Integrity Bulk ApS

Tuborg Havnevej 18, 1., DK-2900 Hellerup

Årsrapport for 1. april 2016 - 31. marts 2017

Annual Report for 1 April 2016 - 31 March 2017

CVR-nr. 36 40 89 87

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 7 /6 2017

The Annual Report was presented and adopted at the Annual General Meeting of the Company on 7 /6 2017

Martin Egvang
Dirigent
Chairman

Indholdsfortegnelse
Contents

	Side *Page*
Påtegninger ***Management's Statement and Auditor's Report***	
Ledelsespåtegning *Management's Statement*	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent Auditor's Report*	2
Ledelsesberetning ***Management's Review***	
Selskabsoplysninger *Company Information*	7
Hoved- og nøgletal *Financial Highlights*	8
Ledelsesberetning *Management's Review*	10
Årsregnskab ***Financial Statements***	
Resultatopgørelse 1. april - 31. marts *Income Statement 1 April - 31 March*	13
Balance 31. marts *Balance Sheet 31 March*	14
Egenkapitalopgørelse *Statement of Changes in Equity*	16
Pengestrømsopgørelse 1. april - 31. marts *Cash Flow Statement 1 April - 31 March*	17
Noter til årsregnskabet *Notes, Accounting Policies*	18

Translation of the Danish original. In case of discrepancy, the Danish version shall prevail.

pwc

Ledelsespåtegning
Management's Statement

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. april 2016 - 31. marts 2017 for Integrity Bulk ApS.

The Executive Board has today considered and adopted the Annual Report of Integrity Bulk ApS for the financial year 1 April 2016 - 31 March 2017.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2016/17.

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 March 2017 of the Company and of the results of the Company operations and cash flows for 2016/17.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

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

Hellerup, den 7. juni 2017
Hellerup, 7 June 2017

Direktion
Executive Board

Martin Egvang
adm. direktør
CEO

Søren Hahnemann
økonomidirektør
CFO

Den uafhængige revisors revisionspåtegning
Independent Auditor's Report

Til kapitalejeren i Integrity Bulk ApS

Konklusion
Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. april 2016 - 31. marts 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Integrity Bulk ApS for regnskabsåret 1. april 2016 - 31. marts 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

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

Udtalelse om ledelsesberetningen
Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for kon-

To the Shareholder of Integrity Bulk ApS

Opinion
In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 March 2017 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 April 2016 - 31 March 2017 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Financial Statements of Integrity Bulk ApS for the financial year 1 April 2016 - 31 March 2017, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes, including a summary of significant accounting policies ("the Financial Statements").

Basis for opinion
We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the 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.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning
Independent Auditor's Report

klusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

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

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

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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

any form of assurance conclusion thereon.

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

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

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

Management's responsibilities for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning
Independent Auditor's Report

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning
Independent Auditor's Report

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

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

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

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

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

- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.

- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning
Independent Auditor's Report

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet 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 regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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.

- 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.

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.

Hellerup, den 7. juni 2017
Hellerup, 7 June 2017
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Thomas Wraae Holm
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Jakob Brasted
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger
Company Information

Selskabet ***The Company***	Integrity Bulk ApS Tuborg Havnevej 18, 1. DK-2900 Hellerup CVR-nr.: 36 40 89 87 *CVR No:* Regnskabsperiode: 1. april - 31. marts *Financial period: 1 April - 31 March* Hjemstedskommune: Hellerup *Municipality of reg. office: Hellerup*
Direktion ***Executive Board***	Martin Egvang Søren Hahnemann
Revision ***Auditors***	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Strandvejen 44 DK-2900 Hellerup

Hoved- og nøgletal
Financial Highlights

Set over en 2-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:
Seen over a two-year period, the development of the Company is described by the following financial highlights:

	2016/17 TUSD	2015/16 TUSD
Hovedtal ***Key figures***		
Resultat ***Profit/loss***		
Nettoomsætning *Revenue*	61.583	42.296
Resultat før finansielle poster *Profit/loss before financial income and expenses*	3.442	-4.951
Resultat af finansielle poster *Net financials*	-110	3
Årets resultat *Net profit/loss for the year*	2.573	-3.870
Balance ***Balance sheet***		
Balancesum *Balance sheet total*	11.700	7.455
Egenkapital *Equity*	7.589	5.016
Pengestrømme ***Cash flows***		
Pengestrømme fra: *Cash flows from:*		
- driftsaktivitet *- operating activities*	3.960	-5.177
- finansieringsaktivitet *- financing activities*	0	8.886
Årets forskydning i likvider *Change in cash and cash equivalents for the year*	3.960	3.709

Hoved- og nøgletal
Financial Highlights

	2016/17 TUSD	2015/16 TUSD
Nøgletal i % ***Ratios***		
Overskudsgrad *Profit margin*	5,6%	-11,7%
Soliditetsgrad *Solvency ratio*	64,9%	67,3%
Forrentning af egenkapital *Return on equity*	40,8%	-154,3%

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

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

Ledelsesberetning
Management's Review

Væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er - direkte eller via besiddelse af kapitalandele i andre selskaber - at drive virksomhed inden for shipping, transport, industri, handel og håndværk samt anden virksomhed, der efter direktionens skøn er forbundet dermed.

Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2016/17 udviser et overskud på USD 3.332.155 før skat (USD 2.572.835 efter skat) og selskabets balance pr. 31. marts 2017 udviser en egenkapital på USD 7.588.771.

Året der gik

Resultatet for året betragtes som tilfredsstillende.

I det forrige år og tidligt forår 2016 indgik selskabet i en række fordelagtige charter aftaler som i anden halvdel af 2016 genererede gode resultater.

I tillæg hertil har selskabet udvidet sin kunde base betragteligt – både hvad angår lasteinteresser såvel som Skibsredere.

Key activities

The company's aim is - directly or through equity participation in other companies - to conduct business in shipping, transport, industry, trade and crafts, and other activities deemed by the Executive Board's discretion involved.

Development in the year

The income statement of the Company for 2016/17 shows a profit of USD 3,332,155 before taxes (USD 2,572,835 after taxes), and at 31 March 2017 the balance sheet of the Company shows an equity of USD 7,588,771.

The Past year

The result for the year is considered satisfactory

In the preceding financial year and in early spring 2016, the Company entered into a number of in-expensive vessel charters which in the 2nd half of 2016 generated healthy profits.

In addition, the Company expanded significantly its customer base – both with cargo interests as well as with Ship Owners.

Ledelsesberetning
Management's Review

Markedsrisici

Fragtrater opnået i forbindelse med chartrede skibe, udgør den største risiko. Indtægter i Selskabet stammer udelukkende fra aktiviteter i tørlast segmentet. Tørlastmarkedet er cyklisk og volatilt, hvilket kan føre til reduktioner i fragtrater og mængder. Volatilitet i fragtrater skyldes ændringer i udbud og efterspørgsel efter kapacitet på skibe og ændringer i udbud og efterspørgsel i det store udvalg af produkter, som fartøjerne fragter.

Bunker brændstof udgør herudover den væsentligste påvirkning på nettoindtjeningen, og udsving i priserne kan have indflydelse på Selskabet resultater.

Valutarisici

Selskabet anvender United States Dollar ("USD") som den funktionelle valuta, fordi størstedelen af Selskabets transaktioner er i USD. Selskabets valutakursrisiko er således relateret til pengestrømme, der ikke er denomineret i USD. Den primære risiko knytter sig til transaktioner i danske kroner ("DKK"), euro ("EUR"), Singapore Dollar ("SGD") og andre store valutaer, og vedrører administrations- og driftsudgifter.

Kreditrisici

Selskabet er afhængig af at dets modparter opfylder sine betalingsforpligelser. Skulle en modpart misligholde sine forpligtelser, kan Selskabet potentielt lide tab, der kan have en negativ indflydelse på koncernens udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Market risks

Freight rates obtained on the vessels time chartered by the Company are the main risk elements. The Company's revenues are exclusively generated from activities in the dry bulk segment. The dry bulk industry is cyclical and volatile, which can lead to reductions in freight rates and volumes. Fluctuations in freight rates result from changes in the supply and demand for vessel capacity and changes in the supply and demand for the large variety of products that the vessels carry.

Bunker fuels constitute and additional factor affecting net earnings and price fluctuations can have a considerable impact on the Company's results.

Foreign exchange risks

The Company uses United States Dollar ("USD") as the functional currency because the majority of the Company's transactions are denominated in USD. Thus the Company's exchange rate risk is related to cash flows not denominated in USD. The primary risk relates to transactions denominated in Danish Krone ("DKK"), euro ("EUR"), Singapore Dollar ("SGD") and other major currencies, and relates to administrative and operating expenses.

Credit risks

The Company is reliant on their counterparties fulfilling their payment obligations. Should a counterpart default on its obligations, the Company could incur potential losses which could have a negative impact on the Group's future growth, results, cashflow and financial situaton.

Ledelsesberetning
Management's Review

Likviditetsrisici

Likviditet er en vigtig faktor for selskabets udvikling. Selskabet monitorerer løbende sine likviditets budgetter for at sikre, at der er tilstrækkelig likviditet til arbejdskapital.

Selskabets har en stående og ikke udnyttet kredit facilitet, givet af dets ultimative aktionærer, på op til TUSD 2.250.

Liquidity risks

Cash is an important factor for the Company's development. The Company monitors constantly its cash flow forecasts carefully to ensure it has adequate liquidity for its working capital requirements.
The Company maintains an unused facility to call for additional liquidity from its ultimate shareholders sin the amount of up to TUSD 2,250.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Selskabet er i dag et velkendt og respekteret navn i markedet og forventer gradvist at udvide aktiviteterne over de kommende år.

Selskabet forventer et positivt resultat for det nye regnskabsår og har allerede registreret positive resultater de første 2 måneder i det nye år.

Targets and expectations for the year ahead

The Company is now a well-known and respected market participant and expects to gradually increase its activities over the coming years.

The Company expects a positive result for the new financial year having already recorded profits in the first 2 months of the new year.

Begivenheder efter balancedagen

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

Subsequent events

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

Resultatopgørelse 1. april - 31. marts
Income Statement 1 April - 31 March

	Note	2016/17 USD	2014/16 USD
Nettoomsætning ***Revenue***		**61.583.073**	**42.296.406**
Andre driftsindtægter *Other operating income*		0	73.007
Driftsomkostninger skibe *Vessel operating expenses*		-56.780.968	-45.793.278
Andre eksterne omkostninger *Other external expenses*		-505.909	-407.152
Bruttoresultat ***Gross profit/loss***		**4.296.196**	**-3.831.017**
Personaleomkostninger *Staff expenses*	1	-854.197	-1.120.389
Resultat før finansielle poster ***Profit/loss before financial income and expenses***		**3.441.999**	**-4.951.406**
Finansielle indtægter *Financial income*	2	1.310	22.548
Finansielle omkostninger *Financial expenses*	3	-111.154	-19.436
Resultat før skat ***Profit/loss before tax***		**3.332.155**	**-4.948.294**
Skat af årets resultat *Tax on profit/loss for the year*	4	-759.320	1.078.684
Årets resultat ***Net profit/loss for the year***		**2.572.835**	**-3.869.610**

Balance 31. marts
Balance Sheet 31 March

Aktiver
Assets

	Note	2017	2016
		USD	USD
Bunker ***Bunker***		**2.502.541**	**1.297.929**
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser *Trade receivables*		895.680	1.338.596
Andre tilgodehavender *Other receivables*		69.213	4.334
Udskudt skatteaktiv *Deferred tax asset*	5	507.135	1.078.684
Periodeafgrænsningsposter *Prepayments*	6	57.329	26.250
Tilgodehavender ***Receivables***		**1.529.357**	**2.447.864**
Likvide beholdninger ***Cash at bank and in hand***		**7.668.579**	**3.709.000**
Omsætningsaktiver ***Current assets***		**11.700.477**	**7.454.793**
Aktiver ***Assets***		**11.700.477**	**7.454.793**

Balance 31. marts
Balance Sheet 31 March

Passiver
Liabilities and equity

	Note	2017	2016
		USD	USD
Selskabskapital *Share capital*		1.006.048	1.006.048
Overført resultat *Retained earnings*		6.582.723	4.009.888
Egenkapital ***Equity***		**7.588.771**	**5.015.936**
Hensættelse til tab på rejser *Provision for future loss on voyages*		82.764	370.423
Hensatte forpligtelser ***Provisions***		**82.764**	**370.423**
Leverandører af varer og tjenesteydelser *Trade payables*		2.023.864	958.869
Igangværende skibsrejser *Ongoing voyages*		1.624.903	738.353
Selskabsskat *Corporation tax*		187.771	0
Anden gæld *Other payables*		192.404	371.212
Kortfristede gældsforpligtelser ***Short-term debt***		**4.028.942**	**2.068.434**
Gældsforpligtelser ***Debt***		**4.028.942**	**2.068.434**
Passiver ***Liabilities and equity***		**11.700.477**	**7.454.793**
Resultatdisponering *Proposed distribution of profit*	7		
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser *Contingent assets, liabilities and other financial obligations*	8		
Nærtstående parter *Related parties*	9		

Egenkapitalopgørelse
Statement of Changes in Equity

	Selskabskapital *Share capital* USD	Overført resultat *Retained earnings* USD	I alt *Total* USD
2016/17			
Egenkapital 1. april *Equity at 1 April*	1.006.048	4.009.888	5.015.936
Årets resultat *Net profit/loss for the year*	0	2.572.835	2.572.835
Egenkapital 31. marts ***Equity at 31 March***	**1.006.048**	**6.582.723**	**7.588.771**
2014/16			
Egenkapital10. oktober *Equity at 10 October*	8.550	0	8.550
Kontant kapitalforhøjelse *Cash capital increase*	997.498	7.879.498	8.876.996
Årets resultat *Net profit/loss for the year*	0	-3.869.610	-3.869.610
Egenkapital 31. marts ***Equity at 31 March***	**1.006.048**	**4.009.888**	**5.015.936**

Pengestrømsopgørelse 1. april - 31. marts
Cash Flow Statement 1 April - 31 March

	Note	2016/17	2014/16
		USD	USD
Årets resultat *Net profit/loss for the year*		2.572.835	-3.869.610
Reguleringer *Adjustments*	10	869.164	-1.081.796
Ændring i driftskapital *Change in working capital*	11	627.423	-228.251
Pengestrømme fra drift før finansielle poster ***Cash flows from operating activities before financial income and expenses***		**4.069.422**	**-5.179.657**
Renteindbetalinger og lignende *Financial income*		1.310	22.547
Renteudbetalinger og lignende *Financial expenses*		-111.153	-19.436
Pengestrømme fra driftsaktivitet ***Cash flows from operating activities***		**3.959.579**	**-5.176.546**
Kapitalforhøjelse og kapital ved stiftelse *Capital increase and capital by the foundation*		0	8.885.546
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet ***Cash flows from financing activities***		**0**	**8.885.546**
Ændring i likvider ***Change in cash and cash equivalents***		**3.959.579**	**3.709.000**
Likvider 1. april *Cash and cash equivalents at 1 April*		3.709.000	0
Likvider 31. marts ***Cash and cash equivalents at 31 March***		**7.668.579**	**3.709.000**
Likvider specificeres således: *Cash and cash equivalents are specified as follows:*			
Likvide beholdninger *Cash at bank and in hand*		7.668.579	3.709.000
Likvider 31. marts ***Cash and cash equivalents at 31 March***		**7.668.579**	**3.709.000**

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

	2016/17	2014/16
	USD	USD

1 Personaleomkostninger
Staff expenses

Lønninger *Wages and salaries*	787.311	1.030.927
Pensioner *Pensions*	63.415	85.444
Andre omkostninger til social sikring *Other social security expenses*	3.471	4.018
	854.197	**1.120.389**
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere ***Average number of employees***	**5**	**3**

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

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

2 Finansielle indtægter
Financial income

Andre finansielle indtægter *Other financial income*	1.310	1.517
Valutakursreguleringer *Exchange adjustments*	0	21.031
	1.310	**22.548**

3 Finansielle omkostninger
Financial expenses

Andre finansielle omkostninger *Other financial expenses*	30.201	19.436
Kursreguleringer omkostninger *Exchange adjustments, expenses*	80.953	0
	111.154	**19.436**

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

	2016/17 USD	2014/16 USD
4 Skat af årets resultat ***Tax on profit/loss for the year***		
Årets aktuelle skat *Current tax for the year*	187.771	0
Årets udskudte skat *Deferred tax for the year*	571.549	-1.078.684
	759.320	**-1.078.684**

5 Udskudt skatteaktiv ***Deferred tax asset***		
Udskudt skatteaktiv 1. april *Deferred tax asset at 1 April*	1.078.684	0
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen *Amounts recognised in the income statement for the year*	-571.549	1.078.684
Udskudt skatteaktiv 31. marts ***Deferred tax asset at 31 March***	**507.135**	**1.078.684**
Skattemæssigt underskud til fremførsel *Tax loss carry-forward*	-507.135	-1.078.684
Overført til udskudt skatteaktiv *Transferred to deferred tax asset*	507.135	1.078.684
	0	**0**
Udskudt skatteaktiv ***Deferred tax asset***		
Opgjort skatteaktiv *Calculated tax asset*	507.135	1.078.684
Regnskabsmæssig værdi ***Carrying amount***	**507.135**	**1.078.684**

6 Periodeafgrænsningsposter
Prepayments

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

Prepayments consist of prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest as well.

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

	2016/17	2014/16
	USD	USD
7 Resultatdisponering ***Proposed distribution of profit***		
Overført resultat *Retained earnings*	2.572.835	-3.869.610
	2.572.835	**-3.869.610**

8 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser
Contingent assets, liabilities and other financial obligations

Leje- og leasingforpligtelser
Rental and lease obligations

Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser: *Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:*		
Inden for 1 år *Within 1 year*	12.884.014	10.449.547
Mellem 1 og 5 år *Between 1 and 5 years*	0	1.667.628
	12.884.014	**12.117.175**

9 Nærtstående parter
Related parties

Ejerforhold
Ownership

Følgende kapitalejer er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:
The following shareholders are recorded in the Company's register of shareholders as holding at least 5% of the votes or at least 5% of the share capital:

Integrity Bulk Pte. Ltd. Singapore

Koncernregnskab
Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet:
The Company is included in the Group Annual Report of the Parent Company of the largest and smallest group:

Navn *Name*	Hjemsted *Place of registered office*
Integrity Bulk Pte. Ltd.	Battery Road #15-01 Straits Trading Building, Singapore

Koncernrapporten for Integrity Bulk Pte. Ltd. kan indhentes hos ACRA (Singapore Accounting and Corporate Regulatory Authority)
The Group Annual Report of Integrity Bulk Pte. LTD. may be obtained from ACRA (Singapore Accounting and Corporate Regulatory Authority)

10 Pengestrømsopgørelse - reguleringer
Cash flow statement - adjustments

	2016/17 USD	2014/16 USD
Finansielle indtægter *Financial income*	-1.310	-22.548
Finansielle omkostninger *Financial expenses*	111.154	19.436
Andre skyldige omkostninger *Other accrued expenses*	759.320	-1.078.684
	869.164	**-1.081.796**

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

	2016/17	2014/16
	USD	USD
11 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital ***Cash flow statement - change in working capital***		
Ændring i bunker *Change in bunker*	-1.204.613	-1.297.928
Ændring i tilgodehavender *Change in receivables*	346.959	-1.369.180
Ændring i andre hensatte forpligtelser *Change in other provisions*	-287.659	370.423
Ændring i leverandører m.v. *Change in trade payables, etc*	1.772.736	2.068.434
	627.423	**-228.251**

Noter, regnskabspraksis
Notes, Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Integrity Bulk ApS for 2016/17 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsregnskab for 2016/17 er aflagt i USD.

Der er foretaget enkelte ændringer til klassifikation i sammenligningstallene i resultatopgørelsen. Ændringen har ikke påvirket årets resultat og balancen er uændret.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser.

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.

Basis of Preparation

The Annual Report of Integrity Bulk ApS for 2016/17 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The Financial Statements for 2016/17 are presented in USD.

Changes have been made to the classification in the comparative figures in the income statement. The change has not affected the profit for the year or the balance sheet.

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.

Noter, regnskabspraksis
Notes, Accounting Policies

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

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

Leasing

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

Leases

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

Omregning af fremmed valuta

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

Translation policies

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

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.

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

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Ved salg af varer indregnes nettoomsætning, når fordele og risici vedrørende de solgte ydelser er overgået til køber, nettoomsætningen kan måles pålideligt og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele ved salget vil tilgå selskabet.

Income Statement

Revenue

Revenue from sales is recognised when the risks and rewards relating to the services sold have been transferred to the purchaser, the revenue can be measured reliably and it is probable that the economic benefits relating to the sale will flow to the Com-

Noter, regnskabspraksis
Notes, Accounting Policies

Serviceydelser indregnes i takt med udførelse ved anvendelse af produktionsmetoden. Metoden anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på serviceydelsen og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå selskabet. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte rejsedage i forhold til de forventede samlede rejsedage for rejsen.

Nettoomsætningen består af fragt, demurrage og timecharter og måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Driftsomkostninger skibe

Driftsomkostninger skibe indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå virksomhedens nettoomsætning.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til lokaler, salg samt kontorhold mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til selskabets hovedaktivitet, herunder salg af konsulentydelser.

pany.

Services are recognised at the rate of completion by using the percentage-of-completion method. This method is applied when total revenues and expenses in respect of the service and the stage of completion at the balance sheet date can be measured reliably, and it is probable that the economic benefits, including payments, will flow to the Company. The stage of completion is determined on the basis of the ratio between the voyagedays incurred and the total expected voyagedays of the voyage.

Revenue consists of Freight, demurrage and timecharter and is measured at the consideration received and is recognised exclusive of VAT and net of discounts relating to sales.

Vessel operating expenses

Vessel operating expenses comprise the raw materials and consumables consumed to achieve revenue for the enterprice.

Other external expenses

Other external expenses comprise xpenses for premises, sales as well as office expenses, etc.

Staff expenses

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

Other operating income and expenses

Other operating income and other operating expenses comprise items of a secondary nature to the main activities of the Company, including consultant revenue.

Noter, regnskabspraksis
Notes, Accounting Policies

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

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

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

Financial income and expenses

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

Tax on profit/loss for the year

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

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

Balancen

Bunker

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

Nettorealisationsværdien for bunker opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgsomkostninger. Nettorealisationsværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer omfatter købspris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Balance Sheet

Bunker

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

The net realisable value of bunker is calculated at the amount expected to be generated by sale of the inventories in the process of normal operations with deduction of selling expenses. The net realisable value is determined allowing for marketability, obsolescence and development in expected selling price.

The cost of raw materials and consumables equals landed cost.

Noter, regnskabspraksis
Notes, Accounting Policies

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier og abonnementer.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

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

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

Receivables

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

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, and subscriptions.

Deferred tax assets and liabilities

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

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

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

Noter, regnskabspraksis
Notes, Accounting Policies

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

Current tax receivables and liabilities

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

Pengestrømsopgørelse

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

Cash Flow Statement

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

Cash flows from operating activities

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

Cash flows from financing activities

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the pay ments to and from share holders.

Noter, regnskabspraksis
Notes, Accounting Policies

Likvider

Likvide midler består af ”Likvide beholdninger”.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Cash and cash equivalents

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

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

Noter, regnskabspraksis
Notes, Accounting Policies

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Forklaring af nøgletal

Explanation of financial ratios

Bruttomargin *Gross margin*	$\frac{\text{Bruttofortjeneste x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$ $\frac{\textit{Gross profit x 100}}{\textit{Revenue}}$
Overskudsgrad *Profit margin*	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$ $\frac{\textit{Profit before financials x 100}}{\textit{Revenue}}$
Afkastningsgrad *Return on assets*	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster x 100}}{\text{Samlede aktiver}}$ $\frac{\textit{Profit before financials x 100}}{\textit{Total assets}}$
Soliditetsgrad *Solvency ratio*	$\frac{\text{Egenkapital ultimo x 100}}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$ $\frac{\textit{Equity at year end x 100}}{\textit{Total assets at year end}}$
Forrentning af egenkapital *Return on equity*	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat x 100}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$ $\frac{\textit{Net profit for the year x 100}}{\textit{Average equity}}$