

# **J. Poulsen Shipping A/S**

**Batterivej 7-11  
4220 Korsør**

**CVR-nr. 66 20 29 17**  
*CVR no. 66 20 29 17*

**Årsrapport for 2015**  
*Annual report for 2015*

Årsrapporten er fremlagt og godkendt  
på selskabets ordinære generalforsam-  
ling den 20. maj 2016

*Adopted at the annual general meeting on 20  
May 2016*

---

**Henrik Jørgensen**  
Dirigent  
*Chairman*

# Indholdsfortegnelse

## Contents

	<b>Side</b> <u>Page</u>
<b>Påtegninger</b> <i>Management's Statement and Auditors' Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Statement by management on the annual report</i>	1
Den uafhængige revisors erklæringer <i>Independent auditor's report</i>	2
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company details</i>	5
Ledelsesberetning <i>Management's review</i>	6
<b>Årsregnskab</b> <i>Financial Statements</i>	
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting policies</i>	7
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2015 <i>Income statement 1 January - 31 December</i>	17
Balance pr. 31. december 2015 <i>Balance sheet at 31 December</i>	18
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of changes in equity</i>	20
Noter til årsrapporten <i>Notes to the annual report</i>	21

### **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**

### *Statement by management on the annual report*

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for J. Poulsen Shipping A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 og resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Korsør, den 20. maj 2016  
*Korsør, 20 May 2016*

### **Direktion**

#### *Executive board*

Finn J. Poulsen  
adm. direktør  
*CEO*

Henrik Jørgensen  
økonomidirektør  
*CFO*

### **Bestyrelse**

#### *Board of directors*

Søren Andersen  
formand  
*chairman*

Per Leopold Møller

Bjarne Tvilde

Today, the board of directors and the executive board have discussed and approved the annual report of J. Poulsen Shipping A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015.

The annual report has been prepared in accordance with 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 2015 and of the results of its operations for the financial year 1 January - 31 December 2015.

We recommend the adoption of the annual report at the annual general meeting.

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

*Til kapitalejerne i J. Poulsen Shipping A/S*

### **Påtegning på årsregnskabet**

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

### **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 nødvendig for at udarbejde et et årsregnskabårsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### **Revisors ansvar**

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabetårsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

*To the Shareholders of J. Poulsen Shipping A/S*

### **Report on the Financial Statements**

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

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

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

### **Auditor's Responsibility**

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

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes bevisgelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### **Konklusion**

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

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation of financial statements that give a true and fair view in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

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

The audit has not resulted in any qualification.

### **Opinion**

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

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

### **Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet**

Uden at modificere vores konklusion, gør vi opmærksom på oplysningerne i regnskabsnote 1 "Kapitalberedskab og fortsat drift", hvori der redegøres for forudsætninger og usikkerheder vedrørende selskabets likviditetsforhold, herunder usikkerhed der kan medføre betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften, og regnskabsnote 2 "Usikkerhed ved indregning og måling", hvor der redegøres for vurderingen af eventuelle nedskrivningsbehov af anlægsaktiver og tilgodehavender, og de betydelige usikkerheder, der er forbundet hermed. Vi er enige i omtalen af forudsætninger og usikkerheder.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

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

København, den 20. maj 2016  
*Copenhagen, 20 May 2016*

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Bo Schou-Jacobsen  
Statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*

### **Emphasis of Matter**

Without modifying our conclusion we draw attention to the information in note 1 in the financial statement "Financial resources and continued operation", where conditions and uncertainties regarding the liquidity of the company are outlined, hereunder uncertainty which can lead to doubts about the company's ability to continue the operation, and note 2 in the financial statement "Uncertainty in the recognition and measurement", where the assessment of possible necessity for depreciation of fixed assets and receivables are outlined, and the major uncertainty connected with it. We agree on the description of the conditions and uncertainties.

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

Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read Management's Review. We have not performed any further procedures additional to the audit of the financial statements. On this basis, it is our opinion that the information provided in the Management's Review is consistent with the financial statements.

Mark Philip Beer  
Statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*

## **Selskabsoplysninger** *Company details*

### **Selskabet** *The company*

J. Poulsen Shipping A/S  
Batterivej 7-11  
4220 Korsør

CVR-nr.: 66 20 29 17  
*CVR no.:*

Regnskabsår: 1. januar - 31. december  
*Financial year: 1 January - 31 December*

Hjemsted: Slagelse  
*Domicile:*

### **Bestyrelse** *Board of directors*

Søren Andersen, formand (*chairman*)  
Per Leopold Møller  
Bjarne Tvilde

### **Direktion** *Executive board*

Finn J. Poulsen, adm. direktør (*CEO*)  
Henrik Jørgensen, økonomidirektør (*CFO*)

### **Revision** *Auditors*

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

## **Ledelsesberetning** *Management's review*

### **Selskabets væsentligste aktiviteter**

J. Poulsen Shipping A/S koncernen beskæftiger sig med international skibsfart, herunder administration og rederidrift.

### **Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold**

Selskabets resultatopgørelse for 2015 udviser et underskud på kr. 55.160.667, og selskabets balance pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på kr. 62.110.211.

### **Kapitalberedskabet**

Vedrørende selskabets kapitalforhold og fortsatte drift henvises til regnskabsnote 1.

### **Usikkerhed vedrørende indregning og måling**

Der henvises til regnskabsnote 2.

### **Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

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

### **Selskabets business activities**

The J. Poulsen Shipping A/S Group is engaged in international shipping, including administration and shipping operations.

### **Business review**

The company's income statement for the year ended 31 December 2015 shows a loss of DKK 55,160,667, and the balance sheet at 31 December 2015 shows equity of DKK 62,110,211.

### **Financial resources**

Regarding the financial resources of the company and the continued operation please see note 1 in the financial statement.

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

Please see note 2 in the financial statement.

### **Post balance sheet events**

No events have occurred after the balance sheet date which could significantly affect the company's financial position.



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

Årsrapporten for J. Poulsen Shipping A/S for 2015 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2015 er aflagt i DKK.

Selskabet har i henhold til årsregnskabslovens §110, stk. 1, undladt at udarbejde koncernregnskab.

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi eller amortiseret kostpris. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, 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.

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 J. Poulsen Shipping A/S for 2015 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 are consistent with those applied last year.

The annual report for 2015 is presented in DKK

In pursuance of section 110(1), of the Danish Financial Statements Act, consolidated financial statements have not been prepared.

### **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, 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.

#### **Nettoomsætning**

Indtægter omfatter primært managementindtægter, kommissioner m.v. og indregnes i resultatopgørelsen i takt med levering af ydelserne i henhold til aftaler.

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

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktivitet.

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**

In pursuance of section 32 of the Danish Financial Statements Act, the Company does not disclose its revenue.

#### **Revenue**

Revenue primarily relates to management income, commissions, etc., and is recognised in the income statement when services are delivered in accordance with agreements.

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

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

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

### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration, lokaler, kontoromkostninger mv..

### **Other external expenses**

Other external expenses comprise expenses on administration, office expenses, etc..

### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

### **Staff costs**

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

### **Af- og nedskrivninger**

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

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

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise the year's amortisation, depreciation and impairment of property, plant and equipment.

### **Finansielle indtægter og omkostninger**

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

### **Financial income and expenses**

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

### **Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder**

I virksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance/tab.

### **Income from investments in subsidiaries and associates**

The proportionate share of the profit or loss after tax of the individual subsidiaries is recognised in the income statement after full elimination of intra-group gains/losses.

I virksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

The proportionate share of the profit or loss after tax of the individual associates is recognised in the income statement after elimination of the proportionate share of intra-group gains/losses.

## **Anvendt regnskabspraksis**

### *Accounting policies*

#### **Skat af årets resultat**

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. Selskabets aktuelle skat sammensætter sig af skat opgjort efter reglerne i tonnageskatteloven, for så vidt angår rederivirksomhed, og efter almindelige skatteregler, for så vidt angår øvrige aktiviteter. Indkomst opgjort efter reglerne i tonnageskatteloven omfatter en beregningsmæssig skattepligtig indkomst opgjort på grundlag af den anvendte tonnage i årets løb.

Selskabet er sambeskattet med tilknyttede danske virksomheder. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

#### **Balancen**

##### **Materielle anlægsaktiver**

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

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der afskrives ikke på grunde.

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

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

Tax for the year consists of current tax for the year and 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's current tax consists of tax calculated according to the provisions of the Danish Tonnage Tax act in respect of shipping activities, and according to general tax regulations in respect of other activities. Income calculated in accordance with the Tonnage Tax act includes a notional taxable income assessed on the basis of the tonnage employed during the year.

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

#### **Balance sheet**

##### **Tangible assets**

Items of Tangible assets are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

The depreciable amount is cost less the expected residual value at the end of the useful life. Land is not depreciated.

Cost comprises the purchase price and any costs directly attributable to the acquisition until the date when the asset is available for use.

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

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

Where individual parts of an item of property, plant and equipment have different useful lives, the cost is divided into separate parts, which are depreciated separately.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Depreciation is provided on a straight-line basis over the expected useful life of the asset based on the following expected useful lives:

Bygninger  
Properties  
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar  
Other tools and equipment

Brugstid  
Useful life  
50 år  
50 years  
3-10 år  
3-10 years

Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

Gains or losses are recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses, respectively.

### **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder**

### **Investments in subsidiaries and associates**

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

The items "Investments in subsidiaries", "Investments in associates" and "Investments in joint ventures" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition of any remaining value of positive differences (goodwill) and deduction of any remaining value of negative differences (negative goodwill).

## **Anvendt regnskabspraksis**

### *Accounting policies*

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomheder og associerede virksomheder.

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til kr. 0. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomhedens underbalance.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i årsregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet.

#### **Andre værdipapirer og kapitalandele, anlægsaktiver**

Andre kapitalandele omfatter andele i unoterede virksomheder.

Andre kapitalandele måles som udgangspunkt til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af værdiansættelsesmetoder, der så vidt muligt baseres på observerbare markededata. Er det ikke muligt at opgøre dagsværdien på et pålideligt grundlag af en sådan værdiansættelsesmodel, måles andre kapitalandele til kostpris eller en lavere estimeret nettorealisationseværdi.

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

Subsidiaries and associates with a negative net asset value are recognised at kr. 0. If the carrying amount of negative equity value exceeds receivables, the remaining amount is recognized under provisions, in the extent that the Parent Company has a legal or constructive obligation to cover the negative equity of the subsidiaries.

Newly acquired or established companies are recognized in the financial statements from the acquisition date. Enterprises disposed of are recognized until the date of disposal.

#### **Other securities and investments, fixed assets**

Other investments comprise shares in unlisted companies.

Other investments are measured based on fair value at the balance sheet date. The fair value is calculated based on valuation methods, which as far as possible are based on perceptible market data. If it is not possible to calculate the fair value at a trustworthy basis of such a valuation model, other investments are measured at cost or at a lower estimated net realizable value.

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

### **Værdiforringelse af anlægsaktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver samt kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelse af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

### **Tilgodehavender**

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

### **Periodeafgrænsningsposter**

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

### **Impairment of fixed assets**

The carrying amount of property, plant and equipment and investments in subsidiaries and associates is reviewed for impairment, other than what is reflected through normal amortisation and depreciation, on an annual basis.

Where there are indications of impairment, an impairment test is performed for each individual asset or group of assets, respectively. The carrying amount of impaired assets is reduced to the higher of the net selling price and the value in use (recoverable amount).

The value in use is determined as the present value of the anticipated net cash flows from the use of the asset or group of assets and the anticipated net cash flows from the disposal of the asset or group of assets after the end of their useful life.

### **Receivables**

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

### **Prepayments**

Prepayments comprise costs incurred concerning subsequent financial years.

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

### **Selskabsskat og udskudt skat**

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles 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.

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. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatingsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen. For indeværende år er anvendt en skattesats på 22 %.

Udskudt skat under tonnageskatteordningen vedrører genvundne afskrivninger, der kun beskattes, såfremt koncernens nettoinvestering i skibe falder væsentligt eller selskaberne likvideres. Da nettoinvesteringen ikke forventes at falde, indregnes udskudt skat under tonnageskatteordningen ikke, men noteoplyses.

### **Income tax and deffered tax**

Current tax obligations and receivable tax is recognized in the balance sheet as calculated tax on profit/loss for the year, adjusted for tax from previous years and account payments.

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 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. 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.

Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement. For the current year the current tax rate are 22%.

Deferred tax under the Tonnage Tax Scheme relates to recovered depreciation, which is taxed only if the Group's net investment in vessels decreases significantly, or if the companies are liquidated. As the net investment is not expected to fall, the deferred tax is not recognized regarding the Tonnage Tax Scheme, but is disclosed in the report.



## **Anvendt regnskabspraksis**

### *Accounting policies*

#### **Gældsforpligtelser**

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

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Øvrige gældsforpligtelser måles til netto-realisationsevne.

#### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

#### **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

#### **Liabilities**

Financial liabilities are recognised on the raising of the loan at the proceeds received net of transaction costs incurred. On subsequent recognition, the financial liabilities are measured at amortised cost, corresponding to the capitalised value, using the effective interest method. Accordingly, the difference between the proceeds and the nominal value is recognised in the income statement over the term of the loan.

Financial liabilities also include the capitalised residual finance lease commitment.

Other debts are measured at net realisable value.

#### **Deferred income**

Deferred income comprises payments received concerning income in subsequent reporting years.

#### **Foreign currency translation**

On initial recognition, foreign currency transactions are translated applying the exchange rate at the transaction date. Foreign-exchange differences arising between the exchange rates at the transaction date and at the date of payment are recognised in the income statement as financial income or financial expenses.

## **Anvendt regnskabspraksis**

### *Accounting policies*

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen, mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Receivables and payables and other monetary items denominated in foreign currencies are translated at the exchange rates at the balance sheet date. The difference between the exchange rates at the balance sheet date and the date at which the receivable or payable arose or was recognised in the latest financial statements is recognised in the income statement as financial income or financial expenses.

**Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2015**  
*Income statement 1 January - 31 December*

	Note	2015 kr.	2014 kr.
<b>Bruttofortjeneste</b> <i>Gross profit</i>		<b>6.102.412</b>	<b>17.975.942</b>
Personaleomkostninger <i>Staff costs</i>	3	-10.301.926	-14.173.785
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of property, plant and equipment</i>		-1.410.653	-492.600
Andre driftsomkostninger <i>Other operating costs</i>		0	-602.783
<b>Resultat før finansielle poster</b> <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		<b>-5.610.167</b>	<b>2.706.774</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>	4	-9.788.432	-3.975.019
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder <i>Income from investments in associates</i>	5	-34.305.753	-4.355.023
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	6	1.685.726	1.184.811
Finansielle omkostninger <i>Financial costs</i>	7	-8.435.536	-630.096
<b>Resultat før skat</b> <i>Profit/loss before tax</i>		<b>-56.454.162</b>	<b>-5.068.553</b>
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	8	1.293.495	-1.438
<b>Årets resultat</b> <i>Net profit/loss for the year</i>		<b>-55.160.667</b>	<b>-5.069.991</b>
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-55.160.667	-5.069.991
		<b>-55.160.667</b>	<b>-5.069.991</b>

**Balance pr. 31. december 2015**  
*Balance sheet at 31 December*

	Note	2015 kr.	2014 kr.
<b>Aktiver</b>			
<i>Assets</i>			
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		9.435.148	10.684.874
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		229.516	390.443
<b>Materielle anlægsaktiver</b> <i>Tangible assets</i>	9	<b>9.664.664</b>	<b>11.075.317</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	10	2.295.059	3.671.940
Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>	11	28.154.546	67.859.090
Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other fixed asset investments</i>	12	12.954.046	20.954.046
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> <i>Fixed asset investments</i>		<b>43.403.651</b>	<b>92.485.076</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b> <i>Fixed assets total</i>		<b>53.068.315</b>	<b>103.560.393</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from subsidiaries</i>		11.422.737	11.006.403
Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>		9.137.570	11.061.553
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		89.838	8.149.657
<b>Tilgodehavender</b> <i>Receivables</i>		<b>20.650.145</b>	<b>30.217.613</b>
<b>Likvide beholdninger</b> <i>Cash at bank and in hand</i>		<b>3.468.219</b>	<b>722.537</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b> <i>Current assets total</i>		<b>24.118.364</b>	<b>30.940.150</b>
<b>Aktiver i alt</b> <i>Assets total</i>		<b>77.186.679</b>	<b>134.500.543</b>

**Balance pr. 31. december 2015**  
*Balance sheet at 31 December*

	Note	2015 kr.	2014 kr.
<b>Passiver</b>			
<i>Liabilities and equity</i>			
Selskabskapital <i>Share capital</i>		10.000.000	10.000.000
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		52.110.211	104.781.108
<b>Egenkapital</b> <i>Equity total</i>	13	<b><u>62.110.211</u></b>	<b><u>114.781.108</u></b>
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		4.875.878	5.301.014
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b> <i>Long-term debt</i>	14	<b><u>4.875.878</u></b>	<b><u>5.301.014</u></b>
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	14	425.136	422.205
Banker <i>Banks</i>	14	4.229.144	1.765.898
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		0	956.898
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to subsidiaries</i>		2.561.529	4.674.280
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		1.365.000	2.238.862
Anden gæld <i>Other payables</i>		1.619.781	4.360.278
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <i>Short-term debt</i>		<b><u>10.200.590</u></b>	<b><u>14.418.421</u></b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b> <i>Debt total</i>		<b><u>15.076.468</u></b>	<b><u>19.719.435</u></b>
<b>Passiver i alt</b> <i>Liabilities and equity total</i>		<b><u>77.186.679</u></b>	<b><u>134.500.543</u></b>
Kapitalberedskab og fortsat drift <i>Financial resources and continued operation</i>	1		
Usikkerhed ved indregning og måling <i>Uncertainty in the recognition and measurement</i>	2		
Eventualposter mv. <i>Contingencies, etc.</i>	15		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Collateral and security</i>	16		

## Egenkapitalopgørelse

### Equity

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2015 <i>Equity at 1 January 2015</i>	10.000.000	104.781.108	114.781.108
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi i associerede virksomheder <i>Fair value adjustment of hedging instruments in associates</i>	0	2.489.770	2.489.770
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-55.160.667	-55.160.667
<b>Egenkapital 31. december 2015</b> <i>Equity at 31 December 2015</i>	<b>10.000.000</b>	<b>52.110.211</b>	<b>62.110.211</b>

## **Noter til årsrapporten** *Notes to the annual report*

### **1 Kapitalberedskab og fortsat drift** *Financial resources and continued operation*

Årsregnskabet er aflagt under forudsætningen om fortsat drift.

Som følge af den meget negative markedsudvikling i 2015 og ind til videre i 2016 er kapitalberedskabet presset. En forbedring af markedsforholdene vil selvsagt medføre forøgede indtægter. Direktionen og bestyrelsen arbejder derfor med forskellige alternativer med henblik på forbedring af kapitalberedskabet. Dette omfatter blandt andet tilpasning af virksomheden, eventuel realisation af aktiver og ændring af finansieringsaftaler. Vedrørende sidstnævnte pågår der for nuværende forhandlinger med kreditinstitutter om ændring af finansieringsaftaler i hel- og delejede virksomheder, som skal sikre den fornødne likviditet. Det er ledelsens vurdering, at kreditinstitutterne vil medvirke positivt til ændring af finansieringsaftaler, der skal sikre den fornødne likviditet og derved understøtte den likviditetsmæssige situation i 2016. Det er en forudsætning for den fortsatte drift, at der kan opnås aftale om ændring af finansieringsaftaler med kreditinstitutter, ligesom de ovennævnte øvrige alternativer forventes at bidrage positivt. Det er endvidere ledelsens vurdering, baseret på indhentede uafhængige mæglervurderinger, at en realisation af hel- og delejede skibe ved afhændelse mellem en villig køber og sælger vil kunne realisere et provenu, som vil kunne dække de samlede gældsforpligtelser. På dette grundlag er det bestyrelsens og direktionens vurdering, at det forventede kapitalberedskab vil være tilstrækkeligt til at fortsætte driften frem til næste balancedag. Ledelsen aflægger derfor årsregnskabet efter forudsætningen om fortsat drift.

De nævnte forhold medfører, at likviditetsforventningerne for 2016 er behæftet med væsentlig usikkerhed, indtil der blandt andet opnås ændrede finansieringsaftaler, hvilket kan rejse betydelig tvivl om den fortsatte drift.

*The financial statement has been presented on the assumption of continued operation. As a result of the very negative market development in 2015 and till now also in 2016 the financial resources are under pressure. An improvement of the market conditions would obviously cause increased earnings. The Executive Board and the Supervisory Board therefore work with different alternatives in order to improve the financial resources. This includes streamlining of the company, possible realization of assets and change of financing agreements. As to financing agreements negotiations are taking place with financial institutions regarding changes in financing agreements in wholly owned and partly owned companies, in order to secure the necessary liquidity. It is management assessment that the financial institutions will assist positively in changing the financing agreements, which will ensure the necessary liquidity and thus support the liquid position in 2016. A precondition for the continued operation is obtaining an agreement regarding changing of financing agreements with the financial institutions, just as the other above mentioned alternatives expect to contribute positively. Further, it is management's assessment, based on independent brokers' valuation, that a realization of wholly owned and partly owned vessels in a sale between a willing buyer and seller would be able to realize revenue, which would cover all liabilities. On that basis it is the assessment of the Supervisory Board and the Executive Board that the expected financial resources will be sufficient to continue the operation up to next balance date. Thus, management presents the annual report according to the conditions of continued operation. The conditions mentioned imply that expectations to liquidity for 2016 is subject to some uncertainty until among other things financing agreements have been changed, which can raise considerably doubt about the continued operation.*

## Noter til årsrapporten

### *Notes to the annual report*

#### 2 Usikkerhed ved indregning og måling

*Uncertainty in the recognition and measurement*

Ved udarbejdelsen af et årsregnskab foretager ledelsen en række regnskabsmæssige valg, vurderinger og skøn, der danner grundlag for indregning og måling af selskabets aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger. De foretagne skøn er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre eller uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn. Det betyder, at skøn kan være behæftet med betydelig usikkerhed.

Som følge af de nuværende usædvanlige markedsforhold inden for selskabets forretningsområder har ledelsen ved årets regnskabsaflæggelse foretaget væsentlige skøn ved værdiansættelsen af særligt kapitalandele samt tilgodehavender hos tilknyttede og associerede virksomheder.

Ledelsen har vurderet om ovennævnte aktivers regnskabsmæssige værdier kan anses for at stå i et rimeligt forhold til de skønnede genindvindingsværdier eller nettorealiseringsværdier med henblik på at vurdere, om der er behov for nedskrivning.

Baseret på denne vurdering er grunde og bygninger pr. 31. december 2015 nedskrevet med DKK 1 mio., kapitalandele i associerede virksomheder er nedskrevet med DKK 30 mio., andre kapitalandele er nedskrevet med DKK 8 mio. og tilgodehavende hos associerede virksomheder er nedskrevet med DKK 1 mio. En afhændelse af de pågældende aktiver inden for en kortere tidshorizont kan medføre yderligere regnskabsmæssige tab, hvis sådanne salg gennemføres.

*When preparing an annual report management makes a series of financial choices, assessments and judgements forming the basis for recognition and measurement of the assets and liabilities and the income and costs of the company. The estimates made are based on historical experiences and other factors which management estimates responsible according to circumstances but which are naturally uncertain or unpredictable. The preconditions can be incomplete or inaccurate, and unexpected occurrences or circumstances can arise. Further, the company is subject to risks and uncertainties which can lead to the actual outcome differentiating from these estimates. This means that an estimate can be subject to significant uncertainty.*

*As a consequence of the unusual market conditions at present within the business area of the company management has, when presenting the accounts, made significant estimates especially when estimating investments and receivables in affiliated and associated companies.*

*Management has made the assessment if the book value of the above mentioned assets can be considered to be commensurate with the estimated replacement cost or the net realizable value with a view to estimating the necessity for writing down.*

*Based on this assessment land and buildings have at 31 December 2015 been depreciated by DKK 1 million, investments in associates have been depreciated by DKK 30 million, other capital investments have been depreciated by DKK 8 million and receivables from associates have been depreciated by DKK 1 million. Sale of the assets mentioned in the near future could lead to loss on realization, if such a sale is carried through.*



**Noter til årsrapporten**  
*Notes to the annual report*

	<u>2015</u> kr.	<u>2014</u> kr.
<b>3 Personaleomkostninger</b> <i>Staff costs</i>		
Lønninger <i>Wages and salaries</i>	9.210.118	12.633.884
Pensioner <i>Pensions</i>	895.734	1.231.426
Andre omkostninger til social sikring <i>Other social security costs</i>	196.074	308.475
	<u><b>10.301.926</b></u>	<u><b>14.173.785</b></u>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere <i>Average number of employees</i>	<u>19</u>	<u>30</u>
<b>4 Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b> <i>Income from investments in subsidiaries</i>		
Andel af resultat i tilknyttede virksomheder <i>Share of profits/loss of subsidiaries</i>	-9.788.432	-4.119.841
Avance ved salg af aktier i tilknyttet virksomhed <i>Profit on sale of shares in subsidiaries</i>	0	144.822
	<u><b>-9.788.432</b></u>	<u><b>-3.975.019</b></u>
<b>5 Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder</b> <i>Income from investments in associates</i>		
Andel af resultat i associerede virksomheder <i>Share of profits/loss of associates</i>	-34.305.753	-5.042.691
Avance v. salg af anparter i associeret virksomhed <i>Profit on sale of shares in associates</i>	0	687.668
	<u><b>-34.305.753</b></u>	<u><b>-4.355.023</b></u>

**Noter til årsrapporten**  
*Notes to the annual report*

	2015	2014
	kr.	kr.
<b>6 Finansielle indtægter</b>		
<i>Financial income</i>		
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder <i>Interest received from subsidiaries</i>	621.777	574.150
Renteindtægter fra associerede virksomheder <i>Interest received from associates</i>	211.411	100.378
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	0	102.879
Kursreguleringer <i>Exchange adjustments</i>	0	164.192
Valutakursgevinster <i>Exchange gains</i>	852.538	243.212
	<u><b>1.685.726</b></u>	<u><b>1.184.811</b></u>
<b>7 Finansielle omkostninger</b>		
<i>Financial costs</i>		
Nedskrivning af finansielle aktiver <i>Impairment losses on financial assets</i>	8.000.000	0
Finansielle omkostninger tilknyttede virksomheder <i>Financial expenses, group entities</i>	81.224	44.647
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial costs</i>	354.312	585.449
	<u><b>8.435.536</b></u>	<u><b>630.096</b></u>
<b>8 Skat af årets resultat</b>		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Regulering af skat vedrørende tidligere år <i>Adjustment of tax concerning previous years</i>	-1.293.495	1.438
	<u><b>-1.293.495</b></u>	<u><b>1.438</b></u>

J. Poulsen Shipping Gruppen er omfattet af tonnage-skatteordningen til og med 2021.  
*The J. Poulsen Shipping Group has entered into the tonnage tax arrangement with binding effect until 2021.*

**Noter til årsrapporten**  
*Notes to the annual report*

**9 Materielle anlægsaktiver**  
*Tangible assets*

	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>
Kostpris 1. januar 2015 <i>Cost at 1 January 2015</i>	<u>31.575.552</u>	<u>1.612.920</u>
Kostpris 31. december 2015 <i>Cost at 31 December 2015</i>	<u>31.575.552</u>	<u>1.612.920</u>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015 <i>Impairment losses and depreciation at 1 January 2015</i>	20.890.678	1.222.477
Årets nedskrivninger <i>Impairment losses for the year</i>	1.000.000	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	249.726	160.927
Af- og nedskrivninger 31. december 2015 <i>Impairment losses and depreciation at 31 December 2015</i>	<u>22.140.404</u>	<u>1.383.404</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b> <i>Carrying amount at 31 December 2015</i>	<b><u>9.435.148</u></b>	<b><u>229.516</u></b>

**Noter til årsrapporten**  
*Notes to the annual report*

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	kr.	kr.
<b>10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar 2015	49.017.186	40.908.687
<i>Cost at 1 January 2015</i>		
Tilgang i årets løb	229.369	9.348.063
<i>Additions for the year</i>		
Afgang i årets løb	-13.848.043	-1.239.564
<i>Disposals for the year</i>		
Kostpris 31. december 2015	<u>35.398.512</u>	<u>49.017.186</u>
<i>Cost at 31 December 2015</i>		
Værdireguleringer 1. januar 2015	-45.345.246	-26.661.913
<i>Revaluations at 1 January 2015</i>		
Årets afgang	12.747.943	-7.839.308
<i>Disposals for the year</i>		
Kapitalandele med negativ indre værdi primo	0	-9.925.300
<i>Equity investments with negative net asset value at the beginning of the year</i>		
Årets resultat	-9.788.432	-4.119.841
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Udbytte	-1.000.000	-4.700.000
<i>Dividend</i>		
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	10.282.282	7.901.116
<i>Equity investments with negative net asset value amortised over receivables</i>		
Værdireguleringer 31. december 2015	<u>-33.103.453</u>	<u>-45.345.246</u>
<i>Revaluations at 31 December 2015</i>		
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b>	<b><u>2.295.059</u></b>	<b><u>3.671.940</u></b>
<i>Carrying amount at 31 December 2015</i>		

## Noter til årsrapporten

### Notes to the annual report

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificerer sig således:  
*Investments in subsidiaries are specified as follows:*

Navn <i>Name</i>	Hjemsted <i>Place of registered office</i>	Stemme- og ejerandel <i>Votes and ownership</i>
Ancor Shipping US, Inc	Houston	100%
Leisure Shipping A/S	Korsør	100%
K/S Thunder Bird	Korsør	100%
Komplementar Thunder Bird ApS	Korsør	100%
Combi Project ApS	Korsør	100%
P. Jørgensen & Co. ApS	Korsør	100%
J. Poulsen Shipman ApS	Korsør	100%

## 11 Kapitalandele i associerede virksomheder

*Investments in associates*

	2015 kr.	2014 kr.
Kostpris 1. januar 2015 <i>Cost at 1 January 2015</i>	26.798.169	25.989.466
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	107.109	0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-8.770.966	-356.000
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	0	1.164.703
Kostpris 31. december 2015 <i>Cost at 31 December 2015</i>	<u>18.134.312</u>	<u>26.798.169</u>

**Noter til årsrapporten**  
*Notes to the annual report*

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	kr.	kr.
<b>11 Kapitalandele i associerede virksomheder (Fortsat)</b>		
<i>Investments in associates (Continued)</i>		
Værdireguleringer 1. januar 2015	41.060.921	44.963.329
<i>Revaluations at 1 January 2015</i>		
Årets afgang	775.296	-4.332
<i>Disposals for the year</i>		
Kapitalandele med negativ indre værdi primo	0	-1.164.704
<i>Equity investments with negative net asset value at the beginning of the year</i>		
Årets resultat	-34.305.753	-5.042.691
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	2.489.770	2.372.052
<i>Fair value adjustment of hedging instruments for the year</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	0	-62.733
<i>Other equity movements, net</i>		
Værdireguleringer 31. december 2015	<u>10.020.234</u>	<u>41.060.921</u>
<i>Revaluations at 31 December 2015</i>		
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b>	<b><u>28.154.546</u></b>	<b><u>67.859.090</u></b>
<i>Carrying amount at 31 December 2015</i>		

## Noter til årsrapporten

*Notes to the annual report*

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

Navn <i>Name</i>	Hjemsted <i>Place of registered office</i>	Stemme- og ejerandel <i>Votes and ownership</i>
Komplementaranpartsselskabet Combi Lift	Korsør	50%
Combi Dock A/S	Korsør	50%
H&P Logistic	Bremen	40%
H&P Dockschiff GmbH & Co. KG.	Bremen	50%
H&P MS "COMBI DOCK" Betribs GmbH & Co. KG	Bremen	50%
K/S Combi Lift	Korsør	50%

## Noter til årsrapporten

### *Notes to the annual report*

#### 12 Finansielle anlægsaktiver

##### *Fixed asset investments*

	Andre værdi- papirer og ka- pitalandele <i>Other fixed asset investments</i>
Kostpris 1. januar 2015 <i>Cost at 1 January 2015</i>	<u>34.526.572</u>
Kostpris 31. december 2015 <i>Cost at 31 December 2015</i>	<u>34.526.572</u>
Nedskrivninger 1. januar 2015 <i>Impairment losses at 1 January 2015</i>	13.572.526
Årets nettoresultat <i>Net result for the year</i>	8.000.000
Nedskrivninger 31. december 2015 <i>Impairment losses at 31 December 2015</i>	<u>21.572.526</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b> <i>Carrying amount at 31 December 2015</i>	<b><u>12.954.046</u></b>

#### 13 Egenkapital

##### *Equity*

Selskabskapitalen består af 10.000 aktier a nominelt kr. 1.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.  
*The share capital consists of 10,000 shares of a nominal value of kr. 1,000. No shares carry any special rights.*

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



## Noter til årsrapporten

### Notes to the annual report

#### 14 Langfristede gældsforpligtelser

##### Long term debt

	2015	2014
	kr.	kr.
<b>Gæld til realkreditinstitutter</b>		
<i>Mortgage loans</i>		
Efter 5 år	3.129.161	3.561.694
<i>After 5 years</i>		
Mellem 1 og 5 år	1.746.717	1.739.320
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del	4.875.878	5.301.014
<i>Long-term part</i>		
Inden for et år	425.136	422.205
<i>Within 1 year</i>		
	<b>5.301.014</b>	<b>5.723.219</b>

#### 15 Eventualposter mv.

##### Contingencies, etc.

##### Kautions- og garantiforpligtelser

###### Recourse and non-recourse guarantee commitments

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst.

*The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the Group's jointly taxed income.*

Selskabet har afgivet garanti på minimumsleje overfor associerede selskaber maksimeret til EUR 150.000.

*The company has towards associates guaranteed a minimum time charter maximized to EUR 150.000.*

Selskabet har indgået leasingkontrakter med en restværdi på TDKK 240.

*The company have made leasing engagements - a balance of TDKK 240.*

Selskabet kautionerer for bankgæld i dattervirksomhed for gæld på i alt DKK 48,3 mio.

Selskabet kautionerer desuden for bankgæld i anden virksomhed for gæld på i alt DKK 0,5 mio.

*The company have surety commitments regarding debt to banks in subsidarie amounts to debt DKK 48,3 mio. The company have moreover surety commitments regarding debt to banks in other company amounts to debt DKK 0,5 mio.*

Selskabet vil til støtte for datterselskabers fortsatte drift yde finansiel støtte frem til mindst 31. december 2016.

*The company will support continued operations in subsidiaries and provide financial support until at least December 31, 2016.*

## Noter til årsrapporten

*Notes to the annual report*

### 16 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

*Collateral and security*

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, DKK 5,3 mio., er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31/12 2015 udgør DKK 9,4 mio. Herudover er der tinglyst ejerpantebreve på DKK 1,5 mio. til sikkerhed for engagement med Danske Bank. *Further to a mortgage debt, DKK 5.3 mio., registered mortgage deeds of DKK 1.5 mio. as security for commercial bank arrangement with Danske Bank in property with a carrying amount of DKK 9.4 mio, have been registered to the owner.*

