

# **Thorco Isadora ApS**

**(m/v Thorco Isadora)**

**Tuborg Parkvej 10  
2900 Hellerup**

**CVR-nr. 36 40 03 66**

**Årsrapport for perioden**

**1. januar til 31. december 2016**

*Annual Report for perioden*

*1. januar til 31. december 2016*

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

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

---

Thor Stadil  
Dirigent  
*Chairman*

# Indholdsfortegnelse

## Contents

### Side Page

#### **Påtegninger**

##### *Management's Statement and Auditors' Report*

Ledelsespåtegning 1

*Management's Statement on the Annual Report*

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2

*Independent auditor's report*

#### **Ledelsesberetning**

##### *Management's Review*

Selskabsoplysninger 9

*Company Information*

Ledelsesberetning 10

*Management Review*

#### **Årsregnskab**

##### *Financial Statements*

Anvendt regnskabspraksis 11

*Accounting policies*

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2016 18

*Income statement 1 January - 31 December*

Balance pr. 31. december 2016 19

*Balance sheet at 31 December*

Noter til årsrapporten 21

*Notes to the annual report*

#### **Disclaimer**

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

## **Ledelsespåtegning** *Management's Statement on the Annual Report*

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret for 1. januar - 31. december 2016 for Thorco Isadora ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

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

**Direktion**  
*Executive Board*

Thomas Nørballe Mikkelsen

**Bestyrelse**  
*Board of Directors*

Thor Stadil  
formand  
*Chairman*

Christian Nicholas Stadil

Marianne Schelde

The Board of Directors and the Executive Board have today considered and adopted the Annual Report of Thorco Isadora ApS 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 give a true and fair view of the Company assets, liabilities and financial position at 31 December 2016 and of the Company operations for the year 1 January - 31 December 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 kommanditisterne i Thorco Isadora ApS

To the Limited Partners of Thorco Isadora ApS

### **Konklusion**

Vi har revideret årsregnskabet for Thorco Isadora ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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

### **Grundlag for konklusion**

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

### **Opinion**

We have audited the financial statements of Thorco Isadora ApS for the financial year 1 January - 31 December 2016, which comprise a summary of significant accounting policies, income statement, balance sheet and notes. The financial statements are prepared under the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 december 2016 and of the results of the company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

### **Basis for 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 company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning** *Independent auditor's report*

### **Væsentlig usikkerhed vedrørende fortsat drift**

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

### **Fremhævelse af forhold i regnskabet**

Vi henleder opmærksomheden på note 2 i regnskabet ”Usikkerheder vedrørende indregning og måling af skib”, hvoraf det fremgår, at der er væsentlig usikkerhed om værdien af selskabets skib. Vores konklusion er ikke modificeret vedrørende dette forhold.

### **Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

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

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

### **Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet**

### **Material uncertainty related to going concern**

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

### **Emphasis of matter**

We draw attention to note 2 to the Financial Statements, Uncertainty relating to recognition and measurement of vessel, describing the material uncertainty pertaining to the value of the Company's vessel. Our opinion has not been modified in respect of this matter.

### **Management's responsibilities for the financial statements**

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

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

### **Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements**

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### *Independent auditor's report*

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

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

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### *Independent auditor's report*

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting in preparing the financial statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

### *Independent auditor's report*

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

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



## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning** *Independent auditor's report*

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med 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 årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### **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 Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, we conclude that management's review is in accordance with the 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 management's review.

**Den uafhængige revisors revisionspåtegning**  
*Independent auditor's report*

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

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

Line Hedam  
statsautoriseret revisor

Mark Philip Beer  
statsautoriseret revisor

## **Selskabsoplysninger** *Company Information*

### **Selskabet** *The Company*

Thorco Isadora ApS  
Tuborg Parkvej 10  
2900 Hellerup

CVR-nr.: 36 40 03 66  
*CVR No:*  
Regnskabsår: 1. januar - 31. december  
*Financial period: 1 January - 31 December*  
Hjemsted: Gentofte  
*Municipality of  
reg. office:*

### **Bestyrelse** *Supervisory Board*

Thor Stadil, formand (*Chairman*)  
Christian Nicholas Stadil  
Marianne Schelde

### **Direktion** *Executive Board*

Thomas Nørballe Mikkelsen

### **Revision** *Auditors*

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

### **Koncernregnskab** *Consolidated Financial Statements*

Selskabet indgår i koncernrapporten for Thornico Holding A/S  
*The Company is included in the Group Annual Report of Thornico Holding  
A/S*

## **Ledelsesberetning** *Management Review*

### **Hovedaktivitet**

Selskabets hovedaktivitet er rederivirksomhed.

### **Main activity**

The Company's main activity is shipping

### **Udvikling i året**

Selskabets resultatopgørelse for 2016 udviser et underskud på USD 941.217, og selskabets balance pr. 31. december 2016 udviser en negativ egenkapital på USD 892.143.

### **Development in the year**

The income statement of the Company for 2016 shows a loss of USD 941,217, and at 31 December 2016 the balance sheet of the Company shows negative equity of USD 892,143.

Selskabets resultat betegnes som utilfredsstillende.

The Company's results for the year are considered not satisfactory.

### **Kapitalberedskabet**

Vedrørende selskabets kapitalforhold og fortsatte drift henvises til regnskabsnote 1.

### **Capital resources**

For a description of the Company's capital structure and going concern, reference is made to note 1 to the Financial Statement.

### **Usikkerhed ved indregning og måling**

Ledelsen har pr. 31. december 2016 foretaget en værdiansættelse af selskabets aktiver med henblik på at vurdere, om der er behov for nedskrivninger af skibets værdi. Der henvises desuden til note 2.

### **Uncertainty relating to recognition and measurement**

At 31 December 2016 Management performed a review of the valuation for the Assets in order to assess whether there is any need for write-down for impairment of the value of the vessels. Further references to note 2.

### **Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

### **Subsequent events**

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

## **Anvendt regnskabspraksis** *Accounting policies*

Årsrapporten for Thorco Isadora ApS for 2016 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg fra højere klasser.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2016 er aflagt i USD.

### **Generelt om indregning og måling**

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

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

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

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

The Annual Report of Thorco Isadora ApS for 2016 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B.

The accounting policies applied remain unchanged from previous years.

The Annual Report for 2016 has been presented in USD.

### **Recognition and measurement**

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions.

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

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

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

## **Anvendt regnskabspraksis** *Accounting policies*

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.

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.

### **Resultatopgørelsen**

#### **Bruttofortjeneste**

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

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, which involves the recognition of a constant effective interest rate over the maturity period. Amortised cost is calculated as original cost less any repayments and with addition/deduction of the cumulative amortisation of any difference between cost and the nominal amount.

Recognition and measurement take into account predictable losses and risks occurring before the presentation of the Annual Report which confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date.

### **Income Statement**

#### **Gross profit/loss**

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

## **Anvendt regnskabspraksis** *Accounting policies*

### **Nettoomsætning**

Nettoomsætningen ved salg (charterindtægter) indregnes i resultatopgørelsen, når rejsen er gennemført. Dette anses at være tilfældet, når:

- rejsen er afsluttet inden regnskabårets udløb,
- charterindtægten er fastlagt, og indbetalingen er modtaget eller med rimelig sikkerhed kan forventes modtaget.

Nettoomsætningen indregnes eksklusiv moms med fradrag af direkte rejseomkostninger.

Igangværende rejser indregnes i takt med rejsens gennemførelse, hvorved nettoomsætningen svarer til charterindtægten af årets rejseaktivitet. Denne metode anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på rejsen på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå selskabet.

### **Omkostninger til drift af skibe**

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

### **Andre driftsindtægter og -omkostninger**

Andre driftsindtægter omfatter indtægter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktivitet.

Andre driftsomkostninger omfatter omkostninger til administration, honorarer m.v.

Revenue from sales (chartering income) is recognised in the income statement when the charter is finalised based on the following criteria:

- finalization of the charter before year end
- the charter income has been determined; and payment has been received or may with reasonable certainty be expected to be received.

Revenue is recognised exclusive of VAT with deduction of direct travelling expenses.

Chartering in progress is recognised at the rate of completion of the charter, which means that revenue equals the charter income from the travelling activity for the year. This method is applied when total revenues and expenses in respect of the charter at the balance sheet date can be measured reliably, and it is probable that the economic benefits, including payments, will flow to the Company.

### **Vessel Operating costs**

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

### **Other operating income and expenses**

Other operating income consists of income of a secondary nature compared to the main activity of the Company.

Other operating cost consists of expenses for administration, fees etc.

## **Anvendt regnskabspraksis** *Accounting policies*

### **Af- og nedskrivninger**

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

### **Finansielle poster**

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede valutakursreguleringer.

### **Skat af årets resultat**

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

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

### **Balancen**

#### **Materielle anlægsaktiver**

Skibe i rederivirksomhed måles til kostpris reguleret for eventuelle valutakursudsving med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

### **Amortisation, depreciation and impairment losses**

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

### **Financial income and expenses**

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year. Financial income and expenses comprise interest, realised and unrealised exchange rate adjustments.

### **Tax on profit/loss for the year**

On payment of joint taxation contributions, the current Danish income tax is allocated between the jointly taxed entities in proportion to their taxable income.

Tax for the year, which comprises the current tax charge for the year and changes in the deferred tax charge, including changes arising from changes in tax rates, is recognised in the income statement as regards the portion that relates to entries directly in equity.

### **Balance Sheet**

#### **Property, plant and equipment**

Ships used in the shipping activities are measured at cost adjusted for any exchange rate fluctuations less accumulated



## **Anvendt regnskabspraksis** *Accounting policies*

Kostpris omfatter købspris og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen samt omkostninger til klargøring. Der indregnes ikke renter.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med en scrapværdi på USD 1.000.000, fordeles liniært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Skibe	25 år
Dokning	2,5 år

Afskrivning på et anlægsaktiv påbegyndes, når det tages i brug.

### **Nedskrivning af anlægsaktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er en indikation af værdiforringelse, udover det som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages der nedskrivning til aktivets lavere genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Er det ikke muligt at fastsætte en genindvindingsværdi for det enkelte aktiv, skal aktiverne vurderes samlet i den mindste gruppe af aktiver, hvor der ved en samlet vurdering kan fastsættes en pålidelig genindvindingsværdi.

Nedskrivning af materielle anlægsaktiver udgiftsføres under samme regnskabspost som de tilhørende afskrivninger.

depreciation and any impairment losses.

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition as well as expenses to make the asset ready for use. No interest is recognised.

Depreciation based on cost reduced by a scrap value of USD 1,000,000 is calculated on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are

Ships	25 years
Docking	2.5 years

Depreciation of a fixed asset is commenced when it is put into use.

### **Impairment of fixed assets**

The carrying amounts of property, plant and equipment are reviewed on an annual basis to determine whether there is any indication of impairment other than that expressed by depreciation. If so, the asset is written down to its lower recoverable amount. The recoverable amount of the asset is calculated as the higher of net selling price and value in use. Where a recoverable amount cannot be determined for the individual asset, the assets for which a reliable recoverable amount can be determined based on a total assessment.

Impairment of property, plant and equipment is recognised in the same accounting item as is the related depreciation.

## **Anvendt regnskabspraksis** *Accounting policies*

### **Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. I tilfælde, hvor nettorealisationsværdien er lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

### **Periodeafgrænsningsposter**

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

### **Selskabsskat og udskudt skat**

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedages lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivets henholdsvis afvikling af forpligtelsen

### **Stocks**

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

### **Receivables**

Receivables are recognised in the balance sheet at amortised cost, which substantially corresponds to nominal value. Provisions for estimated bad debts are made.

### **Prepayments**

Prepayments comprise prepaid expenses concerning the following year.

### **Corporation tax and deferred tax**

Deferred tax is recognized in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities.

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 when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. In cases where the computation of the tax base may be made according to alternative tax rules, deferred tax is measured on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

## **Anvendt regnskabspraksis**

### *Accounting policies*

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt under-skud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

### **Gældsforpligtelser**

Gældsforpligtelser indregnes til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet. Efterfølgende opgøres de til amortiseret kostpris, hvilket for korte og uforrentede gældsforpligtelser samt for variabelt forrentede gældsforpligtelser normalt svarer til den nominelle værdi.

### **Periodeafgrænsningsposter (forudbetalte indtægter)**

Periodeafgrænsningsposter, opført som forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i efterfølgende regnskabsår.

### **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.

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.

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.

### **Debt**

Debt is recognised at cost at the time of contracting the debt. Subsequently, it is stated at amortised cost, which in respect of short-term and noninterest-bearing debt and of floating rate loans usually corresponds to nominal value.

### **Deferred income**

Deferred income comprises payments received in respect of income in subsequent years.

### **Translation policies**

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Gains and losses 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.

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 transaction date rates are recognised in financial income and expenses in the income statement.

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

	<u>Note</u>	<u>2016</u> USD	<u>2014/2015</u> USD
<b>Bruttofortjeneste</b> <i>Gross profit</i>		<b>491.012</b>	<b>1.743.141</b>
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver <i>Depreciation</i>		-851.463	-900.084
<b>Resultat før finansielle poster</b> <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		<u>-360.451</u>	<u>843.057</u>
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>		3.314	934
Finansielle omkostninger <i>Financial costs</i>	3	-698.141	-805.867
<b>Resultat før skat</b> <i>Profit/loss before tax</i>		<u>-1.055.278</u>	<u>38.124</u>
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	4	114.061	-1.072
<b>Årets resultat</b> <i>Net profit/loss for the year</i>		<u><u>-941.217</u></u>	<u><u>37.052</u></u>

**Resultatdisponering**  
*Distribution of profit*

Overført overskud <i>Retained earnings</i>		-941.217	37.052
		<u><u>-941.217</u></u>	<u><u>37.052</u></u>

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

	<u>Note</u>	<u>2016</u> USD	<u>2015</u> USD
<b>Aktiver</b>			
<i>Assets</i>			
Skibe		17.622.645	17.874.916
<i>Ships</i>			
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	5	<u>17.622.645</u>	<u>17.874.916</u>
<i>Tangible assets</i>			
<b>Anlægsaktiver</b>		<u>17.622.645</u>	<u>17.874.916</u>
<i>Fixed assets</i>			
Beholdninger		165.539	221.216
<i>Inventories</i>			
<b>Varebeholdninger</b>		<u>165.539</u>	<u>221.216</u>
<i>Stocks</i>			
Tilgodehavender		149.606	269.778
<i>Receivables</i>			
Andre tilgodehavender		23.504	331
<i>Other receivables</i>			
Periodeafgrænsningsposter		254.187	159.098
<i>Prepayments</i>			
<b>Tilgodehavender</b>		<u>427.297</u>	<u>429.207</u>
<i>Receivables</i>			
<b>Likvide beholdninger</b>		<u>871.665</u>	<u>1.111.149</u>
<i>Cash at bank and in hand</i>			
<b>Omsætningsaktiver</b>		<u>1.464.501</u>	<u>1.761.572</u>
<i>Currents assets</i>			
<b>Aktiver</b>		<u>19.087.146</u>	<u>19.636.488</u>
<i>Assets</i>			

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

	Note	2016 USD	2015 USD
<b>Passiver</b>			
<i>Liabilities and equity</i>			
Kapitalindskud <i>Capital contribution</i>		12.022	12.022
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-904.165	37.052
<b>Egenkapital</b> <i>Equity</i>	6	<u><b>-892.143</b></u>	<u><b>49.074</b></u>
Anlægsfinansiering <i>Long-term debt</i>		10.380.000	17.657.410
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b> <i>Long-term debt</i>	7	<u><b>10.380.000</b></u>	<u><b>17.657.410</b></u>
Afdrag anlægsfinansiering <i>Repayment of loan capital</i>	7	1.040.000	1.040.000
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		367.580	253.061
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to subsidiaries</i>		7.784.481	359.550
Anden gæld <i>Other payables</i>		43.616	3.647
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>		363.612	273.746
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <i>Short-term debt</i>		<u><b>9.599.289</b></u>	<u><b>1.930.004</b></u>
<b>Gældsforpligtelser</b> <i>Debt</i>		<u><b>19.979.289</b></u>	<u><b>19.587.414</b></u>
<b>Passiver</b> <i>Liabilities and equity</i>		<u><b>19.087.146</b></u>	<u><b>19.636.488</b></u>
Kapitalberedskab <i>Capital resources</i>	1		
Usikkerhed ved værdiansættelse af skibe <i>Uncertainty relating to the valuation of vessels</i>	2		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	8		

## **Noter til årsrapporten** *Notes to the Annual Report*

### **1 Kapitalberedskab** *Capital resources*

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

*The Company is financed by bottomry and group loans. In order for the Company to continue as a going concern, it must be possible to extend the existing loan agreements and to procure liquidity for continued operations. At this time, no agreements securing continued operations have been made. Consequently the Company's ability to continue as a going concern, and thus its ability to meet its commitments as they fall due, is subject to uncertainty. Management expects financing to be procured to continue the planned activities.*

## **Noter til årsrapporten** *Notes to the Annual Report*

### **2 Usikkerhed ved værdiansættelse af skibe**

#### *Uncertainty relating to the valuation of vessels*

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

Ledelsen vurderer hvert år, om skibenes værdi kan anses for at stå i et rimeligt forhold til de skønnede genindvindingsværdier, for at vurdere om der er behov for nedskrivning af skibe. Ledelsens vurdering af flådens samlede værdi og eventuelle nedskrivningsbehov sker ved nedskrivningstest som dels udfærdiges på baggrund af beregning af kapitalværdien og dels ved mæglervurderinger, når der er forhold, der indikerer, at den regnskabsmæssige værdi af skibe overstiger markedsværdien. Genindvindingsværdien er den højeste af henholdsvis den af uafhængige mæglers estimerede nettosalgsværdi af skibene og kapitalværdien af de fremtidige pengestrømme (kapitalværdi).

Som en konsekvens af de nuværende usædvanlige markeds- og konkurrenceforhold, er mæglervurderingerne efter ledelsens vurdering behæftet med en høj grad af usikkerhed. Der er således på sædvanligvis foretaget beregning af kapitalværdi som er opgjort som nutidsværdien af de samlede forventede pengestrømme i skibenes restlevetid op til 25 år. Skibenes indtjening er baseret på et skøn som er afledt af den historiske indtjening for perioden 2008-2016 på de enkelte skibstyper, som efter ledelsens vurdering udgør et retvisende niveau for de langsigtede rateforventninger for MPP-segmentet (normale rater), omend dette i sagens natur er behæftet med væsentlig usikkerhed. Fra 2019 forventes at udbuddet og efterspørgslen vil bevæge sig mod en ligevægt og heraf følger en stigning mod de historiske gennemsnitsrater. Der budgetteres i de efterfølgende år med gennemsnitsrater om end der forventes en høj volatilitet, da der ikke sker nogen flådefornyelse på nuværende tidspunkt og salg af ældre og umoderne tonnager ofte anvendes i mere lokal sejlads.

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

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

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



## **Noter til årsrapporten**

### ***Notes to the Annual Report***

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

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

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

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

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

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

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

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

**Noter til årsrapporten**  
*Notes to the Annual Report*

	<u>2016</u> USD	<u>2014/2015</u> USD
<b>3 Finansielle omkostninger</b> <i>Financial costs</i>		
Finansielle omkostninger tilknyttede virksomheder <i>Financial expenses, group entities</i>	7.864	17.001
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial costs</i>	674.932	788.261
Valutakurstab <i>Exchange loss</i>	15.345	605
	<u><b>698.141</b></u>	<u><b>805.867</b></u>
<b>4 Skat af årets resultat</b> <i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	-482.670	1.072
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	678.323	0
Regulering af skat vedrørende tidligere år <i>Adjustment of tax concerning previous years</i>	-309.714	0
	<u><b>-114.061</b></u>	<u><b>1.072</b></u>
<b>5 Materielle anlægsaktiver</b> <i>Tangible assets</i>		Skibe <i>Ships</i>
Kostpris 1. januar 2016 <i>Cost at 1 January 2016</i>		<u>18.775.000</u>
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>		599.192
Kostpris 31. december 2016 <i>Cost at 31 December 2016</i>		<u>19.374.192</u>

**Noter til årsrapporten**  
*Notes to the Annual Report*

**5 Materielle anlægsaktiver (fortsat)**  
*Tangible assets (continued)*

	Skibe <i>Ships</i>
	<hr/>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016 <i>Impairment losses and depreciation at 1 January 2016</i>	900.084
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	851.463
	<hr/>
Af- og nedskrivninger 31. december 2016 <i>Impairment losses and depreciation at 31 December 2016</i>	1.751.547
	<hr/>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016</b> <i>Carrying amount at 31 December 2016</i>	<b>17.622.645</b>

**Noter til årsrapporten**  
*Notes to the Annual Report*

**6 Egenkapital**  
*Equity*

	Kapital- indskud <i>Capital contribution</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2016 <i>Equity at 1 January 2016</i>	12.022	37.052	49.074
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-941.217	-941.217
<b>Egenkapital 31. december 2016</b> <i>Equity at 31 December 2016</i>	<b>12.022</b>	<b>-904.165</b>	<b>-892.143</b>

**7 Langfristede gældsforpligtelser**  
*Long term debt*

	2016 USD	2015 USD
<b>Anlægsfinansiering</b> <i>Long-term debt</i>		
Efter 5 år <i>After 5 years</i>	6.220.000	13.497.410
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	4.160.000	4.160.000
Langfristet del <i>Non-current portion</i>	10.380.000	17.657.410
Inden for et år <i>Within 1 year</i>	1.040.000	1.040.000
Kortfristet del <i>Current portion</i>	1.040.000	1.040.000
	<b>11.420.000</b>	<b>18.697.410</b>

## **Noter til årsrapporten**

*Notes to the Annual Report*

### **8 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**

*Contingent assets, liabilities and other financial obligations*

Til sikkerhed for lån i HSH Nordbank AG er der givet pant i skib, hvis regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2016 udgør USD 17.622.645

*As security for loan from HSH Nordbank AG with a carrying amount USD 17.622.645 at 31. December 2016 has been mortgaged.*