purposes are probable. Should it turn out that the market does not recover, it will be necessary to adjust downwards the vessel values in the long term; Management is, however, convinced that the market will recover within a few years.

Due to the matters described above, the value of vessels is subject to considerable uncertainty. A sale within a short time frame must be expected to result in an accounting loss.

Noter til årsrapporten
Notes to the Annual Report

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	USD	USD
3 Finansielle omkostninger		
<i>Financial costs</i>		
Finansielle omkostninger tilknyttede virksomheder	69.936	25.762
<i>Financial expenses, group entities</i>		
Andre finansielle omkostninger	184.746	192.334
<i>Other financial costs</i>		
Valutakurstab	291.328	14.515
<i>Exchange loss</i>		
	<u>546.010</u>	<u>232.611</u>

4 Materielle anlægsaktiver

	Skibe
Kostpris 1. januar 2016	<u>20.026.973</u>
<i>at 1 January 2016</i>	
Tilgang i årets løb	467.797
	<u>20.494.770</u>
Kostpris 31. december 2016	<u>20.494.770</u>
<i>at 31 December 2016</i>	
Opskrivninger 1. januar 2016	0
<i>at 1 January 2016</i>	
Opskrivninger 31. december 2016	0
<i>at 31 December 2016</i>	
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	3.736.983
<i>at 1 January 2016</i>	
Årets afskrivninger	920.287
	<u>4.657.270</u>
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	<u>4.657.270</u>
<i>at 31 December 2016</i>	
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	<u>15.837.500</u>
<i>Carrying amount at 31 December 2016</i>	
Regnskabsmæssig værdi af leasede aktiver	<u>15.837.500</u>
<i>Value of leased assets</i>	

Noter til årsrapporten
Notes to the Annual Report

4 Materielle anlægsaktiver (fortsat)
(continued)

5 Egenkapital
Equity

	Indskudskapital <i>Capital contribution</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2016 <i>Equity at 1 January 2016</i>	1.095.600	5.585.110	6.680.710
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-1.943.943	-1.943.943
Egenkapital 31. december 2016 <i>Equity at 31 December 2016</i>	1.095.600	3.641.167	4.736.767

6 Langfristede gældsforpligtelser
Long term debt

	2016 USD	2015 USD
Leasingforpligtelser <i>Lease obligations</i>		
Efter 5 år <i>After 5 years</i>	4.248.173	4.802.050
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	3.114.843	3.114.843
Langfristet del <i>Non-current portion</i>	7.363.016	7.916.893
Inden for et år <i>Within 1 year</i>	778.711	778.711
	8.141.727	8.695.604

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

7 Hovedaktivitet

Main Activity

Selskabets hovedaktivitet er rederivirksomhed.
The Company's main activity is shipping.