

Anpartsselskabet af 1. december 2011

Årsrapport 2018
Annual Report 2018

CVR-nr. 34078564

CVR-No. 34078564

Hjemstedsadresse: Avderødvej 27C, 2980 Kokkedal

Address of registered Office: Avderødvej 27C, 2980 Kokkedal

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets
ordinære generalforsamling den 29. Maj 2019

*The Annual Report was presented and adopted at the
company's Annual General Meeting on 29 May 2019*

Dirigent
Chairman

	Side <i>Page</i>
Selskabsoplysninger	
<i>Company details</i>	
Selskabsoplysninger	1
<i>Company details</i>	
Påtegninger og erklæringer	
<i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning	2
<i>Managements Statement</i>	
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3 - 6
<i>Independent Auditor's Report</i>	
Ledelsesberetning	
<i>Management review</i>	
Hoved- og nøgletal	7
<i>Key figures and ratios</i>	
Beretning	8 - 12
<i>Management review</i>	
Koncern- og årsregnskab	
<i>Consolidated and Parent company Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	13
<i>Income statement 1 January - 31 December</i>	
Balance 31. december 2018	14 - 15
<i>Balance sheet 31 December 2018</i>	
Egenkapitalopgørelse 31. december	16
<i>Equity statement 31 December</i>	
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december	17
<i>Cash Flow Statement 1 January - 31 December</i>	
Noter til årsrapporten	18 - 26
<i>Notes to Financial Statements</i>	
Regnskabspraksis	
<i>Accounting policies</i>	
Anvendt regnskabspraksis	
<i>Accounting policies</i>	27 - 34

Selskabet
Company

Anpartsselskabet af 1. december 2011
Avderødvej 27C
2980 Kokkedal

CVR-nr. 34078564
CVR No.:

Hjemsted: Fredensborg, Danmark
Registered Office: Fredensborg, Denmark

Stiftet: 1. december 2011
Established: 1 December 2011

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December

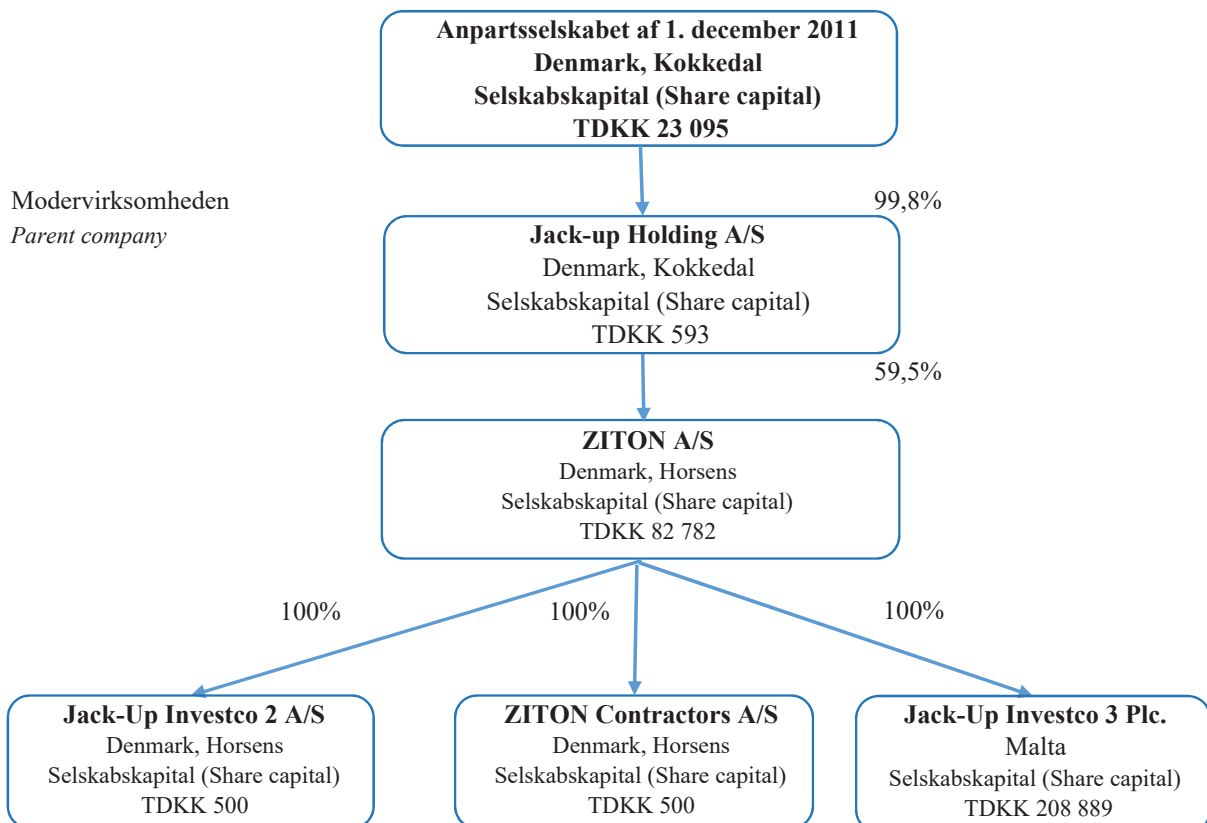
Direktion
Management

Jacob Østergaard Bergenholtz
Esben Bay Jørgensen
Jesper Wadum Nielsen

Revision
Independent Auditor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Koncernoversigt
Group Structure



Direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for Anpartsselskabet af 1. december 2011.

Today, the management have discussed and approved the Annual Report of Anpartsselskabet af 1. december 2011 for the period 1 January - 31 December 2018.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and Parent Financial Statements give a true and fair view of the Group's and the Company's financial position on 31 December 2018 and of the results of the Group's and the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2018.

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

In our opinion, the Management's Review includes a fair view of the matters dealt with in the review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

We recommend that the Annual Report be approved at the annual general meeting.

Kokkedal, 29. maj 2019
Kokkedal, 29 May 2019

Direktion
Management

Jacob Østergaard Bergenholtz

Esben Bay Jørgensen

Jesper Wadum Nielsen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Anpartsselskabet af 1. december 2011

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Anpartsselskabet af 1. december 2011 for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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 koncernregnskabet og årsregnskabet". 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.

Independent auditor's report

To the shareholders of Anpartsselskabet af 1. december 2011

Opinion

We have audited the consolidated financial statements and the parent financial statements of Anpartsselskabet af 1. december 2011 for the financial year 01.01.2018 - 31.12.2018, which comprise the income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for the Group as well as the Parent, and the consolidated cash flow statement. The consolidated financial statements and the parent financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the consolidated financial statements and the parent financial statements give a true and fair view of the Group's and the Parent's financial position at 31.12.2018, and of the results of their operations and the consolidated cash flows for the financial year 01.01.2018 - 31.12.2018 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

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 consolidated financial statements and the parent financial statements section of this auditor's report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board of 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.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig 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 koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

Management's responsibilities for the consolidated financial statements and the parent financial statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent 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 consolidated financial statements and parent financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

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

Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements and the parent 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 consolidated financial statements and parent 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:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om 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 oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for 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.
- *Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and the parent financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.*
- *Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent's internal control.*
- *Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.*
- *Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and the parent 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 Parent's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the consolidated financial statements and the parent 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 Entity to cease to continue as a going concern.*
- *Evaluate the overall presentation, structure and content of the consolidated financial statements and the parent financial statements, including the disclosures in the notes, and whether the consolidated financial statements and the parent financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.*
- *Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding 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*

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet 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.

København 29. maj 2019
Copenhagen 29 May 2019

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr./Business Registration No 33963556

Bill Haudal Pedersen
Statsautoriseret revisor
State-Authorised Public Accountant
MNE no.: mne30131

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.

Statement on the management commentary

Management is responsible for the management

Our opinion on the consolidated financial statements and the parent financial statements does not cover the management commentary, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the consolidated financial statements and the parent financial statements, our responsibility is to read the management commentary and, in doing so, consider whether the management commentary is materially inconsistent with the consolidated financial statements and the parent financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether the management commentary provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, we conclude that the management commentary is in accordance with the consolidated financial statements and the parent financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement of the management commentary.

	Koncern <i>Group figures</i>				
	2018 <i>DKK'000</i>	2017 <i>DKK'000</i>	2016 <i>DKK'000</i>	2015 <i>DKK'000</i>	2014 <i>DKK'000</i>
Resultatopgørelse					
<i>Income Statement</i>					
Omsætning <i>Revenue</i>	349.119	247.163	216.179	68.156	63.986
Bruttoresultat <i>Gross profit</i>	284.548	193.186	162.134	26.077	45.474
Resultat af ordinær drift <i>Operating profit</i>	163.636	80.794	60.801	-55.151	4.510
Resultat af finansielle poster, netto <i>Financial income and expenses, net</i>	-131.416	-97.959	-98.188	-107.222	-1.321
Årests resultat før skat <i>Profit before tax</i>	32.221	-17.166	-37.386	-162.373	3.189
Balance					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum <i>Balance sheet total</i>	1.292.056	1.293.060	1.342.901	1.366.996	1.063.828
Egenkapital inkl. minoritetsinteresser <i>Equity incl. minority interests</i>	108.837	297.751	323.915	346.500	360.932
Ansvarlig lånekapital <i>Subordinated loan</i>	167.067	264.741	240.674	218.740	216.137
Pengestrøm					
<i>Cash-flow</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver <i>Investment in tangible fixed assets</i>	4.390	10.967	17.679	37.340	141.094
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>	60.433	25.442	-6.353	-34.115	728
Nøgletal					
<i>Ratios</i>					
Afkastningsgrad <i>Rate of return</i>	12,7%	6,1%	4,5%	-4,5%	0,5%
Ansvarlig kapital i % af balancesum <i>Subordinated capital ration</i>	21%	44%	42%	41%	54%
Gennemsnitligt antal skibe <i>Average number of vessels</i>	3	3	3	2	1
Gennemsnitligt antal medarbejdere <i>Average number of employees</i>	104	96	90	72	54

Væsentligste aktiviteter

Anpartsselskabet af 1. december 2011 ejer Jack-up Holding A/S, der er holding selskab for ZITON A/S. Alle aktiviteterne i koncernen styres og administreres fra datterselskabet ZITON A/S.

ZITON er markedets førende udbyder af drifts- og vedligeholdelsesydelser inden for offshore vind. ZITON har udført mere end 800 service intervention-eftersyn på mere end 47 vindmølleparker.

Selskabets kunder er førende vindmølleproducenter og ejere af vindmølleparker. ZITON ejer og driver tre jack-up-skibe:

- J/U WIND SERVER er det første specialbyggede jack-up-skib til drift- og vedligeholdelse af offshore-vindmøller.

- J/U WIND PIONEER er et ombygget jack-up-skib tilpasset offshore-vindmølleindustrien.

- J/U WIND har branchens længste dokumenterede erfaring, når det gælder udskiftning af større komponenter.

ZITON har omkring 75 medarbejdere offshore og omkring 29 onshore på kontoret i Horsens.

ZITONs primære aktivitet er at levere jack-up-ydelser i forbindelse med udskiftning af større komponenter, herunder gearkasser, generatorer, vinger, transformere, hovedlejer, hovedakslers, hele rotorsæt, m.v.

Desuden tilbyder ZITON jack-up-ydelser, herunder support i forbindelse med installation, vingereparationer og nedtagning af vindmøller, fundamenter og met-master.

Udvikling i aktiviteter og finansiell stilling

Resultatopgørelse

Nettoomsætning

Nettoomsætningen for 2018 udgjorde DKK 349,1 mio. mod DKK 247,1 mio. i 2017. Omsætningsstigningen skyldtes primært charteraftalen med Siemens Gamesa Renewable Energy.

Principal activities

Anpartsselskabet af 1. december 2011 owns Jack-up Holding A/S which is the holding company for ZITON A/S. All activities in the Group is controlled from the subsidiary ZITON A/S.

ZITON is the market-leading service provider within offshore wind operations & maintenance. ZITON has carried out more than 800 service interventions at more than 47 wind farms.

Our customers are leading wind turbine manufacturers and wind farm owners. ZITON owns and operates three jack-up vessels:

- J/U WIND SERVER is the first jack-up vessel purpose built to provide offshore wind operations & maintenance services.

- J/U WIND PIONEER is a converted jack-up vessel adapted to the offshore wind industry.

- J/U WIND has the longest proven track-record in the industry in terms of major component replacements.

ZITON has about 75 employees offshore and a staff of about 29 onshore at the head office in Horsens, Denmark.

ZITON's primary business is to provide jack-up services for major component replacement, including gearboxes, generators, blades, transformers, main bearings, main shafts, full rotors, etc.

In addition, ZITON provides jack-up services such as installation support, blade repair and decommissioning of turbines, foundations and met masts.

Development in activities and financial position

Income statement

Net revenue

Net revenue for 2018 was DKK 349.1m compared to DKK 247.1m in 2017. The main driver of the revenue increase was the charter of J/U WIND SERVER to Siemens Gamesa Renewable Energy.

Omkostninger

Koncernens samlede omkostninger, steg til DKK 122,9 mio. i 2018 fra DKK 104 mio. i 2017. De forskellige omkostninger er specificeret yderligere nedenfor:

Projekt relaterede omkostninger

Projekt relaterede omkostninger steg til DKK 19,2 mio. i 2018 fra DKK 9,5 mio. i 2017. Den væsentligste årsag til stigningen på DKK 8,7 mio. var et forøget aktivitetsniveau.

Driftomkostninger

Driftsomkostningerne stiger til DKK 33,6 mio. i 2018 fra DKK 31,6 mio. i 2017. Den væsentligste årsag til stigningen på DKK 2 mio. er forøget aktivitetsniveau.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger udgjorde DKK 11,7 mio. i 2018, sammenlignet med DKK 12,8 mio. i 2017.

Personaleomkostninger

Lønningerne steg til DKK 58,5 mio. i 2018 fra DKK 50,0 mio. i 2017. Den væsentligste årsag til stigningen på DKK 8,5 mio. var en stigning i antallet af medarbejdere, grundet det højere aktivitetsniveau.

EBITDA

EBITDA beregnes som bruttoresultat inklusiv personaleomkostninger. (2018: DKK 284,6 mio. - 58,5 mio. = DKK 226,1 mio., 2017: DKK 193,3 mio. - 50,0 mio. = DKK 143,3 mio).

EBITDA for 2018 udgjorde DKK 226,1 mio. mod DKK 143,3 mio. for 2017. Den væsentligste årsag til forbedringen af EBITDA var en større omsætning. Forventningen til EBITDA for 2018 var i intervallet DKK 156 - 186 mio., som udmeldt i årsrapporten for 2017. En positiv omsætning i første kvartal ændrede guidelines til DKK 201 -208 i andet kvartal og med fremgang i både tredje og fjerde kvartal blev EBITDA for 2018 bedre end forventet.

Afskrivninger

Afskrivninger var på DKK 62,4 mio. i 2018 tilsvarende DKK 62,4 mio. i 2017, hvilket er som forventet.

Expenses

Total expenses for the Group increased to DKK 122.9m in 2018 from DKK 104m in 2017. The different types of expenses are described in further detail below:

Project-related expenses

Project-related expenses increased to DKK 19.2m in 2018 from DKK 9.5m in 2017. The main reason for the DKK 8.7m increase was costs resulting from a higher level of activity.

Operating expenses

Operating expenses decreased to DKK 33.6m in 2018 from DKK 31.6m in 2017. The main reason for the DKK 2m increase was cost resulting from a higher level of activity.

Administrative expenses

Administrative expenses amounted to DKK 11.7m in 2018 compared to DKK 12.8m in 2017.

Staff costs

Salaries for staff increased to DKK 58.5m in 2018 from DKK 50.0m in 2017. The main reason for the DKK 8.5m increase was the higher headcount due to the increased level of business activity.

EBITDA

EBITDA is calculated as Gross profit including Staff costs. (2018: DKK 284.6m - 58.5m = DKK 226.1m, 2017: DKK 193.3m - 50.0m = DKK 143.3m)

EBITDA was a DKK 226.1m profit for 2018 compared to DKK 143.3m for 2017. The main driver of the improvement in EBITDA was the higher revenue. The initial guidance for 2018 EBITDA was in the range of DKK 156 - 186m, as reported in the Q4 2017 interim report in February 2018. As revenue in both Q2 and Q3 2018 was better than expected we increased our guidance to a range of EUR 201 - 208 m. EBITDA for 2018 ended better than expected.

Depreciation

Depreciation amounted to DKK 62.4m for 2018 compared to DKK 62.4m for 2017. which was as expected.

Nettorenteomkostninger

Nettorenteomkostninger udgjorde DKK 131,4 mio. i 2018 mod DKK 97,9 mio. i 2017 og skyldes finansielle omkostninger i forbindelse med refinansieringen.

Skat af årets resultat

Årets resultat før skat udgjorde DKK 32,2 mio., mens skat af årets resultat var en udgift på DKK 45,7 mio.

Balance

Goodwill afskrives i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ændringen fra DKK 47,8 mio. i 2017 til DKK 44,4 mio. i 2018 udgør årets afskrivning.

Skibe og driftsmateriel

Den samlede værdi af skibe og driftsmateriel udgjorde DKK 1.144,9 mio. pr. ultimo 2018, sammenholdt med DKK 1.150,4 mio. pr. ultimo 2017. Udviklingen skyldes dels årets afskrivninger, som opvejes af en større tilgang på skibet WIND SERVER ultimo året.

Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg er faldet fra DKK 26,5 mio. i 2017 til DKK 9,8 mio. i 2018 primært grundet, at en større andel af tilgodehavenderne var betalt ultimo året.

Egenkapital

Egenkapitalen pr. ultimo 2018 udgjorde DKK 108,8 mio., hvilket var en nedgang fra DKK 297,8 mio. pr. ultimo 2017. Faldet kan primært henføres til at købet af minoriteterne i Jack-Up InvestCo 3 Plc. samt periodens underskud.

Gæld

Obligationsgælden inklusiv kortfristet gæld, steg fra DKK 676,9 mio. i 2017 til 919,6 mio. i 2018. Stigningen skyldes refinansieringen af lånene.

Leverandører af varer og tjenesteydelser

Leverandører af varer og tjenesteydelser er steget fra DKK 5,3 mio. i 2017 til DKK 5,9 mio. i 2018, grundet øget aktivitet mod slutningen af 2018, sammenlignet med samme periode i 2017.

Net financials

Net financials was an expense of DKK 131.4m in 2018 compared to an expense of DKK 97.9m in 2017 and was due to the refinancing.

Tax on profit

Income before tax was a income of DKK 32.2m and tax on profit was an expense of DKK 45.7m.

Balance sheet

Goodwill is amortised according to Danish GAAP. The change from DKK 47.8m in 2017 to DKK 44.4m in 2018 equals the amortisation charges for the year.

Vessels, including fixtures & equipment

The total value of the vessels and fixtures and equipment amounted to DKK 1,144.9m at the end of 2018, compared to DKK 1,150.4m at the end of 2017. The development is primarily related to the annually depreciations offset by a larger investment in the vessel WIND SERVER end year.

Trade receivables

Trade receivables decreased from EUR 26.5m in 2017 to EUR 9.8m in 2018 mainly due to a larger part of accounts receivables were payed at year end.

Equity

Total equity declined to EUR 108.8 m at the end of 2018 from EUR 297.8m at end 2017. The EUR decline mainly relates to the elimination of non controlling interest in Jack-Up InvestCo 3 Plc.

Debt

Bond debt including the current portion of debt, increased from DKK 676.9m in 2017 to 919.6m in 2018. The decrease was primarily related to the refinancing of the loans.

Trade payables

Trade payables increased from DKK 5.3m in 2017 to DKK 5.9m in 2018, due to the higher level of activity in the later parts of 2018 compared to the same period of 2017.

Pengestrømme

Pengestrømme fra driftsaktiviteter

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde DKK 178,4 mio. i 2018 (2017: DKK 77,3 mio.), som følge af et positivt EBITDA, der dog delvis blev opvejet af rentebetalinger.

Investeringsaktivitet

Investeringsaktivitet udgjorde i 2018 DKK 180,6 mio. (2017: DKK 11,0 mio.) hvilket er væsentligt mere end tidligere år, men skyldes primært at man har købt minoriteterne ud af Jack-Up InvestCo 3 Plc.

Finansieringsaktiviteter

Finansieringsaktiviteter udgjorde netto DKK 62,7 mio., men er et resultat af indfrielsen af det gamle obligationslån, optagelsen af to nye obligationslån og ændring i ansvarlige lånekapital.

Likvider

Ændring i likvider var positiv med DKK 60,4 mio. i 2018, hvilket medførte at ultimo likvider udgjorde DKK 81 mio. pr. 31. december 2018.

Risici

Selskabets finansielle risici beskrives nedenfor.

Markedsrisiko:

Bunker prisrisiko

Koncernen er udsat for udsving i bunker priser. Omkostningerne til bunkerolie udgjorde i 2018 DKK 2,6 mio. (2017: DKK 2,9 mio.).

En stigning i bunkerpriserne på 50% vil øge koncernens omkostninger med mindre end DKK 7,6 mio. Risikoen anses som uvæsentlig.

Renterisiko

Hovedparten af Koncernens finansiering, herunder obligationsudstedelsen, med et udestående på EUR 100m, EUR 25,2m og ansvarlig lån på EUR 22,4m. pr. 31. december 2018, er variabelt forrentet. Således vil en stigning i det generelle renteniveau, som udtrykt ved 3M EURIBOR og 3M CIBOR for det ansvarlige lån, have en negativ indvirkning på koncernens renteudgifter.

En stigning i renteniveauet på 1 procentpoint vil øge renteudgifterne med ca. DKK 9,3 mio. Selskabet vil ikke drage nogen større fordel, hvis EURIBOR- eller CIBOR-renten falder til under 0%, da ZITON's obligation har en mindsterente på 0%.

Cash flow

Operating activities

Cash flows from operating activities were an inflow of DKK 178.4m in 2018 (2017: DKK 77.3m) as a result of positive EBITDA, which was partly offset by financial payments.

Investing activities

Investing activities amounted to DKK 180.6m in 2018 (2017: DKK 11.0m) which was significantly more than in previous years, but is primarily due to the purchase of the non-controlling interests in Jack-Up InvestCo 3 Plc.

Financing activities

Finance activities was a net DKK 62.7m, as a result of repayment of the old bond loan, raising of two new bond loans and changes to the subordinate loan.

Cash and cash equivalents

Change in cash and cash equivalents was positive at DKK 60,4m in 2018, leaving cash and cash equivalents at DKK 81m at 31 December 2018.

Risks

The financial risks are elaborated on below.

Market risk:

Bunker price risk

The Group is exposed to fluctuating bunker prices. Bunker expenses in 2018 amounted to DKK 2.6m (2017: DKK 2.9m).

A 50% increase in bunker prices is estimated to increase the Group's expenses by less than DKK 7.6m. The risk is not considered substantial.

Interest rate risk:

Most of the Group's financing, including the bonds issues with EUR 100m, EUR 25.2m and subordinated loan of EUR 22.4m outstanding at 31 December 2018, carries a floating rate of interest. Consequently, an increase in the general level of interest rates, as denoted by 3M EURIBOR for the bond issues and 3M CIBOR for the subordinated loan, will have an adverse effect on the Group's interest expenses.

An increase of 1 percentage point in interest rates would increase interest expenses by approx. EUR 1.5m. If EURIBOR or CIBOR rates fell below 0%, it would not benefit the Group to any major extent as there is a floor of 0% on ZITON A/S's bond issue and subordinated loan.

Kreditrisiko

Kreditrisiko opstår på baggrund af likvider og tilgodehavender, men posten anses for at være af beskeden betydning for koncernen.

Selskabet placerer udelukkende likvider hos internationalt anerkendte banker. Koncernen har ikke haft tab på større enkeltdebitorer i de seneste par år. Koncernens kunder er primært større internationale forsyningselskaber og vindmølleproducenter med stor finansiell styrke.

Likviditetsrisiko

I likviditetsrisiko indgår risikoen for, at Koncernen oplever likviditetsmangel eller ikke efter behov er i stand til at refinansiere sine kreditrammer ved udløb. ZITON opnåede en ny kapitalstruktur i oktober 2018, med en solid gældsstruktur med ansvarlig lånekapital, som forfalder i oktober 2022, og to obligationslån med forfald i oktober 2021 og april 2022.

Samfundsansvar

ZITON-koncernen har forskellige politikker og certificeringer vedrørende samfundsansvar.

Koncernens politikker omfatter bl.a. en arbejdsmiljøpolitik, en narkotika- og alkoholpolitik, en ansættelsespolitik samt en bestikkelses- og korruptionspolitik. Formålet med disse politikker er at sikre, at Koncernen inden for alle sine aktiviteter lever op til de højeste standarder inden for sikkerhed og miljøbeskyttelse. Politikkerne betyder, at selskabet har høje etiske standarder, og at kunder, leverandører, medarbejdere, ejere samt myndighederne og resten af samfundet behandles med respekt og integritet.

Væsentlige begivenheder efter 31. december 2018

Der er ikke fra regnskabsårets afslutning og frem til offentliggørelsen af årsrapporten indtruffet væsentlige begivenheder, som ikke er indarbejdet og tilstrækkeligt belyst i årsrapporten, og som i væsentlig grad kan påvirke selskabets resultatopgørelse, balance og oplysningsforpligtelser.

Forventninger til 2019

Koncernen forventer et EBITDA på DKK 156-186 mio. Forventningen udtrykker således et forventet fald i EBITDA i forhold til 2018, hvor EBITDA udgjorde DKK 226 mio. Faldet skyldes primært en forventet omsætningsnedgang, som følge af en normalisering og da aktiviteten i 2018 har været ekstraordinær god.

Credit risk

Credit risk arises from cash and cash equivalents and trade receivables but is considered to be modest for the Group.

Cash and cash equivalents are placed with reputable banks only. The Group has not suffered any losses from any single major debtor in the last couple of years. The Group's customers are primarily large international utilities and wind turbine manufacturers with a strong financial position.

Liquidity risk

Liquidity risk includes the risk of the Group becoming short of liquidity or is unable to refinance its maturing credit lines as and when needed. ZITON revised its financial structure in October 2018, obtaining a solid debt structure with subordinated loans maturing in October 2022 and two bond loans issue maturing in October 2021 and April 2022.

Corporate social responsibility

ZITON maintains various policies and certifications in relation to corporate social responsibility

Policies include a Health, Safety & Environment Policy, a Drug & Alcohol Policy, an Employment Policy and an Anti-Bribery and Corruption Policy. The purpose of these policies is to ensure that the Group maintains the highest standards of safety and environmental protection in all of its operations. The policies imply that we maintain high ethical standards and that we act with respect and integrity towards customers, suppliers, employees, authorities, owners and society in general.

Significant events after 31 December 2018

No significant events have occurred during the period from the balance sheet date until the date of publication of the annual report that are not included and adequately disclosed in the annual report and that materially affect the income statement, balance sheet and disclosure requirements.

Outlook for 2019

The Group expects EBITDA for 2019 to be in the range of DKK 156-186m. The expectations is a drop in EBITDA compared to DKK 226m in 2018. This drop should be seen as a normalisation of the extraordinary activity in 2018.

	Note	Koncern Group		Moderselskabet Parent company	
		2018	2017	2018	2017
		DKK'000	DKK'000	DKK'000	DKK'000
Nettoomsætning <i>Net turnover</i>		349.119	247.163	-	-
Projekt relaterede omkostninger <i>Project-related expenses</i>		-19.217	-9.526	-	-
Driftomkostninger <i>Operation of equipment</i>		-33.640	-31.624	-	-
Administrationsomkostninger <i>Administrative expenses</i>		-11.714	-12.827	-62	-69
Bruttoresultat <i>Gross Profit</i>		284.548	193.186	-62	-69
Personaleomkostninger <i>Staff costs</i>	1	-58.473	-50.031	-	-
Af- og nedskrivninger <i>Depreciation and amortisation</i>	6 + 7	-62.439	-62.361	-	-
Resultat af ordinær drift <i>Operating profit</i>		163.636	80.794	-62	-69
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	2	-	1	5.019	4.626
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	3	-131.416	-97.960	-31	-9
Årets resultat før skat <i>Profit before tax</i>		32.221	-17.166	4.926	4.547
Skat af årets resultat <i>Tax on profit</i>	4	-45.679	-9.369	-1.084	-1.000
Årets resultat <i>Profit for the year</i>	5	-13.458	-26.535	3.843	3.547

Aktiver <i>Assets</i>	Note	Koncern <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2018	2017	2018	2017
		DKK'000	DKK'000	DKK'000	DKK'000
Goodwill <i>Goodwill</i>	6	44.396	47.768	-	-
Software <i>Software</i>	6	748	778	-	-
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible fixed assets</i>		45.144	48.546	-	-
Driftsmateriel <i>Fixtures and equipment</i>	7	7.361	4.321	-	-
Skibe <i>Vessels</i>	7	1.137.559	1.146.041	-	-
Materielle anlægsaktiver <i>Tangible fixed assets</i>		1.144.920	1.150.362	-	-
Kapitalandele i datterselskab <i>Equity investment in subsidiary</i>	8	-	-	193.519	193.519
Finansielt aktiv <i>Financial assets</i>		-	45.080	-	-
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		-	45.080	193.519	193.519
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		1.190.064	1.243.988	193.519	193.519
Lagerbeholdning <i>Inventories</i>		261	285	-	-
Tilgodehavender fra salg <i>Trade receivables</i>		9.758	26.458	-	-
Tilgodehavender i tilknyttede virksomheder <i>Intercompany receivables, associated companies</i>		0	-	64.021	59.046
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		10.435	280	-	-
Periodeafgrænsningsposter, aktiver <i>Prepayments</i>	9	525	1.468	-	-
Tilgodehavender <i>Accounts receivable</i>		20.979	28.491	64.021	59.046
Likvide beholdninger <i>Cash</i>		81.013	20.581	1	2
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		101.993	49.072	64.022	59.047
Aktiver <i>Assets</i>		1.292.056	1.293.060	257.541	252.566

Passiver <i>Equity and liabilities</i>	Note	Koncern <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2018	2017	2018	2017
		DKK'000	DKK'000	DKK'000	DKK'000
Selskabskapital <i>Share capital</i>		23.095	23.095	23.095	23.095
Andre reserver <i>Other reserves</i>		1.062	1.062	-	-
Overført overskud <i>Retained earnings</i>		67.838	89.929	229.639	225.796
Egenkapital henført til kapitalejere af Anpartsselskabet af 1. december 2011 <i>Equity belonging to the owners of Anpartsselskabet af 1. december 2011</i>		91.995	114.086	252.734	248.891
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		16.842	183.665	-	-
Egenkapital <i>Equity</i>		108.837	297.751	252.734	248.891
Hensættelser til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	10	73.753	27.959	1.084	1.000
Andre hensættelser <i>Other provisions</i>		9.717	7.350	-	-
Hensatte forpligtelser <i>Provisions for liabilities</i>		83.470	35.309	1.084	1.000
Ansvarlig lånekapital <i>Subordinated loan</i>	11	167.067	264.741	-	-
Obligationer <i>Bonds</i>	11	887.375	636.433	-	-
Leasing forpligtelser <i>Leasing obligations</i>	11	1.289	1.227	-	-
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term liabilities</i>		1.055.731	902.401	-	-
Kortfristet del af langfristet gæld <i>Current portion of long-term liabilities</i>	11	32.244	40.478	-	-
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		5.964	5.297	-	-
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Intercompany payable, associated companies</i>		614	523	3.699	2.651
Anden gæld <i>Other liabilities</i>		5.197	11.303	25	24
Kortfristet gældsforpligtelser <i>Current liabilities</i>		44.019	57.600	3.724	2.675
Gældsforpligtelser <i>Liabilities</i>		1.099.750	960.001	3.724	2.675
Passiver <i>Equity and liabilities</i>		1.292.056	1.293.060	257.541	252.566

Egenkapitalopgørelse 31. december 2018
Equity statement 31 December 2018

Koncern
Group

	Selskabs kapital <i>Share capital</i> DKK'000	Reserver <i>Reserves</i> DKK'000	Overført resultat <i>Retained earnings</i> DKK'000	I alt <i>Total</i> DKK'000	Minoritets- interesser <i>Minority interests</i> DKK'000	I alt <i>Total</i> DKK'000
Egenkapital 1. januar 2018 <i>Equity 1 January 2018</i>	23.095	1.062	89.929	114.086	183.665	297.751
Årets resultat <i>Profit for the year</i>	-	-	-6.349	-6.349	-7.109	-13.458
Valutakursregulering af Joint Venture <i>Exchange rate adjustment of Joint Venture</i>	-	-	114	114	-	114
Eliminering af minoritetsandele <i>Elimination of minority interest</i>	-	-	-15.856	-15.856	-159.714	-175.570
Egenkapital 31. december 2018 <i>Equity 31 December 2018</i>	23.095	1.062	67.838	91.995	16.842	108.837

Moderselskab
Parent Company

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i> DKK'000	Overført resultat <i>Retained earnings</i> DKK'000	I alt <i>Total</i> DKK'000
Egenkapital 1. januar 2018 <i>Equity 1 January 2018</i>	23.095	225.796	248.891
Årets resultat <i>Profit for the year</i>	-	3.843	3.843
Kontant kapitalforhøjelse <i>Cash based capital increase</i>	-	-	-
Egenkapital 31. december 2018 <i>Equity 31 December 2018</i>	23.095	229.639	252.734

Kapitalen er opdelt i klasser: A-anparter DKK 13.492.099. B-anparter DKK 8.771.481. C-anparter DKK 831.420.
The sharecapital is divided in Classes: A-Shares DKK 13,492,099. B-Shares DKK 8,771,481. C-Shares DKK 831,420

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31 december
Cash flow statement 1 January - 31 December

Koncern
Group

	2018	2017
	<i>DKK'000</i>	<i>DKK'000</i>
Årets resultat <i>Profit for the year</i>	-13.458	-26.536
Årets afskrivninger tilbageført <i>Reversed depreciation of the year</i>	62.439	62.361
Skat af årets resultat tilbageført <i>Reversed tax on profit for the year</i>	45.679	9.369
Årets Finansielle poster tilbageført <i>Reversed financial net</i>	131.416	97.959
Renteomkostninger - betalt i perioden <i>Financial expenses - paid during the period</i>	-68.190	-68.190
Ændring i lagerbeholdning <i>Change in inventories</i>	-285	-285
Ændring i tilgodehavender <i>Change in current receivables</i>	16.700	4.641
Ændring i kortfristet gæld <i>Change in current liabilities</i>	2.146	-5.480
Øvrige reguleringer <i>Other adjustments</i>	1.907	3.491
Pengestrømme fra driftsaktiviteter <i>Cash flow from operating activities</i>	178.353	77.331
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of tangible fixed assets</i>	-4.390	-10.967
Andre pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter <i>Other cash flows from investing activities</i>	-176.232	-
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flow from investing activities</i>	-180.622	-10.967
Afdrag på lån <i>Repayments of loans</i>	-41.140	-40.922
Ændring i Subordineret lån og obligationslån (indfrielse) <i>Change in subordinated and bond loan</i>	-807.949	-
Ændring i Subordineret lån og obligationslån (nye lån) <i>Change in subordinated and bond loan</i>	911.791	-
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter <i>Cash Flow from financing activities</i>	62.702	-40.922
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>	60.433	25.442
Likvider 1. januar <i>cash and cash equivalents 1 January</i>	20.581	-4.861
Likvider 31. december <i>cash and cash equivalents 31 December</i>	81.013	20.581

	Koncern		Moderselskabet	
	<i>Group</i>		<i>Parent company</i>	
	2018	2017	2018	2017
	<i>DKK'000</i>	<i>DKK'000</i>	<i>DKK'000</i>	<i>DKK'000</i>
1 Personale omkostninger <i>Staff Costs</i>				
Løn og gager <i>Wages and Salaries</i>	54.200	46.229	-	-
Pensioner <i>Pensions</i>	3.503	3.370	-	-
Andre omkostninger til social sikring <i>Other social security costs</i>	768	432	-	-
	58.471	50.031	-	-
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse: <i>Of which remuneration to management and Board of directors:</i>	2.795	2.790	-	-
Gennemsnitlig antal beskæftigede medarbejdere <i>Average number of employees</i>	134	96	-	-
2 Finansielle indtægter <i>Financial income</i>				
Renteindtægter - koncern virksomheder <i>Financial income, Group companies</i>	-	-	5.019	4.626
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	-	1	-	-
	-	1	5.019	4.626
3 Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>				
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	131.416	97.960	31	9
	131.416	97.960	31	9
4 Skat af årets resultat <i>Tax on profit for the year</i>				
Regulering af udskudt skat <i>Change in provision for deferred tax</i>	45.679	9.369	1.084	1.000
	45.679	9.369	1.084	1.000

5 Forslag til resultatdisponering
Proposed distribution of profit

	Koncern Group		Moderselskabet Parent company	
	2018 DKK'000	2017 DKK'000	2018 DKK'000	2017 DKK'000
Minoritetsinteressernes andel af resultat i datter <i>Minority interests portion of profit/loss in subsidiary</i>	-7.109	5.714		
Overført resultat <i>Accumulated profit</i>	-6.349	-32.249	3.843	3.547
I alt <i>Total</i>	-13.458	-26.535	3.843	3.547

6 Immaterielle anlægsaktiver
Intangible fixed assets

	Koncern Group		
	Software <i>Software</i> DKK'000	Goodwill <i>Goodwill</i> DKK'000	I alt <i>Total</i> DKK'000
Kostpris 1. januar 2018 <i>Cost 1 January 2018</i>	804	67.438	68.242
Tilgang i årets løb <i>addition during the year</i>	90	-	90
Kostpris 31. december 2018 <i>Cost 31 December 2018</i>	894	67.438	68.331
Afskrivninger 1. januar 2018 <i>Depreciation 1 January 2018</i>	26	19.670	19.696
Årets afskrivninger <i>Depreciation during the year</i>	119	3.372	3.491
Afskrivninger 31. december 2018 <i>Depreciation 31 December 2018</i>	146	23.042	23.187
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018 <i>Carrying amount at 31 December 2018</i>	748	44.396	45.144

7 Materielle anlægsaktiver
Tangible fixed assets

	Koncern		
	Group		
	Drifts- materiel	Skibe	I alt
	<i>Fixtures and equipment</i>	<i>Vessels</i>	<i>Total</i>
	<i>DKK'000</i>	<i>DKK'000</i>	<i>DKK'000</i>
Kostpris 1. januar 2018 <i>Cost 1 January 2018</i>	5.779	1.372.082	1.377.861
Kursregulering af kostpris <i>Exchange rate adjustment, cost</i>	-15	1.855	1.840
Tilgang i årets løb <i>Addition during the year</i>	4.353	48.530	52.883
Afgang i årets løb <i>Disposals during the year</i>	-	-1.060	-1.060
Kostpris 31. december 2018 <i>Cost 31 December 2018</i>	10.118	1.421.407	1.431.525
Afskrivninger 1. januar 2018 <i>Depreciation 1 January 2018</i>	1.459	226.041	227.500
Kursregulering af primo afskrivninger <i>Exchange rate adjustment, BOP. depreciation</i>	-7	212	204
Årets afskrivninger <i>Depreciation during the year</i>	1.305	57.685	58.990
Afgang i årets løb <i>Disposals during the year</i>	-	-90	-90
Afskrivninger 31. december 2018 <i>Depreciation 31 December 2018</i>	2.756	283.848	286.605
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018 <i>Carrying amount at 31 December 2018</i>	7.361	1.137.559	1.144.920
Heraf finansielle leasingaktiver <i>Of which finance lease assets</i>	1.381	-	1.381
Regnskabsmæssig værdi af indregnede renter i DKK <i>Carrying Amount of interests capitalised in DKK</i>	-	124.174	124.174

8 Finansielle anlægsaktiver <i>Financial assets</i>	Moderselskabet <i>Parent company</i>
	<u>Kapitalandele i datterselskab</u> <i>Equity investment in subsidiary</i> <i>DKK'000</i>
Kostpris 1. januar 2018 <i>Cost 1 January 2018</i>	193.519
Kostpris 31. december 2018 <i>Cost 31 December 2018</i>	<u>193.519</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018 <i>Carrying amount at 31 December 2018</i>	<u>193.519</u>

9 **Periodeafgrænsningsposter, aktiver**
Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Prepayments consist of prepaid expenses regarding rent, insurance, subscriptions and interest.

10 Udskudt skat <i>Deferred tax</i>	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	<i>DKK'000</i>	<i>DKK'000</i>	<i>DKK'000</i>	<i>DKK'000</i>
Udskudt skat 1. januar <i>Deferred tax 1 January</i>	-27.959	-18.547	-1.000	-894
Kursregulering <i>Currency translation</i>	30	15	-	-
Ændring i udskudt skat - ført i resultatopgørelsen <i>Change in deferred tax - recognised in the income statement</i>	-45.679	-9.369	-1.084	-1.000
Brug af skat i sambeskatningen <i>Utilisation of tax loss in joint taxation</i>	-128	-	106	-
Ændringer til tidligere år <i>Adjustments related to previous years</i>	-1.017	-841	-	-
Ændringer til udskudt skat <i>Adjustment to deferred tax asset</i>	1.000	784	894	894
Udskudt skat, netto 31. december <i>Deferred tax, net 31 December</i>	-73.753	-27.959	-1.084	-1.000

11 Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term liabilities</i>	Koncern <i>Group</i>	
	2018	2017
	<i>DKK'000</i>	<i>DKK'000</i>
Ansvarlig lånekapital <i>Subordinated loan</i>		
Efter 5 år <i>After 5 Years</i>	-	-
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	167.067	264.741
Langfristet del	167.067	264.741
<i>Long-term part</i>		
Inden for 1 år <i>Under 1 year</i>	-	-
Obligationer <i>Bonds</i>		
Efter 5 år <i>After 5 Years</i>	-	-
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	887.375	636.433
Langfristet del	887.375	636.433
<i>Long-term part</i>		
Inden for 1 år <i>Under 1 year</i>	32.244	40.478
Leasingforpligtelser <i>Leasing obligations</i>		
Efter 5 år <i>After 5 Years</i>	-	-
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	1.289	1.227
Langfristet del	1.289	1.227
<i>Long-term part</i>		
Inden for 1 år <i>Under 1 year</i>	-	-
Kortfristet del af langfristet gæld <i>Short-term part of long-term debt</i>		
Inden for 1 år <i>Under 1 year</i>	32.244	40.478

12 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser *Contingencies, etc.*

Sikkerhedsstillelser

Securities

Til sikkerhed for engagement med pengeinstitut og obligationsejere er der afgivet følgende sikkerheder:

As security for engagement with the bank and bondholders the following securities are provided:

Koncern

Group

Bogført værdi af pantsatte aktiver	Nominalt beløb af pant
------------------------------------	------------------------

<i>Book value of pledged assets</i>	<i>Nominal amount of mortgage</i>
-------------------------------------	-----------------------------------

<i>DKK'000</i>	<i>DKK'000</i>
----------------	----------------

Skibspantebrev i J/U WIND, J/U WIND PIONEER og J/U WIND SERVER
Ship mortgage in J/U WIND, J/U WIND PIONEER and J/U WIND SERVER

1.144.920	1.454.743
-----------	-----------

Gruppens indestående på "Retention Account" i SEB.

The Group's deposit, at any time, on Retention Account in SEB.

Koncernens rettigheder i henhold til forsikringer relateret til de tre skibe (J/U WIND, J/U WIND PIONEER og J/U WIND server) på nær tredjeparts erstatningsansvar.

The Group's entitlements under insurances related to its three vessels (J/U WIND, J/U WIND PIONEER and J/U WIND SERVER) other than third party liability insurances.

Koncernens rettigheder og krav i henhold til den treårige charter af J/U WIND SERVER til Siemens Wind Power A/S.

The Group's rights and entitlements under the three-year charter of J/U WIND SERVER to Siemens Wind Power A/S.

Moderselskab / *Parent Company*

Selskabet har ingen sikkerhedsstillelser.

The parent company has not any Securities.

Garantier

Guarantees

Koncern / *Group*

Som en del af overtræks faciliteten, har koncernens bank stillet en opfyldelsesgaranti i forbindelse med den treårige charter af J/U WIND SERVER til Siemens Wind Power A/ S. Garantien beløber sig til EUR 1.000k (2017: EUR 2.961k), med en kvartalsvis regulering under hele charteren. Garantien er en on-demand garanti og tjener til at sikre fuld og rettidig udførelse af ZITON A/S' forpligtelser og betaling af alle beløb, som ZITON A/S er forpligtet til at betale i henhold til eller i forbindelse med charter kontrakten. Den udførte garanti er leveret til Siemens Wind Power A/S halvfems dage før leveringsdatoen, og forbliver gyldige indtil halvfems dage efter udløbet af charter kontrakten.

As part of the working capital facility, the Group's bank has provided a performance guarantee in connection with the three-year charter of J/U WIND SERVER to Siemens Wind Power A/S. The guarantee amounts to EUR 1,000k (2017: EUR 2,961k), with a quarterly adjustment during the lifetime of the charter. The guarantee is an on-demand guarantee and serves to guarantee the full and punctual performance of ZITON A/S' obligations and payment of any sums that ZITON A/S is liable to pay under or in connection with the charter contract. The executed guarantee has been delivered to charterers ninety days prior to the delivery date, and shall remain valid until ninety days after the expiry of this charter contract.

12 **Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser - fortsat**
Contingencies, etc. - continued

Garantier - fortsat
Guarantees - continued

Moderselskab / Parent Company

Selskabet har ikke stillet garantier.

The parent company has not issued any guarantees.

Eventualforpligtelser mv.
Contingencies, etc.

Koncern / Group

Der verserer enkelte tvister med leverandører. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse ikke vil få væsentlig indflydelse på selskabets økonomiske stilling.

There are pending individual disputes with suppliers. Management believes, that the outcome of these will not have a material impact on the company's financial position.

Moderselskab / Parent Company

Selskabet er administrationselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med 01.07.2012 for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

The company is the management company of the Danish joint taxation setup. The company is therefore held liable under the Corporation Tax Act rules as from 01.07.2012 for any obligation to withholding tax on interest, royalties and dividends of the jointly taxed companies.

13 Nærtstående parter og ejerforhold *Related parties and ownership*

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

BWB Partners II K/S , Avderødvej 27 C, 2980 Kokkedal

Grundlag

Basis

Hovedaktionær

Majority shareholder

Øvrige nærtstående parter

Other related parties

Anpartsselskabet af 1. december 2011' nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter joint venture, datter- og modervirksomheder samt selskabernes bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Anpartsselskabet af 1. december 2011' related parties with significant influence consist of joint venture, subsidiary and parent companies as well as the companies' boards of directors and executive officers and their family members. Related parties also include companies in which the above persons have significant interests.

Transaktioner med nærtstående parter

Transactions with related parties

Anpartsselskabet af 1. december 2011 har ikke haft væsentlige transaktioner, der ikke er indgået på markedsmæssige vilkår.

Anpartsselskabet af 1. december 2011 has had no material transactions that are not made on market terms.

Ejerforhold

Ownership

Følgende aktionærer er noteret i selskabets ejerfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen:

The following shareholders are recorded in the company's register of shareholders as owning more than 5% of the votes or the share capital:

BWB Partners II K/S , cvr. Nr. 35439889, Fredensborg

Årsrapporten for Anpartsselskabet af 1. december 2011 for 2018 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, mellemstor virksomhed.

The annual report of Anpartsselskabet af 1. december 2011 for 2018 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in accounting class C, medium sized.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

The annual report is prepared consistently with the accounting principles used last year

Koncern- og årsregnskab for 2018 er aflagt i TDKK.

The consolidated and parent financial statements for 2018 is presented in TDKK.

Generelt om indregning og måling

General about recognition and measurement

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

Income is recognised in the income statement as and when it is earned, including recognition of value adjustments of financial assets and liabilities. Any costs, including depreciation, amortisation and writedown, are also recognised in the income statement.

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

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

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

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

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

The initial recognition measures assets and liabilities at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described in the following for each item.

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

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, recognising a constant effective interest over the term. Amortised cost is stated at initial cost less any deductions and with addition/deduction of the accumulated amortisation of the difference between cost and nominal amount.

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

The recognition and measurement takes into account predictable losses and risks arising before the year-end reporting and which prove or disprove matters that existed at the balance sheet date.

Koncernregnskab

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Anpartsselskabet af 1. december 2011 samt dattervirksomheder, hvori Anpartsselskabet af 1. december 2011 direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af modervirksomhedens og dattervirksomhedernes årsregnskaber ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter. Ved konsolideringen foretages fuld eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

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

Minoritetsinteresser

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

Leasing

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første indregning i balancen til opgjort kostpris svarende til dagsværdi eller (hvis lavere) nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. Finansielt leasede aktiver afskrives som selskabets øvrige tilsvarende materielle anlægsaktiver.

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

Consolidated financial statements

The consolidated financial statements include the parent company Anpartsselskabet af 1. december 2011 and its subsidiary enterprises in which Anpartsselskabet af 1. december 2011 directly or indirectly holds more than 50% of the voting rights or in any other way has a controlling influence.

The consolidated financial statements are prepared as a summary of the financial statements of the parent company and the subsidiaries by aggregation of uniform accounting items. Intercompany income and expenses, shareholdings, internal balances and dividend, and realised and unrealised gains and losses arising from transactions between the consolidated enterprises are fully eliminated in the consolidation.

New acquired or established enterprises are recognised in the consolidated financial statements from the time of acquisition. Sold or wound up enterprises are recognised in the consolidated income statement up to the time of disposal. Comparative figures are not adjusted for new acquired, sold or wound up enterprises.

Investments in subsidiary enterprises are set off by the proportional share of the subsidiary enterprises' market value of net assets and liabilities at the acquisition date.

Minority interests

In the consolidated financial statements the subsidiaries accounts are recognised 100%. Minority interests 'proportionate share of the subsidiaries' results and equity are adjusted annually and recognized separately in the income statement and balance sheet.

Leasing

Lease contracts relating to tangible fixed assets where the company bears all material risks and benefits attached to the ownership (finance Lease) are recognised as assets in the balance sheet. The assets are at the initial recognition measured at calculated cost equal to the lower of fair value and present value of the future Lease payments. The internal interest rate of the lease contract is used as discounting factor or an approximate value when calculating the present value. Finance Lease assets are depreciated similarly to the company's other tangible fixed assets.

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

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 valutapositionen anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes urealiserede værdi reguleringer direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på Balancedagen, omregnes 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, omregnes til kursen på transaktionsdagen.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Nettoomsætningen udgøres af udført arbejde og indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms, afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Vareforbrug/ Drift af materiel

Vareforbrug/ drift af materiel omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpemateriale

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusiv feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

Foreign currency translation

Transactions in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date. Exchange differences arising between the rate on the transaction date and the rate on the payment date are recognised in the income statement as a financial income or expense.

If the foreign exchange position is considered to hedge future cash flows, the unrealised exchange adjustments are recognised directly in the equity.

Accounts receivable, payable and other monetary items in foreign currencies that are not settled on the balance sheet date are translated at the exchange rate on the balance sheet date. The difference between the exchange rate on the balance sheet date and the exchange rate at the time of occurrence of the receivable or payable is recognised in the income statement as financial income or expenses.

Fixed assets acquired in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date.

INCOME STATEMENT

Net revenue

The net revenue from preformed work is recognised in the income statement if supply and risk transfer to purchaser has taken place before the end of the year. Net revenues is recognised exclusive of VAT, duties and less discounts related to the sale

Cost of sales/ Operation of equipment

Cost of sales/ operation of equipment comprise costs incurred to achieve the net revenue for the year, including direct and indirect costs of raw materials and consumables.

Administrative expenses

Administrative expenses include costs relating to distribution, sale, advertising, administration, premises, loss on bad debts and similar expenses.

Staff costs

Staff costs comprise wages and salaries, including holiday pay and pensions and other costs for social security etc. for the company's employees. Repayments from public authorities are included in staff costs.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I selskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomheder og associerede virksomheders resultat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, finansielle omkostninger ved finansiell leasing, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, 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.

Selskabet er sambeskattet med koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst, og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår acontoskatteordning

Results of subsidiary and associate enterprises

The proportional share of results of subsidiaries and associates after full elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortised goodwill is recognised in the company's income statement.

Financial income and expenses in general

Financial income and expenses include interest income and expenses, financial expenses of finance leases, realised and unrealised gains and losses arising from investments in financial assets, debt and transactions in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as charges and allowances under the tax-an-account scheme etc. Financial income and expenses are recognised in the income statement by the amounts that relate to the financial year.

Tax

The tax for the year, which consists of the current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the income statement by the portion that can be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that can be attributed to entries directly to the equity.

The company is jointly taxed with wholly owned Danish and foreign subsidiary enterprises. The current Danish corporation tax is distributed between the jointly taxed Danish companies in proportion to their taxable income, and with full distribution with refund regarding taxable losses. The jointly taxed companies are included in the tax-an-account scheme.

BALANCEN

Immaterielle anlægsaktiver

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid, der er vurderet til 20 år. Den erhvervede virksomhed har en stærk markedsposition med en langsigtet indtjeningsprofil i et voksende marked, hvorfor en afskrivning over 20 år vurderes retvisende.

Software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivningsgrundlaget er kostprisen

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

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdi herefter:

	Brugstid
Software	3 - 7 år

Småanskaffelser med en kostpris på under TDKK 13,5 pr. enhed indregnes som omkostninger resultatopgørelsen i anskaffelsesåret.

Materielle anlægsaktiver

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

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af den skønnede restværdi efter afsluttet brugstid.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug samt renteomkostninger. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, direkte lønforbrug samt indirekte produktionsomkostninger.

BALANCE SHEET

Intangible fixed assets

Acquired goodwill is measured at cost less accumulated amortisations. Goodwill is amortised over the estimated useful life, which is estimated at 20 years. The acquired business has a strong market position with a long-term earnings profile in a growing market, why a amortisation of 20 years is estimated as fair.

Software are measured at cost less accumulated amortisation and writedowns. The depreciation base is cost.

The cost includes the acquisition price, costs incurred directly in connection with the acquisition until the time when the asset is ready to be used.

Straight-line amortisation is provided on the basis of an assessment of the expected useful lives of the assets and their residual value as follows:

	Useful
Software	3 - 7 years

Minor acquisitions below TDKK 13.5 per unit are recognised as costs in the income statement in the acquisition year

Tangible fixed assets

Vessels, fixtures and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and writedowns.

The depreciation base is cost less estimated residual value after end of useful life.

The cost includes the acquisition price, costs incurred directly in connection with the acquisition until the time when the asset is ready to be used and interest expenses. As regards self manufactured assets, the cost price includes cost of materials, components, subcontractors, direct payroll and indirect production costs.

Materielle anlægsaktiver, fortsat

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktiverens forventede brugstider og restværdi herefter:

	Brugstid	Restværdi
IT-udstyr	3 år	0
Biler og andre	5 år	0
Skibe	12 - 30 år	0

Småanskaffelser med en kostpris på under TDKK 13,5 pr. enhed indregnes som omkostninger resultatopgørelsen i anskaffelsesåret.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås halvårligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til kostpris. Kapitalandelene nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Udbytte indregnes i resultatopgørelsen som "Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder".

I det omfang der foretages ekstraordinært store udbytteudlodninger fra kapitalandelen, som har karakter af tilbagebetaling af den investerede kapital, da foretages der nedskrivning af den indregnede værdi med et beløb svarende til den ekstraordinære udlodning.

Tangible fixed assets, continued

Straight-line depreciation is provided on the basis of an assessment of the expected useful lives of the assets and their residual value as follows:

	Useful life	Residual value
IT equipment	3 years	0
Cars and other fixtures	5 years	0
Vessels	12 - 30 years	0

Minor acquisitions below TDKK 13.5 per unit are recognised as costs in the income statement in the acquisition year

Profit or loss on disposal of tangible fixed assets is stated as the difference between the sales price less selling costs and the carrying amount at the time of sale. Profit or loss is recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses.

Writedown on tangible assets

The carrying amount of intangible and tangible fixed assets is reviewed semi-annually to determine if there is any indication of impairment in excess of the amount reflected by normal amortisation or depreciation. If this is the case, write-down should be made to the lower recoverable amount.

Fixed asset investments

Investments in subsidiaries are measured at cost. The investments are written down to the recoverable amount if this is lower than the carrying value.

Dividends are recognised in the income statement as "Income from investments in affiliated companies".

To the extent extraordinary dividend from the investment are received, which is characterised as repayment of invested capital, an amount is written down of the carrying amount corresponding to the extraordinary dividend.

Lagerbeholdning

Lagerbeholdningen består primært af bunker ombord på skibene. Lagerbeholdningen måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealisationseværdi, hvis denne er lavere.

Tilgodehavende

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter , aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Skyldig skat og udskudt skat

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.

Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

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.

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. For indeværende år er anvendt en skattesats på 22 %.

Gældsforpligtelser

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

Gæld i øvrigt er målt til amortiseret kostpris svarende til nominel værdi.

Inventories

Inventories primarily comprise bunker onboard vessels. Inventories are measured at the lower of cost according to the FIFO method and net realisable value.

Accounts receivable

Accounts receivable are measured at amortised cost which usually corresponds to nominal value. The value is reduced by write-down to meet expected losses.

Accruals, assets

Accruals recognised as assets include costs incurred relating to the subsequent financial year.

Tax payable and deferred tax

Current tax liabilities and receivable current tax are recognised in the balance sheet as the calculated tax on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income for previous years and taxes paid on account.

Deferred tax is measured on the temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities.

Deferred tax assets, including the tax value of tax loss carry-forwards, are measured at the expected realisable value of the asset, either by set-off against tax on future earnings or by setoff against deferred tax liabilities within the same legal tax unit.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that under the Legislation in force on the balance sheet date would be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. The tax rate applied for the current year is 22 %.

Liabilities

Financial liabilities are recognised at the time of borrowing by the amount of proceeds received less borrowing costs. In subsequent periods, the financial liabilities are measured at amortised cost equal to the capitalised value when using the effective interest, the difference between the proceeds and the nominal value being recognised in the income statement over the term of loan.

Other liabilities are measured at amortised cost equal to nominal value

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

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

Likvider:

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

Der er ikke udarbejdet pengestrømsopgørelse for moderselskabet, jf. Årsregnskabsloven § 87.1

NØGLETAL

Der henvises til nedenstående vedrørende formelen for beregning af de enkelte nøgletal

Afkastningsgrad:

(Resultat af ordinær drift i % af gns. balancesum)

Ansvarlig kapital i % af balancesum:

((Egenkapital + Ansvarlig lånekapital + minoritetsinteresser) i % af aktiver, ultimo)

CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement shows the group's cash flows for the year for operating activities, investing activities and financing activities in the year, the change in cash and cash equivalents of the year and cash and cash equivalents at beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities:

Cash flows from operating activities are computed as the results for the year adjusted for non-cash operating items, changes in net working capital and corporation tax paid.

Cash flows from investing activities:

Cash flows from investing activities include payments in connection with purchase and sale of intangible and tangible fixed asset and fixed asset investments.

Cash flows from financing activities:

Cash flows from financing activities include changes in the size or composition of share capital and related costs, and borrowings and repayment of interest-bearing debt and payment of dividend to shareholders.

Cash and cash equivalents:

Cash and cash equivalents include bank overdraft and liquid funds

Cash flow statement for the parent company has not been prepared, referring to § 87.1 in the Danish financial statement act

KEY FIGURES

Reference is made to below for principal figures and key figures concerning the formula for calculation of individual key figures

Rate of return:

(Operating profit as % of avg. balance sheet total)

Subordinated capital ration:

((Equity + subordinated loans+ minorityinterests) as % of assets at year end)