
XO Shipping A/S

Tuborg Havnevej 18, st., DK-2900 Hellerup

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2015

Annual Report for 1 January - 31 December 2015

CVR-nr. 33 08 02 12

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 12/5 2016

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 12/5 2016*

Kent Hedegaard
Dirigent
Chairman



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors erklæringer 2
Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 5
Company Information

Hoved- og nøgletal 6
Financial Highlights

Ledelsesberetning 8
Management's Review

Koncern- og årsregnskab

Consolidated and Parent Company Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 9
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 11
Balance Sheet 31 December

Egenkapitalopgørelse 13
Statement of Changes in Equity

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 14
Cash Flow Statement 1 January - 31 December

Noter til årsregnskabet 16
Notes to the Financial Statements

Regnskabspraksis 25
Accounting Policies

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for XO Shipping A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, den 12. maj 2016
Hellerup, 12 May 2016

Direktion

Executive Board

Kim Holberg Pihl

Rico Romme Nielsen

Bestyrelse

Board of Directors

Kent Hedegaard
formand
Chairman

Christian Philip Levin

Kim Holberg Pihl

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of XO Shipping A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015.

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

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2015 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and cash flows for 2015.

In our opinion, Management's Review includes a true and fair account of the matters addressed in the Review.

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

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Til kapitalejeren i XO Shipping A/S

Påtegning på årsregnskabet og koncernregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for XO Shipping A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet og koncernregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet og koncernregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab og et koncernregnskab, 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 årsregnskab og et koncernregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

To the Shareholder of XO Shipping A/S

Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

We have audited the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements of XO Shipping A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement, notes and summary of significant accounting policies. The Financial Statements and the Consolidated Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management's Responsibility for the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Management is responsible for the preparation of Financial Statements and the Consolidated 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 and Consolidated Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet og koncernregnskabet 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 årsregnskabet og koncernregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet og koncernregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet og koncernregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab og et koncernregnskab, 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, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet og koncernregnskabet.

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

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish audit regulation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements are free from material misstatement.

An audit involves performing audit procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation of Financial Statements and Consolidated Financial Statements that give a true and fair view 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. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Our audit has not resulted in any qualification.

Konklusion

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

Opinion

In our opinion, the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company and the Group at 31 December 2015 and of the results of the Company and the Group operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Statement on Management's Review

We have read Management's Review in accordance with the Danish Financial Statements Act. We have not performed any procedures additional to the audit of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements. On this basis, in our opinion, the information provided in Management's Review is in accordance with the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements.

Hellerup, den 12. maj 2016

Hellerup, 12 May 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Flemming Eghoff

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

XO Shipping A/S
Tuborg Havnevej 18, st.
DK-2900 Hellerup

CVR-nr.: 33 08 02 12
CVR No:
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December
Stiftet: 19. august 2010
Incorporated: 19 August 2010
Regnskabsår: 5. regnskabsår
Financial year: 5th financial year
Hjemstedskommune: Gentofte
Municipality of reg. office: Gentofte

Bestyrelse
Board of Directors

Kent Hedegaard, formand (*Chairman*)
Christian Philip Levin
Kim Holberg Pihl

Direktion
Executive Board

Kim Holberg Pihl
Rico Romme Nielsen

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
DK-2900 Hellerup

Pengeinstitut
Bankers

Danske Bank
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Set over en 2-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

Seen over a two-year period, the development of the Group is described by the following financial highlights:

	Koncern	
	Group	
	2015	2014
	tUSD	tUSD
Hovedtal		
Key figures		
Resultat		
Profit/loss		
Nettoomsætning	102.251	96.191
<i>Revenue</i>		
Resultat af ordinær primær drift	3.814	3.404
<i>Operating profit/loss</i>		
Resultat før finansielle poster	4.300	3.709
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		
Resultat af finansielle poster	-119	-293
<i>Net financials</i>		
Årets resultat	4.134	2.874
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Balance		
Balance sheet		
Balancesum	25.204	22.298
<i>Balance sheet total</i>		
Egenkapital	4.221	2.960
<i>Equity</i>		
Pengestrømme		
Cash flows		
Pengestrømme fra:		
<i>Cash flows from:</i>		
- driftsaktivitet	4.986	2.841
<i>- operating activities</i>		
- investeringsaktivitet	-108	-44
<i>- investing activities</i>		
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-108	-44
<i>including investment in property, plant and equipment</i>		
- finansieringsaktivitet	-2.865	-591
<i>- financing activities</i>		
Årets forskydning i likvider	2.013	2.206
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>		
Antal medarbejdere	14	11
<i>Number of employees</i>		

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern	
	Group	
	2015	2014
	tUSD	tUSD
Nøgletal i %		
Ratios		
Bruttomargin	6,9%	5,8%
<i>Gross margin</i>		
Overskudsgrad	4,2%	3,9%
<i>Profit margin</i>		
Afkastningsgrad	17,1%	16,6%
<i>Return on assets</i>		
Soliditetsgrad	16,7%	13,3%
<i>Solvency ratio</i>		
Forrentning af egenkapital	115,1%	103,9%
<i>Return on equity</i>		
Soliditetsgrad inklusive ansvarlig lånekapital	38,6%	37,9%
<i>Solvency ratio inclusive subordinate loan capital</i>		

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

The ratios have been prepared in accordance with the recommendations and guidelines issued by the Danish Society of Financial Analysts. For definitions, see under accounting policies.

Ledelsesberetning

Management's Review

Årsrapporten for XO Shipping A/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Hovedaktivitet

Selskabets formål er at drive shippingvirksomhed og hermed beslægtet virksomhed.

Udvikling i året

Selskabet har i 2015 etableret datterselskab i Schweiz, og i et prispresset markedet skabt et tilfredsstillende resultat ved en fokuseret indsats af medarbejdere og partnerne.

Selskabets resultatopgørelse for 2015 udviser et overskud på USD 4.134.150, og selskabets balance pr. 31 december 2015 udviser en egenkapital på USD 4.220.670.

Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Consolidated and Parent Company Financial Statements of XO Shipping A/S for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The Financial Statements have been prepared under the same accounting policies as last year.

Main activity

The company's purpose is to operate shipping services and related activities.

Development in the year

The Group has in 2015 established a subsidiary in Switzerland and in a market where prices are under pressure the Group has created a satisfactory result due to a focused effort by the employees and partners.

The income statement of the Group for 2015 shows a profit of USD 4,134,150, and at 31 December 2015 the balance sheet of the Group shows equity of USD 4,220,670.

Uncertainty relating to recognition and measurement

Recognition and measurement in the Annual Report have not been subject to any uncertainty.

Subsequent events

No events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		USD	USD	USD	USD
Nettoomsætning <i>Revenue</i>		102.251.373	96.190.811	95.170.403	96.190.811
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		485.650	304.678	485.650	304.678
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer <i>Expenses for raw materials and consumables</i>		-94.672.561	-90.296.371	-88.295.667	-90.296.371
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-960.399	-613.530	-742.609	-613.530
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		7.104.063	5.585.588	6.617.777	5.585.588
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	1	-2.696.468	-1.824.085	-2.129.875	-1.824.085
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>	2	-107.956	-52.593	-45.271	-52.593
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		4.299.639	3.708.910	4.442.631	3.708.910
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Results from investments in subsidiaries</i>		0	0	-136.860	0
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	6.132	0	0	0
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-125.473	-292.569	-125.473	-292.569
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		4.180.298	3.416.341	4.180.298	3.416.341
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-46.144	-542.545	-46.144	-542.545
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		4.134.154	2.873.796	4.134.154	2.873.796

Resultatdisponering *Distribution of profit*

Forslag til resultatdisponering *Proposed distribution of profit*

Foreslået udbytte for regnskabsåret
Proposed dividend for the year

Moderselskab Parent Company	
2015	2014
USD	USD
4.134.154	2.873.796
4.134.154	2.873.796

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		USD	USD	USD	USD
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		108.117	108.059	51.167	108.059
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	6	108.117	108.059	51.167	108.059
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	7	0	0	0	0
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		108.117	108.059	51.167	108.059
Varebeholdninger <i>Inventories</i>	8	4.130.217	4.227.997	3.202.936	4.227.997
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		6.893.890	5.475.383	6.028.280	5.475.383
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		1.063.277	0	2.207.129	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		1.064.756	439.601	1.029.603	439.601
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>		2.201.970	4.318.664	2.190.143	4.318.664
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		11.223.893	10.233.648	11.455.155	10.233.648
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		9.741.635	7.728.452	7.828.358	7.728.452
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		25.095.745	22.190.097	22.486.449	22.190.097
Aktiver <i>Assets</i>		25.203.862	22.298.156	22.537.616	22.298.156

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2015 USD	2014 USD	2015 USD	2014 USD
Selskabskapital <i>Share capital</i>		86.520	86.520	86.520	86.520
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		4.134.154	2.873.796	4.134.154	2.873.796
Egenkapital Equity	9	4.220.674	2.960.316	4.220.674	2.960.316
Ansvarlig lånekapital <i>Subordinate loan capital</i>		5.500.000	5.500.000	5.500.000	5.500.000
Langfristede gældsforpligtelser Long-term debt	10	5.500.000	5.500.000	5.500.000	5.500.000
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		5.180.944	5.661.226	4.059.721	5.661.226
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		55.123	46.293	55.123	46.293
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		82.427	106.321	82.427	106.321
Anden gæld <i>Other payables</i>		875.672	535.482	866.333	535.482
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	10	9.289.022	7.488.518	7.753.338	7.488.518
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		15.483.188	13.837.840	12.816.942	13.837.840
Gældsforpligtelser Debt		20.983.188	19.337.840	18.316.942	19.337.840
Passiver Liabilities and equity		25.203.862	22.298.156	22.537.616	22.298.156
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	11				
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	12				

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Foreslået udbytte for regnskabs- året <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
	USD	USD	USD
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	86.520	2.873.796	2.960.316
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	-2.873.796	-2.873.796
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	4.134.154	4.134.154
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	86.520	4.134.154	4.220.674

Moderselskab Parent Company

Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	86.520	2.873.796	2.960.316
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	-2.873.796	-2.873.796
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	4.134.154	4.134.154
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	86.520	4.134.154	4.220.674

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		USD	USD	USD	USD
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		4.134.154	2.873.796	4.134.154	2.873.796
Reguleringer <i>Adjustments</i>	13	273.440	887.707	353.748	887.707
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	14	767.948	-180.218	-1.238.103	-180.218
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		5.175.542	3.581.285	3.249.799	3.581.285
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		6.132	0	0	0
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-125.472	-292.570	-125.472	-292.570
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		5.056.202	3.288.715	3.124.327	3.288.715
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-70.038	-448.067	-70.038	-448.067
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		4.986.164	2.840.648	3.054.289	2.840.648
Køb (-) og salg (+) af materielle anlægsaktiver <i>Purchase (-) and sale (+) of property, plant and equipment</i>		-108.013	-43.965	11.621	-43.965
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v.		0	0	-101.036	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-108.013	-43.965	-89.415	-43.965
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder <i>Repayment of payables to group enterprises</i>		8.828	-106.503	8.828	-106.503
Indskud ansvarlig lånekapital <i>Subordinate loan capital</i>		0	2.000.000	0	2.000.000
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		-2.873.796	-2.484.085	-2.873.796	-2.484.085
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-2.864.968	-590.588	-2.864.968	-590.588
Ændring i likvider		2.013.183	2.206.095	99.906	2.206.095

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

<u>Note</u>	<u>2015</u> USD	<u>2014</u> USD	<u>2015</u> USD	<u>2014</u> USD
Change in cash and cash equivalents				
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>	7.728.452	5.522.357	7.728.452	5.522.357
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>	9.741.635	7.728.452	7.828.358	7.728.452
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>				
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>	9.741.635	7.728.452	7.828.358	7.728.452
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>	9.741.635	7.728.452	7.828.358	7.728.452

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	USD	USD	USD	USD
1 Personaleomkostninger				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	2.433.354	1.737.177	2.019.328	1.737.177
<i>Wages and salaries</i>				
Pensioner	65.639	0	0	0
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	11.495	11.902	11.495	11.902
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	185.980	75.006	99.052	75.006
<i>Other staff expenses</i>				
	2.696.468	1.824.085	2.129.875	1.824.085
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	14	11	13	11
<i>Average number of employees</i>				

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 er vederlaget til direktionen ikke oplyst.

Remuneration to the Executive Board has not been disclosed in accordance with section 98 B(3) of the Danish Financial Statements Act.

2 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver

Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment

Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	107.956	52.593	45.271	52.593
<i>Depreciation of property, plant and equipment</i>				
	107.956	52.593	45.271	52.593

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	USD	USD	USD	USD
3 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Andre finansielle indtægter	1.109	0	0	0
<i>Other financial income</i>				
Valutakursreguleringer	5.023	0	0	0
<i>Exchange adjustments</i>				
	6.132	0	0	0
4 Finansielle omkostninger				
<i>Financial expenses</i>				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	58.886	57.207	58.886	57.207
<i>Interest paid to group enterprises</i>				
Andre finansielle omkostninger	371	0	371	0
<i>Other financial expenses</i>				
Valutakurstab	66.216	235.362	66.216	235.362
<i>Exchange loss</i>				
	125.473	292.569	125.473	292.569
5 Skat af årets resultat				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	171.178	540.702	171.178	540.702
<i>Current tax for the year</i>				
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-125.034	1.843	-125.034	1.843
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>				
	46.144	542.545	46.144	542.545

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Koncern Group

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>
	<u>USD</u>
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	290.097
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	145.269
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-43.965
	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>391.401</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	182.038
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	107.956
Årets ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Impairment and depreciation of sold assets for the year</i>	-6.710
	<hr/>
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>283.284</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>108.117</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Property, plant and equipment (continued)

Moderselskab

Parent Company

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>
	<u>USD</u>
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	290.097
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	25.634
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-43.965
	<hr/>
Cost 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>271.766</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	182.038
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	45.271
Årets ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Impairment and depreciation of sold assets for the year</i>	-6.710
	<hr/>
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>220.599</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>51.167</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2015	2014
	USD	USD
7 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	0	0
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	101.037	0
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 31. december	101.037	0
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	0	0
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Årets resultat	-136.860	0
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Værdireguleringer 31. december	-136.860	0
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	35.823	0
<i>Equity investments with negative net asset value amortised over receivables</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	0	0
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

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

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>	<i>Equity</i>	<i>Net profit/loss for the year</i>
XO Shipping SA	Schweitz	101.037	100%	-35.823	-136.860

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	USD	USD	USD	USD
8 Varebeholdninger				
<i>Inventories</i>				
Oliebeholdninger	4.130.217	4.227.997	3.202.936	4.227.997
<i>Bunkers</i>				
	4.130.217	4.227.997	3.202.936	4.227.997

9 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen består af 500.000 aktier à nominelt DKK 1. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.
The share capital consists of 500,000 shares of a nominal value of DKK 1. No shares carry any special rights.

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

10 Langfristede gældsforpligtelser

Long-term debt

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Payments due within 1 year are recognised in short-term debt. Other debt is recognised in long-term debt.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

The debt falls due for payment as specified below:

Ansvarlig lånekapital

Subordinate loan capital

Mellem 1 og 5 år	5.500.000	5.500.000	5.500.000	5.500.000
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	5.500.000	5.500.000	5.500.000	5.500.000
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	0	0	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	5.500.000	5.500.000	5.500.000	5.500.000

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	USD	USD	USD	USD
11 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				
Leje- og leasingkontrakter				
<i>Rental agreements and leases</i>				
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser: <i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>				
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	27.435	37.538	27.435	37.538
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	10.538	49.565	10.538	49.565
	37.973	87.103	37.973	87.103
Kontraktlige forpligtelser				
<i>Contractual obligations</i>				
Selskabet har indgået aftale om leje af skibe på Time Charterbasis til udløb i regnskabsåret 2016. Den samlede nettoforpligtelse udgør tUSD The company has entered into agreements for chartering ships on Time Charterbasis to maturity during the year 2016. The aggregate net lease obligation amounts to kUSD	5.685	5.331	5.151	5.331
Selskabets huslejeforpligtelse udgør 31/12 2015 tUSD The company's rent obligation amounts 31/12 2015 to kUSD	436	68	310	68
Eventualforpligtelser				
<i>Contingent liabilities</i>				

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv.
The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the Group's jointly taxed income.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

12 Nærtstående parter og ejerforhold

Related parties and ownership

	Grundlag Basis
Bestemmende indflydelse Controlling interest	
Kent Hedegaard	Bestyrelsesformand Chairman
Christian Philip Levin	Bestyrelsen Board of Directors
Kim Holberg Pihl	Bestyrelsen Board of Directors

13 Pengestrømsopgørelse - reguleringer

Cash flow statement - adjustments

	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	USD	USD	USD	USD
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	-6.132	0	0	0
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	125.473	292.569	125.473	292.569
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg <i>Depreciation, amortisation and impairment losses</i>	107.955	52.593	45.271	52.593
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	136.860	0
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	46.144	542.545	46.144	542.545
	273.440	887.707	353.748	887.707

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	USD	USD	USD	USD
14 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital				
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>				
Ændring i varebeholdninger <i>Change in inventories</i>	97.782	-421.808	1.025.062	-421.808
Ændring i tilgodehavender <i>Change in receivables</i>	-990.243	-3.133.535	-1.257.329	-3.133.535
Ændring i leverandører m.v. <i>Change in trade payables, etc</i>	1.660.409	3.375.125	-1.005.836	3.375.125
	767.948	-180.218	-1.238.103	-180.218

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for XO Shipping A/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2015 er aflagt i USD.

Generelt om indregning og måling

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

Aktiver indregnes i balancen, når 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.

Basis of Preparation

The Annual Report of XO Shipping A/S for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2015 are presented in USD.

Recognition and measurement

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

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, 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 out of the Company, and the value of the liability can be measured reliably.

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Som målevaluta benyttes US Dollar. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet XO Shipping A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Koncernen er etableret i januar 2015. Sammenligningstal for 2014 omfatter derfor alene moderselskabets aktiviteter.

Leasing

Alle leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

US Dollar is used as the measurement currency. All other currencies are regarded as foreign currencies.

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, XO Shipping A/S, and subsidiaries in which the Parent Company directly or indirectly holds more than 50% of the votes or in which the Parent Company, through share ownership or otherwise, exercises control.

On consolidation, items of a uniform nature are combined. Elimination is made of intercompany income and expenses, shareholdings, dividends and accounts as well as of realised and unrealised profits and losses on transactions between the consolidated enterprises.

The Parent Company's investments in the consolidated subsidiaries are set off against the Parent Company's share of the net asset value of subsidiaries stated at the time of consolidation.

The group has been established in January 2015. The comparative figures for 2014 only include the Parent company.

Leases

All leases are considered operating leases. Payments made under operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the lease term.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Omregning af fremmed valuta

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

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

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, måles til kursen på transaktionsdagen.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen som omfatter fragt og charterindtægter mv, indregnes i resultatopgørelsen når rejsen er gennemført. Dette anses at være tilfældet når rejsen er afsluttet inden regnskabsårets afslutning. Igangværende rejser indregnes i takt med rejsens gennemførelse, hvorved nettoomsætningen svarer til charterindtægten af årets rejseaktivitet.

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Translation policies

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

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

Fixed assets acquired in foreign currencies are measured at the transaction date rates.

Income Statement

Revenue

Revenue that includes freight and charterincome etc., are recognized in the Income Statement, when the voyage is completed. This is considered to be the case when the voyage is completed before the end of the financial year. Ongoing voyages are recognized as the voyage are executed, then the revenue are equal to the activity in the financial year.

Revenue is measured at the consideration received and is recognised exclusive of VAT and net of discounts relating to sales.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Variable omkostninger, olieforbrug mv.

Variable omkostninger, olieforbrug mv. indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå årets nettoomsætning.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til lokaler, kontorhold og administration i øvrigt.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver.

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

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

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Running cost, bunkers etc.

Running cost, bunkers etc. comprise the raw materials and consumables consumed to achieve revenue for the year.

Other external expenses

Other external expenses comprise expenses for premisses, office expenses, administrations cost etc.

Staff expenses

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses.

Amortisation, depreciation and impairment losses

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise amortisation, depreciation of property, plant and equipment.

Other operating income and expenses

Other operating income and other operating expenses comprise items of a secondary nature to the main activities of the Group.

Income from investments in subsidiaries

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

Financial income and expenses

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Selskabsskat vedrørende rederidrift er beregnet på grundlag af tonnageskattelovens regler. Af anden indkomst beregnes selskabsskat i henhold til selskabsskattelovens regler.

Selskabet er sambeskattet med modervirksomheden. Selskabsskatten fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Balancen

Materielle anlægsaktiver

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

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

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 5 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and changes in deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for the year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity.

Corporationtax for shipping operations are calculated based on Tonnage Tax rules. Of other income, tax is calculated in accordance with the Corporation Tax Act rules.

The Company is jointly taxed with the parent Company. The tax effect of the joint taxation is allocated to enterprises in proportion to their taxable incomes.

Balance Sheet

Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and less any accumulated impairment losses.

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use.

Depreciation based on cost reduced by any residual value is calculated on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are:

Other fixtures and fittings, tools and equipment 5 years

Depreciation period and residual value are reassessed annually.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Aktiver med en kostpris på under USD 2.450 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab.

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

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til USD 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Assets costing less than USD 2,450 are expensed in the year of acquisition.

Impairment of fixed assets

The carrying amounts of intangible assets and property, plant and equipment are reviewed on an annual basis to determine whether there is any indication of impairment other than that expressed by amortisation and depreciation.

If so, the asset is written down to its lower recoverable amount.

Investments in subsidiaries

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

The item "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses.

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

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealisationsværdi, hvis denne er lavere.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationsværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende T/C aftaler.

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Inventories

Inventories are measured at the lower of cost under the FIFO method and net realisable value.

Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts.

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning T/C.

Dividend

Dividend distribution proposed by Management for the year is disclosed as a separate equity item.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred income tax is measured using the balance sheet liability method in respect of temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts for financial reporting purposes on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Finansielle gældsforpligtelser

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indeholder igangværende rejser.

Pengestrømsopgørelse

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

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement or in equity if the deferred tax relates to items recognised in equity.

Current tax receivables and liabilities

Current tax liabilities and receivables are recognised in the balance sheet as the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years and tax paid on account. Extra payments and repayment under the on-account taxation scheme are recognised in the income statement in financial income and expenses.

Financial debts

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

Deferred income

Deferred income and accruals comprises ongoing voyages.

Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the Group's and the Parent Company's cash flows for the year broken down by operating, investing and financing activities, changes for the year in cash and cash equivalents as well as the Group's and the Parent Company's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Cash flows from operating activities

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for changes in working capital and non-cash operating items such as depreciation, amortisation and impairment losses, and provisions. Working capital comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

Cash flows from investing activities

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

Cash flows from financing activities

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the raising and repayment of long-term debt as well as payments to and from shareholders.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand".

The cash flow statement cannot be immediately derived from the published financial records.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Bruttomargin

Gross margin

Overskudsgrad

Profit margin

Afkastningsgrad

Return on assets

Soliditetsgrad

Solvency ratio

Forrentning af egenkapital

Return on equity

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

$$\frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Revenue}}$$

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Revenue}}$$

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Total assets}}$$

$$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$$

$$\frac{\text{Equity at year end} \times 100}{\text{Total assets at year end}}$$

$$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

$$\frac{\text{Net profit for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$$