

---

# ***XO Shipping A/S***

Tuborg Havnevej 18, st., DK-2900 Hellerup

## **Årsrapport for 1. januar - 31. december 2016**

*Annual Report for 1 January - 31 December 2016*

---

CVR-nr. 33 08 02 12

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordi-  
nære generalforsamling  
den 11/4 2017

*The Annual Report was  
presented and adopted at  
the Annual General  
Meeting of the Company  
on 11/4 2017*

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 revisionspåtegning 2  
*Independent Auditor's Report*

### **Ledelsesberetning**

#### ***Management's Review***

Selskabsoplysninger 7  
*Company Information*

Hoved- og nøgletal 8  
*Financial Highlights*

Ledelsesberetning 10  
*Management's Review*

### **Koncern- og årsregnskab**

#### ***Consolidated and Parent Company Financial Statements***

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 12  
*Income Statement 1 January - 31 December*

Balance 31. december 13  
*Balance Sheet 31 December*

Egenkapitalopgørelse 17  
*Statement of Changes in Equity*

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 18  
*Cash Flow Statement 1 January - 31 December*

Noter til årsregnskabet 20  
*Notes to the Financial Statements*

Noter, regnskabspraksis 31  
*Notes, Accounting Policies*

# Ledelsespåtegning

## *Management's Statement*

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for 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 2016 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, den 11. april 2017  
*Hellerup, 11 April 2017*

### **Direktion**

*Executive Board*

Ejner Kiel Bonderup

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 2016.

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 2016 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and cash flows for 2016.

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 revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

Til kapitalejeren i XO Shipping A/S

### **Konklusion**

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

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for XO Shipping A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet ("regnskabet").

### **Grundlag for konklusion**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af koncernen 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.

To the Shareholder of XO Shipping A/S

### **Opinion**

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

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of XO Shipping A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company ("the Financial Statements").

### **Basis for opinion**

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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### **Ledelsens ansvar for regnskabet**

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

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvar-

### **Statement on Management's Review**

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether Management's Review provides the information required under the Danish Financials Statements Act.

Based on the work we have performed, in our view, Management's Review is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in Management's Review.

### **Management's responsibilities for the Financial Statements**

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

In preparing the Financial Statements, Manage-

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

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

### **Revisors ansvar for revisionen af regnskabet**

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og 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 besvi-

ment is responsible for assessing the Group's and 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 Group or the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

### **Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements**

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

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate 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, in-

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

gølgelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller til-sidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisions-handlinger, der er passende efter omstændig-hederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets og koncer-nens interne kontrol.
  - Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysning-er, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
  - Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regn-skabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikker-hed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på op-lysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
  - Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder note-oplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
  - Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for
- tentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
  - Obtain an understanding of internal control rele-vant to the audit in order to design audit proce-dures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's and the Group's internal control.
  - Evaluate the appropriateness of accounting poli-cies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
  - Conclude on the appropriateness of Manage-ment's use of the going concern basis of account-ing 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 Group's and the Company's ability to conti-nue as a going concern. If we conclude that a ma-terial 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 Group and 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 State-ments represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
  - Obtain sufficient appropriate audit evidence re-

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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.

Hellerup, den 11. april 2017

*Hellerup, 11 April 2017*

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

*CVR-nr. 33 77 12 31*

Flemming Eghoff

statsautoriseret revisor

*State Authorised Public Accountant*

garding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

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.



# 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: 6. regnskabsår  
*Financial year: 6th 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*

Ejner Kiel Bonderup  
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 5-årig periode kan koncernens for 2016 og 2015, samt modervirksomhedens for 2014, 2013 og 2012, udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

*Seen over a five-year period, the development of the Group for 2016 and 2015, and for the parent company for 2014, 2013 and 2012, can be described by the following financial highlights:*

	<b>Koncern</b>				
	<b>Group</b>				
	2016	2015	2014	2013	2012
	tUSD	USD	USD	USD	USD
<b>Hovedtal</b>					
<b>Key figures</b>					
<b>Resultat</b>					
<b>Profit/loss</b>					
Nettoomsætning	111.900	102.262	96.191	56.945	59.222
<i>Revenue</i>					
Resultat af ordinær primær drift	-3.865	3.967	3.404	2.814	4.008
<i>Operating profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	-3.446	4.300	3.709	2.895	4.242
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-31	-119	-293	-24	-6
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	-2.935	4.134	2.874	2.484	3.396
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Udbytte	0	4.134	2.874	2.484	4.612
<i>Dividend</i>					
<b>Balance</b>					
<b>Balance sheet</b>					
Balancesum	16.518	24.568	22.145	16.821	7.188
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	-2.849	4.221	2.960	2.571	2.018
<i>Equity</i>					
Egenkapital og ansvarlig lånekapital	4.635	9.721	8.460	6.071	3.739
<i>Equity and subordinate loan capital</i>					

## Hoved- og nøgletal

### Financial Highlights

	<b>Koncern</b>				
	<b>Group</b>				
	2016	2015	2014	2013	2012
	tUSD	USD	USD	USD	USD
<b>Pengestrømme</b>					
<b>Cash flows</b>					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	-7.269	4.986	2.841	1.556	1.872
- <i>operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	20	-108	-44	-43	-9
- <i>investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-3	-108	-44	-43	-9
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	-81	-2.865	-591	0	-2.680
- <i>financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	-7.331	2.013	-679	-86	-2.698
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	15	14	11	8	6
<i>Number of employees</i>					
<b>Nøgletal i %</b>					
<b>Ratios</b>					
Bruttomargin	-0,8%	6,9%	5,8%	0,0%	0,0%
<i>Gross margin</i>					
Overskudsgrad	-3,1%	4,2%	3,9%	5,1%	7,2%
<i>Profit margin</i>					
Afkastningsgrad	-20,9%	17,5%	16,7%	17,2%	59,0%
<i>Return on assets</i>					
Soliditetsgrad	-17,2%	17,2%	13,4%	15,3%	28,1%
<i>Solvency ratio</i>					
Forrentning af egenkapital	-427,8%	115,1%	103,9%	108,3%	336,6%
<i>Return on equity</i>					
Soliditetsgrad inklusive ansvarlig lånekapital	28,1%	39,6%	38,2%	36,1%	52,0%
<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 2016 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**

Resultatet i 2016 er generelt ikke tilfredsstillende. Resultatet er desværre påvirket af kontraktsbrud fra modparten, som har påvirket resultatet negativt med ca. 2 mio USD, og selv i 2016 har hele sagskomplekset efter OW Bunker haft negativ påvirkning på vores resultat.

Vi har fulgt Business Strategy, og som et resultat heraf, er vores aktivitet i 2016 steget med ca. 40% målt i skibsdage, en effektivisering der har kunnet gennemføres ud fra samme omkostningsbase som året før, en flot og fokuseret indsats af medarbejdere og vores partnere.

Vores kundebase er steget og vi har samtidig indgået strategisk samarbejder i såvel Danmark som Schweiz.

Dette har skabt et godt fundament for 2017, hvor vi i Q1 realiserer et overskud på ca. 1 mio. USD, med klar fokus på vores "core business".

I vores partnermodel har vi altid arbejdet med en lille nominal kapital, men har etableret vores kapitalbase via ansvarlige lån fra vores partnere (aktionærer). Denne kapitalbase er yderligere forøget i 2016 med ca. 2 mio. USD, således at vores kapitalbase,

The Financial Statements of XO Shipping A/S for 2016 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**

In general, the results for 2016 are not satisfactory. Unfortunately, the results are affected negatively by some USD 2 million due to the non-performance of the other parties to contracts and even in 2016, the whole group action related to OW Bunker has had a negative impact on our results.

We have followed our business strategy and, as a result, our activities in 2016 increased by some 40% measured in ships days. This optimisation has been possible on the basis of the same cost base as last year due to the impressive and focused efforts of our employees and partners.

Our customer base has grown and, at the same time, we have entered into strategic partnerships in both Denmark and Switzerland.

This has created a solid foundation for 2017, and in Q1 we realised a profit of some USD 1 million with a clear focus on our "core business".

In our partner model, we have always worked with a small nominal capital base but have established our capital base through subordinate loan capital from our partners (shareholders). This capital base was further increased in 2016 by some USD 2

## **Ledelsesberetning** *Management's Review*

bestående af nominel egenkapital og ansvarligt lån, ultimo 2016 udgør 4,6 mio USD, svarende til en soliditet på 28,1%.

På denne baggrund har selskabets ledelse samtidig iagttaget selskabslovens § 119, og har derfor stillet tilstrækkelig ansvarlig lånekapital til rådighed.

Selskabets resultatopgørelse for 2016 udviser et underskud på TUSD 2,935

### **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.

million leaving a capital base, which consists of nominal equity and subordinate loan capital, of USD 4.6 million at the end of 2016 corresponding to an equity ratio of 28,1%.

Against this background, Company Management has at the same complied with section 119 of the Danish Companies Act and has therefore made adequate subordinate loan capital available.

The Company's income statement for 2016 shows a loss of TUSD 2.935.

### **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		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		USD	USD	USD	USD
<b>Nettoomsætning</b>		<b>111.899.593</b>	<b>102.262.119</b>	<b>96.341.469</b>	<b>95.181.142</b>
<i>Revenue</i>					
Andre driftsindtægter		419.064	333.131	474.493	304.996
<i>Other operating income</i>					
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer		-112.053.850	-94.511.100	-97.743.414	-88.134.306
<i>Expenses for raw materials and consumables</i>					
Andre eksterne omkostninger		-1.137.190	-999.096	-876.459	-734.319
<i>Other external expenses</i>					
<b>Bruttoresultat</b>		<b>-872.383</b>	<b>7.085.054</b>	<b>-1.803.911</b>	<b>6.617.513</b>
<i>Gross profit/loss</i>					
Personaleomkostninger	1	-2.530.274	-2.677.455	-1.875.204	-2.129.607
<i>Staff expenses</i>					
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	2	-43.221	-107.956	-26.401	-45.271
<i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>					
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>-3.445.878</b>	<b>4.299.643</b>	<b>-3.705.516</b>	<b>4.442.635</b>
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	243.705	-136.860
<i>Results from investments in subsidiaries</i>					
Finansielle indtægter	3	50.171	6.132	48.780	0
<i>Financial income</i>					
Finansielle omkostninger	4	-81.027	-125.473	-63.703	-125.473
<i>Financial expenses</i>					
<b>Resultat før skat</b>		<b>-3.476.734</b>	<b>4.180.302</b>	<b>-3.476.734</b>	<b>4.180.302</b>
<i>Profit/loss before tax</i>					
Skat af årets resultat	5	541.408	-46.144	541.408	-46.144
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
<b>Årets resultat</b>		<b>-2.935.326</b>	<b>4.134.158</b>	<b>-2.935.326</b>	<b>4.134.158</b>
<i>Net profit/loss for the year</i>					

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Aktiver

#### Assets

	Note	Koncern		Morderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		USD	USD	USD	USD
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		27.523	108.117	27.523	51.167
<b>Materielle anlægsaktiver</b> <i>Property, plant and equipment</i>	6	<b>27.523</b>	<b>108.117</b>	<b>27.523</b>	<b>51.167</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	7	0	0	207.882	0
Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>	8	49.488	0	0	0
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> <i>Fixed asset investments</i>		<b>49.488</b>	<b>0</b>	<b>207.882</b>	<b>0</b>
<b>Anlægsaktiver</b> <i>Fixed assets</i>		<b>77.011</b>	<b>108.117</b>	<b>235.405</b>	<b>51.167</b>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Aktiver

#### Assets

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2016 USD	2015 USD	2016 USD	2015 USD
<b>Varebeholdninger</b> <i>Inventories</i>		<b>1.610.267</b>	<b>3.905.952</b>	<b>1.610.267</b>	<b>2.978.671</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		5.350.503	6.893.890	4.844.154	6.028.280
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		653.112	1.063.277	653.112	2.207.129
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		1.128.870	1.064.756	1.088.084	1.029.603
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	9	189.338	0	189.338	0
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		347.687	0	347.687	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	10	4.749.954	1.790.395	4.244.012	1.778.568
<b>Tilgodehavender</b> <i>Receivables</i>		<b>12.419.464</b>	<b>10.812.318</b>	<b>11.366.387</b>	<b>11.043.580</b>
<b>Likvide beholdninger</b> <i>Cash at bank and in hand</i>	17	<b>2.411.059</b>	<b>9.741.635</b>	<b>1.997.157</b>	<b>7.828.358</b>
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		<b>16.440.790</b>	<b>24.459.905</b>	<b>14.973.811</b>	<b>21.850.609</b>
<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>		<b>16.517.801</b>	<b>24.568.022</b>	<b>15.209.216</b>	<b>21.901.776</b>



## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Passiver

##### Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		USD	USD	USD	USD
Selskabskapital <i>Share capital</i>		86.520	86.520	86.520	86.520
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	106.845	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-2.935.326	4.134.158	-3.042.171	4.134.158
<b>Egenkapital</b> <b><i>Equity</i></b>	11	<b>-2.848.806</b>	<b>4.220.678</b>	<b>-2.848.806</b>	<b>4.220.678</b>
Ansvarlig lånekapital <i>Subordinate loan capital</i>		7.484.154	5.500.000	7.484.154	5.500.000
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b> <b><i>Long-term debt</i></b>	13	<b>7.484.154</b>	<b>5.500.000</b>	<b>7.484.154</b>	<b>5.500.000</b>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

### Passiver

#### Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		USD	USD	USD	USD
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		3.434.278	5.180.944	3.156.668	4.059.721
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		2.124.210	55.123	2.178.336	55.123
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		0	82.427	0	82.427
Anden gæld <i>Other payables</i>		2.459.611	875.666	2.385.277	866.329
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	14	3.864.354	8.653.184	2.853.587	7.117.498
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <i>Short-term debt</i>		<b>11.882.453</b>	<b>14.847.344</b>	<b>10.573.868</b>	<b>12.181.098</b>
<b>Gældsforpligtelser</b> <i>Debt</i>		<b>19.366.607</b>	<b>20.347.344</b>	<b>18.058.022</b>	<b>17.681.098</b>
<b>Passiver</b> <i>Liabilities and equity</i>		<b>16.517.801</b>	<b>24.568.022</b>	<b>15.209.216</b>	<b>21.901.776</b>
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	12				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	17				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	18				

# Egenkapitalopgørelse

## Statement of Changes in Equity

### Koncern Group

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
	USD	USD	USD	USD	USD
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	86.520	0	0	4.134.154	4.220.674
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-4.134.154	-4.134.154
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	-2.935.326	0	-2.935.326
<b>Egenkapital 31. december</b> <i>Equity at 31 December</i>	<b>86.520</b>	<b>0</b>	<b>-2.935.326</b>	<b>0</b>	<b>-2.848.806</b>

### Moderselskab Parent Company

Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	86.520	0	0	4.134.154	4.220.674
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-4.134.154	-4.134.154
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	106.845	-3.042.171	0	-2.935.326
<b>Egenkapital 31. december</b> <i>Equity at 31 December</i>	<b>86.520</b>	<b>106.845</b>	<b>-3.042.171</b>	<b>0</b>	<b>-2.848.806</b>

## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

### Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		USD	USD	USD	USD
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		-2.935.326	4.134.158	-2.935.326	4.134.158
Reguleringer <i>Adjustments</i>	15	-499.201	273.440	-743.789	353.748
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	16	-3.725.987	767.943	-2.029.571	-1.238.108
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b> <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		<b>-7.160.514</b>	<b>5.175.541</b>	<b>-5.708.686</b>	<b>3.249.798</b>
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		50.171	6.132	48.780	0
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-81.031	-125.473	-63.706	-125.473
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b> <i>Cash flows from ordinary activities</i>		<b>-7.191.374</b>	<b>5.056.200</b>	<b>-5.723.612</b>	<b>3.124.325</b>
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-78.044	-70.038	-78.044	-70.038
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b> <i>Cash flows from operating activities</i>		<b>-7.269.418</b>	<b>4.986.162</b>	<b>-5.801.656</b>	<b>3.054.287</b>
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-2.758	-108.013	-2.758	11.621
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		-49.487	0	0	-101.036
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		72.000	0	0	0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b> <i>Cash flows from investing activities</i>		<b>19.755</b>	<b>-108.013</b>	<b>-2.758</b>	<b>-89.415</b>

## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

### Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	<u>Note</u>	<u>2016</u> USD	<u>2015</u> USD	<u>2016</u> USD	<u>2015</u> USD
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder <i>Repayment of payables to group enterprises</i>		2.069.087	8.828	2.123.213	8.828
Indskud ansvarlig lånekapital <i>Subordinate loan capital</i>		1.984.154	0	1.984.154	0
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		-4.134.154	-2.873.796	-4.134.154	-2.873.796
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b> <i>Cash flows from financing activities</i>		<b>-80.913</b>	<b>-2.864.968</b>	<b>-26.787</b>	<b>-2.864.968</b>
<b>Ændring i likvider</b> <i>Change in cash and cash equivalents</i>		<b>-7.330.576</b>	<b>2.013.181</b>	<b>-5.831.201</b>	<b>99.904</b>
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		9.741.635	7.728.454	7.828.358	7.728.454
<b>Likvider 31. december</b> <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<b>2.411.059</b>	<b>9.741.635</b>	<b>1.997.157</b>	<b>7.828.358</b>
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>					
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		2.411.059	9.741.635	1.997.157	7.828.358
<b>Likvider 31. december</b> <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<b>2.411.059</b>	<b>9.741.635</b>	<b>1.997.157</b>	<b>7.828.358</b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	USD	USD	USD	USD
<b>1 Personaleomkostninger</b>				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	2.306.831	2.433.354	1.797.421	2.019.328
<i>Wages and salaries</i>				
Pensioner	118.861	65.639	36.814	0
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	15.339	11.495	15.339	11.495
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	89.243	166.967	25.630	98.784
<i>Other staff expenses</i>				
	<b>2.530.274</b>	<b>2.677.455</b>	<b>1.875.204</b>	<b>2.129.607</b>
<b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>13</b>
<i>Average number of employees</i>				
<b>2 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver</b>				
<i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>				
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	43.221	107.956	26.401	45.271
<i>Depreciation of property, plant and equipment</i>				
	<b>43.221</b>	<b>107.956</b>	<b>26.401</b>	<b>45.271</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	USD	USD	USD	USD
<b>3 Finansielle indtægter</b>				
<i>Financial income</i>				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	142	0	142	0
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Andre finansielle indtægter	1.426	1.109	35	0
<i>Other financial income</i>				
Valutakursreguleringer	48.603	5.023	48.603	0
<i>Exchange adjustments</i>				
	<b>50.171</b>	<b>6.132</b>	<b>48.780</b>	<b>0</b>
<b>4 Finansielle omkostninger</b>				
<i>Financial expenses</i>				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	62.886	58.886	62.886	58.886
<i>Interest paid to group enterprises</i>				
Andre finansielle omkostninger	817	371	817	371
<i>Other financial expenses</i>				
Valutakurstab	17.324	66.216	0	66.216
<i>Exchange loss</i>				
	<b>81.027</b>	<b>125.473</b>	<b>63.703</b>	<b>125.473</b>
<b>5 Skat af årets resultat</b>				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	-347.687	171.178	-347.687	171.178
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	-189.338	0	-189.338	0
<i>Deferred tax for the year</i>				
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-4.383	-125.034	-4.383	-125.034
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>				
	<b>-541.408</b>	<b>46.144</b>	<b>-541.408</b>	<b>46.144</b>

# 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>	391.401
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	2.757
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-119.635
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>274.523</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	283.451
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	43.054
Årets ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Impairment and depreciation of sold assets for the year</i>	-79.505
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>247.000</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <i>Carrying amount at 31 December</i>	<b><u>27.523</u></b>



## 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>	271.766
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	2.757
	<hr/>
Cost 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>274.523</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	220.599
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	26.401
	<hr/>
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>247.000</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <i>Carrying amount at 31 December</i>	<b><u>27.523</u></b>
Opskrivninger med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger <i>Revaluation less amortisation, depreciation and impairment losses</i>	<hr/> 0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december før opskrivning</b> <i>Carrying amount at 31 December before revaluations</i>	<b><u>27.523</u></b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

	<b>Moderselskab</b>	
	<b>Parent Company</b>	
	2016	2015
	USD	USD
<b>7 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	101.037	0
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	0	101.037
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 31. december	101.037	101.037
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	-136.860	0
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Årets resultat	243.705	-136.860
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Værdireguleringer 31. december	106.845	-136.860
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	0	35.823
<i>Equity investments with negative net asset value amortised over receivables</i>		
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>207.882</b>	<b>0</b>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

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

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel	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%	207.882	243.705

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	USD	USD	USD	USD
<b>8 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
<i>Investments in associates</i>				
Kostpris 1. januar	0	0	0	0
<i>Cost at 1 January</i>				
Tilgang i årets løb	49.488	0	0	0
<i>Additions for the year</i>				
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>49.488</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Carrying amount at 31 December</i>				

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:  
*Investments in associates are specified as follows:*

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
Maxo Shipping SA	Rue Du Mont-Blanc 7, 1201 Geneva	CHF 100.000	49%

Alle udenlandske associerede virksomheder er indregnet og målt som selvstændige enheder.  
*All foreign associates are recognised and measured as separate entities.*

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	USD	USD	USD	USD
<b>9 Udskudt skatteaktiv</b>				
<i>Deferred tax asset</i>				
Udskudt skatteaktiv 1. januar	0	0	0	0
<i>Deferred tax asset at 1 January</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	189.338	0	189.338	0
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
<b>Udskudt skatteaktiv 31. december</b>	<b>189.338</b>	<b>0</b>	<b>189.338</b>	<b>0</b>
<i>Deferred tax asset at 31 December</i>				
Skattemæssigt underskud til fremførsel	-189.338	0	-189.338	0
<i>Tax loss carry-forward</i>				
Overført til udskudt skatteaktiv	189.338	0	189.338	0
<i>Transferred to deferred tax asset</i>				
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Udskudt skat er afsat med 22% svarende til den aktuelle skattesats.  
*Deferred tax has been provided at 22% corresponding to the current tax rate.*

#### Udskudt skatteaktiv

##### *Deferred tax asset*

Opgjort skatteaktiv	189.338	0	189.338	0
<i>Calculated tax asset</i>				
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>189.338</b>	<b>0</b>	<b>189.338</b>	<b>0</b>
<i>Carrying amount</i>				

Det indregnede skatteaktiv består af skattemæssige underskud til fremførsel, som forventes udnyttet inden for de kommende år.

## 10 Periodeafgrænsningsposter

### *Prepayments*

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalt T/C hyre.  
*Prepayments consist of prepaid expenses concerning T/C hire.*

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 11 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.*

### 12 Resultatdisponering

#### Proposed distribution of profit

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode  
*Reserve for net revaluation under the equity method*

Overført resultat  
*Retained earnings*

Morderselskab	
Parent Company	
2016	2015
USD	USD
106.845	0
-3.042.171	4.134.158
<b>-2.935.326</b>	<b>4.134.158</b>

### 13 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:*

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	USD	USD	USD	USD
<b>Ansvarlig lånekapital</b>				
<i>Subordinate loan capital</i>				
Mellem 1 og 5 år	7.484.154	5.500.000	7.484.154	5.500.000
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	7.484.154	5.500.000	7.484.154	5.500.000
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	0	0	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	<b>7.484.154</b>	<b>5.500.000</b>	<b>7.484.154</b>	<b>5.500.000</b>

#### 14 Periodeafgrænsningsposter

##### *Deferred income*

Periodeafgrænsningsposter udgøres af periodiserede rejser mv..  
*Deferred income consists of accrued income etc.*

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	USD	USD	USD	USD
<b>15 Pengestrømsopgørelse -</b>				
<b>reguleringer</b>				
<i>Cash flow statement - adjustments</i>				
Finansielle indtægter	-50.171	-6.132	-48.780	0
<i>Financial income</i>				
Finansielle omkostninger	81.027	125.473	63.703	125.473
<i>Financial expenses</i>				
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	43.221	107.955	26.401	45.271
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses</i>				
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	-243.705	136.860
Skat af årets resultat	-541.408	46.144	-541.408	46.144
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Andre reguleringer	-31.870	0	0	0
<i>Other adjustments</i>				
	<b>-499.201</b>	<b>273.440</b>	<b>-743.789</b>	<b>353.748</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	USD	USD	USD	USD
<b>16 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>				
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>				
Ændring i varebeholdninger	2.295.684	322.047	1.368.403	1.390.092
<i>Change in inventories</i>				
Ændring i tilgodehavender	-1.070.121	-578.668	250.041	-845.754
<i>Change in receivables</i>				
Ændring i leverandører m.v.	-4.951.550	1.024.564	-3.648.015	-1.782.446
<i>Change in trade payables, etc</i>				
	<b>-3.725.987</b>	<b>767.943</b>	<b>-2.029.571</b>	<b>-1.238.108</b>

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	USD	USD	USD	USD
<b>17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser</b>				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				

#### Pant og sikkerhedsstillelse

##### *Charges and security*

Følgende aktiver er pantsat til sikkerhed for leverandører mv.:

*The following assets have been placed as security with:*

Likvide beholdninger	341	0	341	0
<i>Cash at bank and in hand</i>				

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	USD	USD	USD	USD
<b>17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)</b> <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)</i>				
<b>Eventualforpligtelser</b> <i>Contingent liabilities</i>				
Selskabet har indgået aftale om leje af skibe på Time Charterbasis til udløb i regnskabsåret 2017. Den samlede nettoforpligtelse udgør tUSD The company has entered into agreements for chartering ships on Time Charterbasis to maturity during the year 2017. The aggregate net lease obligation amounts to kUSD	7.072	5.685	7.072	5.151
Selskabets huslejeforpligtelse udgør 31/12 2016 tUSD The company's rent obligation amounts 31/12 2016 to kUSD	205	436	205	310

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.*

## 18 Nærtstående parter

### Related parties

#### Grundlag

#### Basis

#### Koncernregnskab

#### Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernrapporten for det ultimative moderselskab i koncernen  
*The Company is included in the Group Annual Report of the ultimate Parent Company:*

Navn  
*Name*

Hjemsted  
*Place of registered office*

Atlantic Invest A/S

Gentofte



# Noter, regnskabspraksis

## Notes, Accounting Policies

### Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for XO Shipping A/S for 2016 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 2016 er aflagt i USD. Valutakurs 31.12.2016, 705,28 og 31.12.2015, 683,00

### 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 regnskabs-

### Basis of Preparation

The Annual Report of XO Shipping A/S for 2016 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 2016 are presented in USD. Exchange rate 31 December 2016, 705,26 and 31 December 2015, 683,00

### 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

## **Noter, regnskabspraksis**

### ***Notes, Accounting Policies***

pligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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.

#### **Leasing**

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

described for each item below.

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.

#### **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.

# Noter, regnskabspraksis

## Notes, Accounting Policies

### Omregning af fremmed valuta

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

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

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.

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, 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.

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, 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 virksomheder hvori moderselskabet har bestemmende indflydelse. 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.

Aktiver med en kostpris på under USD 2.450 omkost-

### **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 companies in which the the parent Company has a controlling interest. 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.

Assets costing less than USD 2,450 are expensed in

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

ningsføres 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 og associerede virksomheder**

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

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

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 and associates**

Investments in associates are measured at cost. Where cost exceeds the recoverable amount, write-down is made to this lower value.

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

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

hensat forpligtelse hertil.

### **Varebeholdninger**

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

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationseværdi, 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, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, 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.

provisions.

### **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, including the tax base of tax loss carry-forwards, 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.

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, 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.

### **Pengestrøm fra driftsaktivitet**

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets

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.

### **Cash flows from operating activities**

Cash flows from operating activities are calculated



## Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

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.

## **Hoved- og nøgletal**

### **Forklaring af nøgletal**

Bruttomargin

*Gross margin*

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.

## **Financial Highlights**

### **Explanation of financial ratios**

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

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

## Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<i>Profit margin</i>	$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Revenue}}$
Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
<i>Return on assets</i>	$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Total assets}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
<i>Solvency ratio</i>	$\frac{\text{Equity at year end} \times 100}{\text{Total assets at year end}}$
Forrentning af egenkapital	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
<i>Return on equity</i>	$\frac{\text{Net profit for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$
Soliditetsgrad inklusive ansvarlig lånekapital	
<i>Solvency ratio inclusive subordinate loan capital</i>	