

J. Poulsen Shipping A/S

**Batterivej 7-11
4220 Korsør**

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

Årsrapport for 2016
Annual report for 2016

Årsrapporten er fremlagt og godkendt
på selskabets ordinære generalforsam-
ling den 12. juni 2017

*Adopted at the annual general meeting on 12
June 2017*

Finn J. Poulsen
dirigent
chairman

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Statements

Ledelsespåtegning <i>Statement by management on the annual report</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent auditor's report</i>	3

Ledelsesberetning

Management's review

Selskabsoplysninger <i>Company details</i>	9
Ledelsesberetning <i>Management's review</i>	10

Årsregnskab

Financial statements

Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting policies</i>	11
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2016 <i>Income statement 1 January 2016 - 31 December 2016</i>	21
Balance pr. 31. december 2016 <i>Balance sheet at 31 December 2016</i>	22
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of changes in equity</i>	26
Noter til årsrapporten <i>Notes to the annual report</i>	27

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 2016 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 2016 og resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Korsør, den 12. juni 2017
Korsør, 12 June 2017

Direktion
Executive board

Finn J. Poulsen
direktør
CEO

The supervisory and executive boards have today discussed and approved the annual report of J. Poulsen Shipping A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016.

The annual report is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 December 2016 and of the results of the company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2016.

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

Management recommends that the annual report should be approved at the annual general meeting.

Ledelsespåtegning
Statement by management on the annual report

Bestyrelse
Supervisory board

Søren Andersen
formand
chairman

Per Leopold Møller

Bjarne Tvilde

Finn J. Poulsen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

Til kapitalejerne i J. Poulsen Shipping A/S

To the shareholders of J. Poulsen Shipping A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for J. Poulsen Shipping A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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

Grundlag for konklusion

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

Opinion

We have audited the financial statements of J. Poulsen Shipping A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016, which comprise a summary of significant accounting policies, income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes. The financial statements are prepared under the Danish Financial Statements Act.

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

Basis for Opinion

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent auditor's report*

Væsentlig usikkerhed vedrørende fortsat drift

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

Fremhævelse af forhold i regnskabet

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

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

Material uncertainty related to going concern

Attention is drawn to the fact, that there is a significant uncertainty, which can raise considerable doubt if the company can continue its operation. With reference to note 1 in the financial statement, where prerequisites and uncertainties regarding the liquidity of the company is explained, including uncertainties which can cause considerable doubt regarding the ability of the company to continue the operation. Our conclusion has not been modified regarding this aspect.

Emphasis of matter

Attention is drawn to note 2 in the financial statement ”Uncertainty relating to recognition and measurement”, where it appears, that there is a significant uncertainty in the value of the investments and receivables of the company. Our conclusion has not been modified regarding this aspect.

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 årsregnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vor 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.

Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements

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

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

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

Statement on management's review

Management is responsible for management's review.

Our opinion on the financial statements does not cover management's review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

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

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning
Independent auditor's report

København, den 12. juni 2017
København, 12 June 2017

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

Bo Schou-Jacobsen
Statsautoriseret revisor

Mark Philip Beer
Statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger *Company details*

Selskabet *The company*

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

Telefon: +4558350586
Telephone:

Hjemmeside: www.jpship.dk
Website:

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

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

Hjemsted: Slagelse
Domicile:

Bestyrelse *Supervisory board*

Søren Andersen, formand (chairman)
Per Leopold Møller
Bjarne Tvilde
Finn J. Poulsen

Direktion *Executive board*

Finn J. Poulsen, direktør (CEO)

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.

Usikkerhed ved indregning og måling

Der henvises til regnskabsnote 2 vedrørende usikkerhed vedrørende indregning og måling af selskabets kapitalandele og tilgodehavender.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets resultatopgørelse for 2016 udviser et underskud på kr. 42.826.279, og selskabets balance pr. 31. december 2016 udviser en egenkapital på kr. 21.715.431.

Virksomhedens forventede udvikling, herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer

Vedrørende selskabets kapitalforhold og fortsatte drift henvises til regnskabsnote 1.

Betydningsfulde hændelser, som er indtruffet efter regnskabsårets afslutning

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

Business activities

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

Recognition and measurement uncertainties

Regarding recognition and measurement uncertainties please see note 2 in the financial statement.

Business review

The Company's income statement for the year ended 31 December shows a loss of DKK 42.826.279, and the balance sheet at 31 December 2016 shows equity of DKK 21.715.431.

Financial review

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

Significant events occurring after end of reporting period

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 2016 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2016 er aflagt i kr.

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. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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

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

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

The annual report of J. Poulsen Shipping A/S for 2016 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act concerning class B-entities.

The accounting policies applied are consistent with those of last year.

The annual report for 2016 is presented in kr.

Pursuant to sections §110 subsection 1, of the Danish Financial Statements Act, the company has not prepared consolidated financial statements.

Basis of recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as earned, including value adjustments of financial assets and liabilities. All expenses, including amortisation, depreciation and impairment losses, are also recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow to the companies 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 from the companies and the value of the liability can be measured reliably.

On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. On subsequent recognition, assets and liabilities are measured as described below for each individual accounting item.

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 balancen datoen.

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste

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

Nettoomsætning

Nettoomsætning omfatter primært Managementindtægter, kommissioner m.v. indtægtsføres 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 using the effective interest method. Amortised cost is calculated as the historic cost less any instalments and plus/less the accumulated amortisation of the difference between the cost and the nominal amount.

On recognition and measurement, allowance is made for predictable losses and risks which occur before the annual report is presented and which confirm or invalidate matters 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 distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingomkostninger mv.

Personaleomkostninger

Personale omkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

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

Finansielle poster

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

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af årets resultat efter fuld eliminering af intern avance/tab under posterne ”Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder” og ”Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder” indregnes og måles efter den indre værdis metode.

Other external expenses

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

Staff costs

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

Amortisation, depreciation and impairment losses

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

Financial income and expenses

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

Income from investments in subsidiaries and associates

The items “Income from investments in subsidiaries” and “Income from investments in associates” in the income statement include the proportionate share of the profit for the period.

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 såvidt angår øvrige aktiviteter. Indkomst opgjort på grundlag af den anvendte tonnageskatteloven omfatter en beregningsmæssig skattepligtig indkomst opgjort på grundlag af den anvendte tonnage i årets løb.

Selskabet og de danske tilknyttede virksomheder er sambeskattet. Den danske selskabsskat fordeles mellem overskuds- og underskudsgivende danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst (fuld fordeling).

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar 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.

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 of 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 subject to the Danish rules on compulsory joint taxation of the Group's Danish subsidiaries. The current Danish income tax is allocated between the jointly taxed entities in proportion to their taxable income.

Balance sheet

Tangible assets

Items of Land and buildings, plant and machinery and fixtures and fittings, tools and equipment 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.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies*

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn.

Cost comprises the purchase price and any costs directly attributable to the acquisition until the date when the asset is available for use. The cost of self-constructed assets comprises direct and indirect costs of materials, components, sub-suppliers and wages.

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 baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdier:

Straight-line depreciation is provided on the basis of the following estimated useful lives of the assets:

Bygninger	50 år
Properties	50 years
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10 år
Other tools and quipment	3-10 years

Aktiver med en kostpris på under kr. 12.900 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Assets costing less than kr. 12.900 are expensed in the year of acquisition.

Scrapværdi og afskrivningsperioder revurderes årligt.

Scrap value and depreciations periods are reviwed on an annual basis.

Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

Gains or losses from the disposal of property, plant and equipment are recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies*

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens 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.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder bindes som reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbytter fra dattervirksomheder, der forventes vedtaget inden godkendelsen af årsrapporten for J. Poulsen Shipping A/S, bindes ikke på opskrivningsreserven.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelse ovenfor under opgørelse af goodwill.

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.

Investments in subsidiaries and associates

Investments in subsidiaries and associates are measured at the proportionate share of the net asset value of the entities, calculated on the basis of the group's accounting policies, less or plus unrealised intra-group gains or losses and plus or less any remaining value of positive or negative goodwill made up according to the purchase method.

Net revaluations of investments in subsidiaries and associates are taken to the net revaluation reserve according to the equity method to the extent that the carrying amount exceeds the cost. Dividends from subsidiaries which are expected to be declared before the annual report of J. Poulsen Shipping A/S is adopted are not taken to the net revaluation reserve.

Acquisitions are accounted for using the purchase method, cf. the description of the statement of goodwill above.

Newly acquired or established companies are recognized in the financial statement 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.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

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

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 nominel værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

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.

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.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies*

Periodeafgrænsningsposter

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

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 gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning the following year.

Income tax and deferred tax

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

Deferred tax is measured according to the liability method in respect of temporary differences between the carrying amount of assets and liabilities and their tax base, calculated on the basis of the planned use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, 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 bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen. 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.

Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved lånoptagelse 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.

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.

Deferred tax adjustments resulting from changes in tax rates are recognised in the income statement, with the exception of items taken directly to equity. For the current 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.

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.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

Øvrige gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

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. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

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

Other liabilities, which include trade receivables, payables to group entities and other payables, are measured at amortised cost, which is usually equivalent to nominal 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. If foreign currency transactions are considered cash flow hedges, the value adjustments are taken directly to equity.

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 2016
Income statement 1 January 2016 - 31 December 2016

	Note	2016 kr.	2015 kr.
Bruttofortjeneste <i>Gross profit</i>		1.649.757	6.102.412
Personaleomkostninger <i>Staff costs</i>	3	-7.772.284	-10.301.926
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>		-2.600.190	-1.410.653
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		-8.722.717	-5.610.167
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>	4	-8.482.846	-9.788.432
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder <i>Income from investments in associates</i>	5	-25.037.911	-34.305.753
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	6	869.141	1.685.726
Finansielle omkostninger <i>Financial costs</i>	7	-3.189.337	-8.435.536
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		-44.563.670	-56.454.162
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	8	1.737.391	1.293.495
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		-42.826.279	-55.160.667
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-42.826.279	-55.160.667
		-42.826.279	-55.160.667

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

	<u>Note</u>	<u>2016</u> kr.	<u>2015</u> kr.
Aktiver			
<i>Assets</i>			
Grunde og bygninger		7.000.000	9.435.148
<i>Land and buildings</i>			
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		64.475	229.516
<i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>			
Materielle anlægsaktiver	9	<u>7.064.475</u>	<u>9.664.664</u>
<i>Tangible assets</i>			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	10	1.382.492	2.295.059
<i>Investments in subsidiaries</i>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	11	4.739.515	28.154.546
<i>Investments in associates</i>			
Andre værdipapirer og kapitalandele	12	10.233.218	12.954.046
<i>Other fixed asset investments</i>			
Finansielle anlægsaktiver		<u>16.355.225</u>	<u>43.403.651</u>
<i>Fixed asset investments</i>			
Anlægsaktiver i alt		<u>23.419.700</u>	<u>53.068.315</u>
<i>Fixed assets total</i>			

Balance pr. 31. december 2016 (fortsat)
Balance sheet at 31 December 2016 (continued)

	<u>Note</u>	<u>2016</u> kr.	<u>2015</u> kr.
Aktiver			
<i>Assets</i>			
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from subsidiaries</i>		5.870.608	11.422.737
Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>		6.881.060	9.137.570
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		1.084.090	89.838
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		<u>13.835.758</u>	<u>20.650.145</u>
 Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		<u>666.927</u>	<u>3.468.219</u>
 Omsætningsaktiver i alt <i>Current assets total</i>		<u>14.502.685</u>	<u>24.118.364</u>
 Aktiver i alt <i>Assets total</i>		<u>37.922.385</u>	<u>77.186.679</u>

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

	<u>Note</u>	<u>2016</u> kr.	<u>2015</u> kr.
Passiver			
<i>Liabilities and equity</i>			
Selskabskapital <i>Share capital</i>		10.000.000	10.000.000
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		11.715.431	52.110.211
Egenkapital <i>Equity total</i>		<u>21.715.431</u>	<u>62.110.211</u>
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		4.434.056	4.875.878
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	13	<u>4.434.056</u>	<u>4.875.878</u>

Balance pr. 31. december 2016 (fortsat)
Balance sheet at 31 December 2016 (continued)

	<u>Note</u>	<u>2016</u> kr.	<u>2015</u> kr.
Passiver			
<i>Liabilities and equity</i>			
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser <i>Short-term part of lon-term debt</i>	13	441.823	425.136
Banker <i>Banks</i>		4.731.353	4.229.144
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		332	0
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to subsidiaries</i>		891.015	2.561.529
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		0	1.365.000
Anden gæld <i>Other payables</i>		5.708.375	1.619.781
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		<u>11.772.898</u>	<u>10.200.590</u>
 Gældsforpligtelser i alt <i>Debt total</i>		<u>16.206.954</u>	<u>15.076.468</u>
 Passiver i alt <i>Liabilities and equity total</i>		<u>37.922.385</u>	<u>77.186.679</u>
 Usikkerhed om fortsat drift (going concern) <i>Uncertainty about the continued operation (going concern)</i>	1		
Usikkerhed ved indregning og måling <i>Uncertainty in the recognition and measurement</i>	2		
Eventualposter m.v. <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	14		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Charges and securities</i>	15		

Egenkapitalopgørelse

Equity

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2016 <i>Equity at 1 January 2016</i>	10.000.000	52.110.213	62.110.213
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi <i>Fair value adjustment of hedging instruments</i>	0	2.431.497	2.431.497
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-42.826.279	-42.826.279
Egenkapital 31. december 2016 <i>Equity at 31 December 2016</i>	10.000.000	11.715.431	21.715.431

Noter til årsrapporten

Notes to the annual report

1 Usikkerhed om fortsat drift (going concern) *Uncertainty about the continued operation (going concern)*

Som følge af den fortsat negative markedsudvikling i 2016 og indtil videre i 2017 er kapitalberedskabet presset. En forbedring af markedsforsholdene 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 2017. 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. 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 2017 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 negative market development in 2016 and till now also in 2017 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 2017. 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. 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 2017 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 2016 nedskrevet med DKK 2,2 mio., kapitalandele i associerede virksomheder er nedskrevet med DKK 17 mio., andre kapitalandele er nedskrevet med DKK 3 mio. og tilgodehavender er nedskrevet med DKK 2 mio. For de skibsejende selskaber er nedskrivninger foretaget med udgangspunkt i gennemsnittet af to vurderinger indhentet fra uafhængige mæglere. Som følge af de nuværende markedsforhold kan mæglervurderinger være behæftet med væsentlig usikkerhed, hvilket kan rejse betydelig tvivl om værdiansættelsen af skibe. En afhændelse af de pågældende aktiver inden for en kortere tidshorisont 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 2016 been depreciated by DKK 2,2 million, investments in associates have been depreciated by DKK 17 million, other capital investments have been depreciated by DKK 3 million and receivables from associates have been depreciated by DKK 2 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>2016</u>	<u>2015</u>
	kr.	kr.
3 Personaleomkostninger		
<i>Staff costs</i>		
Lønninger	7.001.680	9.210.118
<i>Wages and salaries</i>		
Pensioner	641.556	895.734
<i>Pensions</i>		
Andre omkostninger til social sikring	129.048	196.074
<i>Other social security costs</i>		
	<u>7.772.284</u>	<u>10.301.926</u>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>13</u>	<u>19</u>
<i>Average number of employees</i>		
4 Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
<i>Income from investments in subsidiaries</i>		
Andel af overskud i tilknyttede virksomheder	-8.482.846	-9.788.432
<i>Share of profits of subsidiaries</i>		
	<u>-8.482.846</u>	<u>-9.788.432</u>
5 Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		
<i>Income from investments in associates</i>		
Andel af underskud i associerede virksomheder	-25.037.911	-34.305.753
<i>Share of losses of associates</i>		
	<u>-25.037.911</u>	<u>-34.305.753</u>

Noter til årsrapporten
Notes to the annual report

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	kr.	kr.
6 Finansielle indtægter		
<i>Financial income</i>		
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	778.576	621.777
<i>Interest received from subsidiaries</i>		
Renteindtægter fra associerede virksomheder	70.359	211.411
<i>Interest received from associates</i>		
Andre finansielle indtægter	20.206	0
<i>Other financial income</i>		
Valutakursgevinster	0	852.538
<i>Exchange gains</i>		
	<u>869.141</u>	<u>1.685.726</u>
7 Finansielle omkostninger		
<i>Financial costs</i>		
Nedskrivning af finansielle aktiver	2.720.828	8.000.000
<i>Impairment losses on financial assets</i>		
Finansielle omkostninger tilknyttede virksomheder	57.933	81.224
<i>Financial expenses, group entities</i>		
Andre finansielle omkostninger	285.910	354.312
<i>Other financial costs</i>		
Valutakurstab	124.666	0
<i>Exchange loss</i>		
	<u>3.189.337</u>	<u>8.435.536</u>
8 Skat af årets resultat		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-1.737.391	-1.293.495
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>		
	<u>-1.737.391</u>	<u>-1.293.495</u>

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>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</i>
Kostpris 1. januar 2016 <i>Cost at 1 January 2016</i>	<u>31.575.552</u>	<u>1.612.920</u>
Kostpris 31. december 2016 <i>Cost at 31 December 2016</i>	<u>31.575.552</u>	<u>1.612.920</u>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016 <i>Impairment losses and depreciation at 1 January 2016</i>	22.140.404	1.383.404
Årets nedskrivninger <i>Impairment losses for the year</i>	2.185.422	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	249.726	165.041
Af- og nedskrivninger 31. december 2016 <i>Impairment losses and depreciation at 31 December 2016</i>	<u>24.575.552</u>	<u>1.548.445</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 <i>Carrying amount at 31 December 2016</i>	<u>7.000.000</u>	<u>64.475</u>

Noter til årsrapporten
Notes to the annual report

	<u>2016</u> kr.	<u>2015</u> kr.
10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar 2016 <i>Cost at 1 January 2016</i>	35.398.512	49.017.186
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	229.369
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-555.581	-13.848.043
Kostpris 31. december 2016 <i>Cost at 31 December 2016</i>	<u>34.842.931</u>	<u>35.398.512</u>
Værdireguleringer 1. januar 2016 <i>Revaluations at 1 January 2016</i>	-33.103.453	-45.345.246
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	25.742	12.747.943
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	-8.482.846	-9.788.432
Udbytte til moderselskabet <i>Dividend to the Parent Company</i>	-3.300.000	-1.000.000
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender <i>Equity investments with negative net asset value amortised over receivables</i>	11.400.118	10.282.282
Værdireguleringer 31. december 2016 <i>Revaluations at 31 December 2016</i>	<u>-33.460.439</u>	<u>-33.103.453</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 <i>Carrying amount at 31 December 2016</i>	<u><u>1.382.492</u></u>	<u><u>2.295.059</u></u>
	<u>2016</u> kr.	<u>2015</u> kr.
11 Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>		
Kostpris 1. januar 2016 <i>Cost at 1 January 2016</i>	18.134.312	26.798.169
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	12.176	107.109
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-297.236	-8.770.966
Kostpris 31. december 2016 <i>Cost at 31 December 2016</i>	<u>17.849.252</u>	<u>18.134.312</u>

Noter til årsrapporten
Notes to the annual report

	<u>2016</u> kr.	<u>2015</u> kr.
11 Kapitalandele i associerede virksomheder (fortsat) <i>Investments in associates (continued)</i>		
Værdireguleringer 1. januar 2016 <i>Revaluations at 1 January 2016</i>	10.020.234	41.060.921
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	-260.344	775.296
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	-25.037.911	-34.305.753
Udbytte til moderselskabet <i>Dividend to the Parent Company</i>	-263.213	0
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi <i>Fair value adjustment of hedging instruments for the year</i>	2.431.497	2.489.770
Værdireguleringer 31. december 2016 <i>Revaluations at 31 December 2016</i>	<u>-13.109.737</u>	<u>10.020.234</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 <i>Carrying amount at 31 December 2016</i>	<u>4.739.515</u>	<u>28.154.546</u>
12 Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		
		Andre værdi- papirer og ka- pitalandele <i>Other fixed asset investments</i>
Kostpris 1. januar 2016 <i>Cost at 1 January 2016</i>		<u>34.526.572</u>
Kostpris 31. december 2016 <i>Cost at 31 December 2016</i>		<u>34.526.572</u>
Opskrivninger 1. januar 2016 <i>Revaluations at 1 January 2016</i>		<u>0</u>
Opskrivninger 31. december 2016 <i>Revaluations at 31 December 2016</i>		<u>0</u>

Noter til årsrapporten

Notes to the annual report

12 Finansielle anlægsaktiver (fortsat)

Fixed asset investments (continued)

	Andre værdi- papirer og ka- pitalandele <i>Other fixed asset investments</i>
Nedskrivninger 1. januar 2016 <i>Impairment losses at 1 January 2016</i>	21.572.526
Årets nedskrivninger <i>Impairment losses for the year</i>	2.720.828
Nedskrivninger 31. december 2016 <i>Impairment losses at 31 December 2016</i>	<u>24.293.354</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 <i>Carrying amount at 31 December 2016</i>	<u><u>10.233.218</u></u>

13 Langfristede gældsforpligtelser

Long term debt

	Gæld	Gæld	Afdrag	Restgæld
	1. januar 2016	31. december	næste år	efter 5 år
	<i>Debt</i>	<i>Debt</i>	<i>Payment</i>	<i>Debt</i>
	<i>at 1 January 2016</i>	<i>at 31 December</i>	<i>within 1 year</i>	<i>after 5 years</i>
	<i>2016</i>	<i>2016</i>		
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	<u>5.301.014</u>	<u>4.875.879</u>	<u>441.823</u>	<u>2.657.859</u>
	<u><u>5.301.014</u></u>	<u><u>4.875.879</u></u>	<u><u>441.823</u></u>	<u><u>2.657.859</u></u>

14 Eventualposter m.v.

Contingent assets, liabilities and other financial obligations

Kautions- og garantiforpligtelser

Recourse and non-recourse guarantee commitments

Modervirksomheden indgår i sambeskatning med de danske tilknyttede virksomheder. Selskaberne hæfter ubegrænset og solidarisk for danske selskabsskatter samt kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

Noter til årsrapporten

Notes to the annual report

14 Eventualposter m.v. (fortsat)

Contingent assets, liabilities and other financial obligations

The Parent Company is jointly taxed with its Danish group entities. The jointly taxed entities have joint and several unlimited liability for Danish income taxes and withholding taxes on dividends, interest and royalties within the group of jointly taxed entities.

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 144.

The company has made leasing egagements - a balance of TDKK 144.

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 0,5mio.

The company guarentess a debt to banks in subisdarie company, a debt amounting to DKK 48,3 mio.

The company moreover guarantess a debt to banks in other company amounting to debt DKK 0,5mio.

Selskabet vil til støtte for datterselskabers fortsatte drift yde finansiel støtte frem til mindst 31. december 2017.

The company will support continued operations in subsidiaries and provide financial support until at least December 31, 2017.

15 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Charges and securities

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, DKK 4,9 mio., er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31/12 2016 udgør t.kr. DKK 7 mio. Herudover er der tinglyst ejerpantebrev på DKK 1,5 mio til sikkerhed for engagement med Danske Bank. Mortgage debt of DKK 4.9mio has been secured by way of security in site and buildings. Carrying amount at 31/12 2016 amounts to DKK 7mio. Further a mortgage deed registered to the mortgagor of DKK 1.5mio. has been registered to secure bank debt to Danske Bank.