



Ultrabulk

Ultrabulk Shipholding A/S

Smakkedalen 6, DK-2820 Gentofte

CVR No. 31 28 27 99

Årsrapport
for 2014

7. regnskabsår

Annual Report
for the year ended 31 December 2014
7th financial year

Godkendt på generalforsamlingen, den 25/5 2015
Adopted at the Annual General Meeting of shareholders 25/5 2015

INDHOLDSFORTEGNELSE

CONTENTS

	Side Page
Ledelsespåtegning <i>Statement by the Executive Board and Board of Directors</i>	3
Den uafhængige revisors erklæringer <i>Independent auditors' report</i>	4
Oplysninger om selskabet <i>Information about the Company</i>	6
Hoved- og nøgletal <i>Financial highlights</i>	7
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	8
Årsregnskab <i>Financial statements</i>	
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	10
Resultatopgørelse <i>Income statement</i>	15
Balance <i>Balance Sheets</i>	16
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of changes in shareholders' equity</i>	18
Noter <i>Notes</i>	19

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.

LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 for Ultrabulk Shipholding A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og for selskabets finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Statement by the Executive Board and the Board of Directors

The Executive Board and the Board of Directors have today discussed and approved the annual report of Ultrabulk Shipholding A/S for the financial year 1 January – 31 December 2014.

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

It is our opinion that the financial statements give a true and fair view of the Company's financial position at 31 December 2014 and of the results of the Company's operations for the financial year 1 January – 31 December 2014.

Further, in our opinion, the Management's review gives a fair review of the development in the Company's operations and financial matters and the results of the Company's operations and its financial position.

We recommend that the annual report be approved at the annual general meeting.

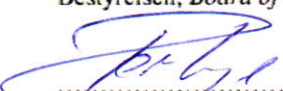
København, den 22/15 2015
Copenhagen, 19/15 2015

Direktionen / Executive Board:



Henrik Sleimann Petersen
Adm. direktør / Managing director

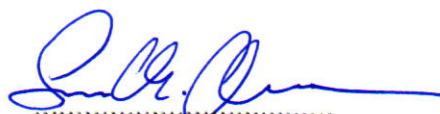
Bestyrelsen; Board of Directors:



Per Lange
Formand / Chairman



Hans Christian Olesen



Søren M Christoffersen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til aktionærerne i Ultrabulk Shipholding A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Ultrabulk Shipholding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014. Årsregnskabet 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 årsregnskab 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 årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for selskabets udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme

Independent auditors' report

To the Shareholders of Ultrabulk Shipholding A/S

Independent auditors' report on the financial statements

We have audited the financial statements of Ultrabulk Shipholding A/S for the financial year 1 January – 31 December 2014. The financial statements comprise 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

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 that Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' 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 as to whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditors' judgement, 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 auditors consider internal control relevant to the Company's preparation of financial statements

revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets 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 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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 28 maj 2015
Copenhagen, 28 May 2015

Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab



Thomas Bruun Kofoed

Statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

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 Company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by 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.

Our audit has not resulted in any qualification.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the Company's financial position at 31 December 2014 and of the results of its operations for the financial year 1 January – 31 December 2014 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Statement on management's review

Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the Management's review. We have not performed any other procedures in addition 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.

OPLYSNINGER OM SELSKABET
INFORMATION ABOUT THE COMPANY

Ultrabulk Shipholding A/S
Smakkedalen 6
DK-2820 Gentofte
Tel: (+45) 39 97 04 00
Website: www.ultrabulk.com

Stiftelsesdato (Date of foundation):
01.02.2008

Hjemstedskommune (Domicile):
Gentofte

Bestyrelse:
Board of Directors:
Per Lange
Hans Christian Olesen
Søren Morbitzer Christoffersen

Direktion:
Management:
Henrik Sleimann Petersen

Aktionærer i henhold til selskabslovgivningen:
Shareholders holding 5% or more of the share capital or the voting rights:
Ultrabulk Shipping A/S, Smakkedalen 6, 2820 Gentofte

Moderselskab:
Parent Company:
Som ovenfor/as above

Revisor:
Auditors:
Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse:
Bankers:
Nordea A/S

HOVED- OG NØGLETAL FINANCIAL HIGHLIGHTS

Selskabets udvikling i de seneste 5 år kan beskrives således:

5-year summary:

	2014	2013	2012	2011	2010
Hovedtal (USD mill.):					
Key figures (in USD mill.):					
Nettoomsætning	25,1	24,9	24,3	19,3	9,0
<i>Revenue</i>					
Resultat af primær drift	3,4	3,4	3,5	4,3	1,0
<i>Operating profit</i>					
Finansielle poster	0,2	0,3	0,3	0,2	0,0
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	3,5	3,5	3,7	3,8	0,9
<i>Net profit for the year</i>					
Egenkapital, ultimo	16,0	12,5	9,0	5,3	1,5
<i>Equity at year-end</i>					
Samlede aktiver	17,1	14,6	18,0	8,6	3,6
<i>Total assets</i>					
Årets nettoinvesteringer	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Investments in the year</i>					
Nøgletal:					
Ratios:					
Afkastningsgrad	21,5%	20,9%	26,0%	69,8%	34,7%
<i>Return on assets</i>					
Egenkapitalens forrentning	24,3%	32,6%	51,5%	110,1%	87,9%
<i>Return on equity</i>					
Soliditet	93,3%	85,6%	50,0%	61,9%	42,5%
<i>Equity ratio</i>					
USD/DKK rate year-end	612,14	541,27	565,91	574,56	561,33
Average USD/DKK rate	561,90	561,60	579,72	536,22	562,41

Definitioner af hoved- og nøgletal, se side 23

Definitions of key figures and financial ratios, see page 23

Ledelsesberetning

Forretningen

Ultrabulk Shipholding A/S er Ultrabulk-koncernens platform for rederi-relateret drift i tørlast segmentet.

Ultrabulk Shipholding udgør sammen med Ultrabulk Shipholding (Singapore) Pte. Ltd, Singapore, basen for rederidriften, og i tæt samarbejde med operatør selskaberne Ultrabulk A/S og Ultrabulk SA den globale handelsplatform, og dermed Ultrabulk-koncernens langsigtede engagement i tørlast markedet.

Med et langsigtet mål om kontinuerlig vækst i Ultrabulk-koncernen, og ambition om at langtids flåden skal udgøre en betydelig del af den samlede Ultrabulk flåde, udgør rederidriften en vigtig grundsten i fundamentet for fremtidens bulk operation.

Kernen i forretningen er en kombination af ejede bulk skibe samt en langsigtet lejet flåde fra tætte industrielle og finansielle samarbejdspartnere. For at sikre en acceptabel markedsexponering er størstedelen af den langtidslejede flåde sikret langtidsbeskæftigelse gennem Ultrabulk A/S, Ultrabulk SA og deres kernekunder indenfor lastområdet.

Ultrabulk Shipholding vil fortsat fokusere på anskaffelse af japansk bygget tonnage, men forfølger også mulighederne for tonnage anskaffelse, herunder operationelle leases, med tonnage fra ikke-japanske værfter.

Flåde

Ultrabulk-koncernens basisflåde udgjorde 23 skibe primært indenfor Supramax og Panamax segmentet ved udgangen af 2014, hvoraf Ultrabulk koncernen enten direkte eller via fællesejede selskaber ejede eller delvist ejede 3 skibe.

Management's Review

The Activity

Ultrabulk Shipholding A/S is the drybulk platform for ship owning and related activities within the Ultrabulk group.

Ultrabulk Shipholding together with Ultrabulk Shipholding (Singapore) Pte. Ltd, Singapore, form the base for Shipowning activities, and in close cooperation with the operating companies Ultrabulk A/S and Ultrabulk SA, provides a global trading platform for Ultrabulk and thereby the Ultrabulk Groups long term commitment to the drybulk market.

With a long term goal of continued growth in the Ultrabulk Group, and the ambition that the long term fleet shall consist of a significant part of the overall Ultrabulk Fleet, shipowning is an important part of the foundation for future bulk operations.

The core of the business is based on a combination of group owned bulk vessels and a fleet of long term leased vessels from close industrial and financial partners. In order to secure acceptable market exposure the larger part of long term commitments are secured long term employment through Ultrabulk A/S, Ultrabulk SA and their core cargo clients.

Ultrabulk Shipholding shall remain focused on securing additional tonnage built at Japanese ship yard, but is actively also pursuing the possibility to secure tonnage, including operational leases, from non-Japanese yards.

Fleet

The core fleet of the Ultrabulk Group totalled 23 vessels primarily within the Supramax and Panamax segments by the end of 2014, of which the Ultrabulk Group either directly or via J/V structures owned or partly owned 3 vessels.

Ledelsesberetning

Risikostyring

Som følge af den globale finansielle krise er modparts kreditrisiko idag den største enkeltstående udfordring indenfor rederidrift i tørlast markedet.

Ultrabulk Shipholding har stor fokus på dette område med løbende evaluering af eksisterende og mulige samarbejdspartnere for rederiet. Evalueringen sker ved brug af både interne og eksterne resourcer.

Ultrabulk Shipholding vurderer at modpartsrisikoen i langt størstedelen af allerede indgåede kontrakter indebærer en acceptabel risikoprofil.

2014 hovedpunkter

Nettoresultatet blev 3,5 MUSD (3,5 MUSD i 2013), hvilket vurderes som tilfredsstillende under de givne markedsmæssige forhold.

Miljø

Ultrabulk koncernens politik er at optimere energiforbruget og dermed minimere CO2 udslip. Målet er at reducere det gennemsnitlige CO2 udslip pr skib år for år.

Ultrabulk koncernen efterlever relevant national og international lovgivning og støtter alle tiltag vedtaget af den Internationale Maritime Organisation (IMO) for at reducere shipping branchens CO2.

Forventninger 2015

Ultrabulk-koncernen vil i 2015 fokusere på at sikre lønsom tonnage med henblik på afdækning af langsigtede lastekontrakter

Ultrabulk-koncernen forventer af tage levering af yderligere 18 skibe i perioden 2015-2018 indenfor både Handysize, Supramax og Panamax segmentet, hvoraf 6 enheder vil være enten helt eller delvist ejede.

Management's Review

Risk Management

As a direct consequence of global financial crisis, counterpart credit risk is today the single biggest challenge for ship owning activities within the drybulk market.

Ultrabulk Shipholding maintains high focus on this area with continuous evaluation of existing and potential new customer for the ship owning company. The evaluation is made via the use of both internal and external resources'.

Ultrabulk Shipholding evaluates that counterpart risk in the vast majority of current contracts is within acceptable risk profiles.

2014 highlights

The net profit amounted to 3.5 MUSD (3.5 MUSD in 2013), which is regarded as acceptable under the prevailing market conditions.

The environment

The Ultrabulk Group's policy is to optimize energy consumption and thereby minimize carbon emissions. Goal is to reduce the emission in average measures per vessel year over year.

The Ultrabulk Group adheres to relevant legislation set by national and international legal bodies, and strongly supports the measures adopted by International Maritime Organisation (IMO) to reduce shipping's CO2 emissions.

Outlook 2015

In 2015, the focus of Ultrabulk will be to secure more profitable tonnage to cover long-term cargo contracts

The Ultrabulk Group is scheduled to take delivery of 18 newbuildings during 2015-2018 within both the Handysize, Supramax and Panamax segments, of which 6 units will be either fully or partly owned.

Ledelsesberetning

Ultrabulk-koncernen forventer et fortsat pres på indtjening. Usikkerheden er forbundet med fragtrate-niveauet og modparters betalingsevne. De usikre økonomiske forventninger og det betydelige pres på skibspriserne fører imidlertid også muligheder med sig, og selskabet vil fortsat fokusere på at sikre langsigtet tonnage på det rigtige tidspunkt for at afdække den langsigtede lastportefølje.

Endvidere vil Ultrabulk-koncernen tæt følge industriens generelle udvikling og således tage fordel af interessante investeringer i yderligere ejede skibe grundet pressede markeds priser.

Ultrabulk-koncernen forventer at indtage en aktiv rolle i disse muligheder når de rette markedsforsætninger opstår.

Management's Review

The Ultrabulk group expects a continued pressure on operating earnings. Uncertainties are linked to the freight rate level and counterparties' ability to pay. The uncertain economic outlook and the substantial pressure on vessel prices, however, also leads to opportunities and continue to focus on securing long term tonnage at the right time to cover the long term cargo portfolio.

Additionally the Ultrabulk Group will closely monitor the general development of the industry and be able to take advantage of interesting investment opportunities in additional owned vessels as a result of the depressed market prices.

The Ultrabulk Group envisage taking an active role towards these opportunities when the right market conditions appear.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Generelt

Årsrapporten for Ultrabulk Shipholding A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C virksomheder.

I henhold til årsregnskabslovens §86 stk 4 er der ikke udarbejdet særskilt pengestrømsopgørelse for Ultrabulk Shipholding A/S, idet at selskabets pengestrømme er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

Valutaomregning

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til USD efter transaktionsdagens kurs.

Kursen mellem USD / DKK pr 31. december 2014 udgjorde 6,12 mod 5,41 pr. 31. december 2013.

Monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til USD efter balancedagens valutakurser. Realiserede og urealiserede valutakursgevinster og -tab indgår i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Nettoomsætningen og omkostninger

Alle indtægter, som omfatter fragtindtægter og t/c indtægter og omkostninger i forbindelse med skibsrejser prorateres på basis af rejsens færdiggørelsesgrad. Til at bestemme færdiggørelsesgraden anvender Ultrabulk Shipholding A/S perioden fra udlosning til udlosning for såvel spotrejser som kontraktsrejser (COA). Med denne metode indregnes rejsens indtægter ligeligt over perioden fra skibets afsejling fra sidste lossehavn i forrige rejse, til skibets afsejling fra sidste lossehavn i den pågældende rejse. På skibe hvor næste rejse endnu ikke er fastlagt ved den foregående rejses afslutning, indregnes indtægten senest ved fastlæggelsen af næste rejse. Omkostninger for skibet i perioden uden beskæftigelse, omkostnings-føres med det samme. Indtægter i forbindelse med udlejning af skibe på periode basis, indtægtsføres i rater over

ACCOUNTING POLICIES

General

The Annual Report of Ultrabulk Shipholding A/S has been prepared in accordance with the provisions of Danish Company Accounts Act concerning size C enterprises.

Pursuant to section 86(4) of the Danish Company Accounts Act, no separate cash flow statement has been prepared for Ultrabulk shipholding A/S as the Company's cash flows are included in the cash flow statement of the Group.

Currency retranslation

Transactions in foreign currency are translated into USD at the exchange rate at the date of the transaction.

The exchange rate USD / DKK as at 31 December 2014 amounted to 6.12 and 5.41 as at 31 December 2013.

Monetary items in foreign currency are translated into USD at the exchange rates at the balance sheet date. Realised and unrealised exchange gains and losses are recognised in the income statement as financial income/expenses.

Revenue and expenses

All voyage revenues, which include revenue from voyages and t/c hire and voyage expenses are recognised on a percentage of completion basis. Ultrabulk Shipholding A/S uses a discharge-to-discharge basis in determining percentage of completion for all spot voyages and voyages servicing contracts of affreightment (COAs). Under this method, voyage revenue is recognised evenly over the period from the departure of a vessel from its last discharge port to departure from last discharge port of the voyage in question. Vessels without fixed employment upon completion of proceeding voyage receive income latest upon fixing next employment. Voyage related expenses incurred for vessels in the idle time are expensed. Revenues from time charters accounted for as operating leases are recognised in rates over the rental periods of such charters, as service is performed.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

lejeperioden.

Indkomst på overliggedage indregnes, hvis betaling herfor anses for sandsynligt. Tab fra rejser eller udlejning af skibe omkostningsføres fuldt ud, når de anses for sandsynlige, såfremt det segment som rejsen eller udlejningen indgår i samlet set forventes at give tab.

Afskrivninger

Afskrivninger er foretaget ud fra forventet scrapværdi og levetid, der afhængigt af de konkrete forhold, udgør:

Driftsmateriel	3-10 år
Edb-udstyr og -programmel	3-5 år

Skat

Skat af årets resultat omfatter aktuel skat af årets forventede skattepligtige indkomst samt årets regulering af udskudt skat.

Aktuel og udskudt skat vedrørende egenkapitalbevægelser indregnes direkte i egenkapitalen.

ACCOUNTING POLICIES

Demurrage is included if a claim is considered probable. Losses arising from time or voyage charter are provided for in full when they become probable in case the separate segment in which the time or voyage charter is included in, in total is onerous.

Depreciation

Depreciation is provided over the expected useful lives of the individual assets under consideration of scrap value, using the following periods:

<i>Operating equipment</i>	<i>3-10 years</i>
<i>Computer hardware and software</i>	<i>3-5 years</i>

Taxation

Tax for the year includes current tax on the year's expected taxable income and the year's deferred tax adjustments.

Current and deferred tax concerning changes in equity is taken directly to equity.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**ACCOUNTING POLICIES****BALANCEN****BALANCE SHEET****Materielle anlægsaktiver**

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

Tangible fixed assets

Tangible fixed assets are measured at cost less accumulated depreciation and write-downs.

Aktiver under finansielle leasingkontrakter måles til det laveste beløb af anskaffelsespris ifølge leasingkontrakten og nutidsværdien af leasingydelserne, opgjort på basis af leasingkontraktens interne rente med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Aktiver under finansielle leasingkontrakter klassificeres som egne anlægsaktiver.

Asset held under finance leases are measured at the lower of cost according to the lease and the net present value of the lease payments, calculated by reference to the interest rate implicit in the lease less accumulated depreciation and write-downs. Assets held under finance leases are classified as own fixed assets.

Der foretages nedskrivningstest på materielle anlægsaktiver, såfremt der er indikationer for værdifald. Nedskrivningstesten foretages for hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver.

An impairment test is made for property, plant and equipment if there are indications of decreases in value. The impairment test is made for each individual asset or group of assets, respectively.

Aktiverne nedskrives til det højeste af aktivets eller aktivgruppens kapitalværdi og nettosalgspris (genindvindingsværdi), såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

The assets are written down to the higher of the value in use and the net selling price of the asset or group of assets (recoverable amount) if it is lower than the carrying amount.

Tilgodehavender

Tilgodehavender fra salg m.v. måles til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi opgjort på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte fordringer.

Receivables

Trade receivables, etc. are measured at the lower of amortised cost and net realisable value, calculated on basis of an assessment of each individual receivable.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter primært forudbetalt T/C-hyre.

Prepayments

Prepayments recognised under assets comprise mainly prepaid T/C-hire.

Egenkapital

Udbytte, som foreslås udbetalt for regnskabsåret, indregnes som særskilt post under egenkapitalen.

Shareholders equity

Dividends proposed for the reporting period are recognised as a separate item under 'Equity'.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen som beregnet skat af årets forventede skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster.

Hensættelse til udskudt skat beregnes med 22% af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier bortset fra midlertidige forskelle, som opstår på anskaffelsestidspunktet for aktiver og forpligtelser, og som hverken påvirker resultat eller den skattepligtige indkomst.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, som de forventes at blive udnyttet med, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når virksomheden på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse vil medføre et forbrug af virksomhedens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser, som forventes indfriet senere end et år fra balancedagen, måles til nutidsværdien af de forventede betalinger. Andre hensatte forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter forudbetalt T/C-hyre og forudbetalte laster.

ACCOUNTING POLICIES

Income taxes

Current tax charges are recognised in the balance sheet as the estimated tax charge in respect of the expected taxable income for the year, adjusted for tax on prior years' taxable income.

Provision for deferred tax is calculated at 22% of all temporary differences between book values and tax values, with the exception of temporary differences occurring at the time of acquisition of assets and liabilities neither affecting the results of operations nor the taxable income.

Deferred tax assets are recognised at the value at which they are expected to be utilised, either through elimination against tax on future earnings or a set-off against deferred tax liabilities.

Provisions

Provisions are recognised when, at the balance sheet date, the enterprise has a legal or constructive obligation and it is probable that a settlement will result in consumption of economical resources of the company.

Provisions expected to be settled after more than one year after the balance sheet date are measured at the net present value of the expected payments. Other provisions are measured at net realisable value.

Deferred income

Deferred income recognised, as a liability comprises payments received concerning T/C-hire and cargo.

RESULTATOPGØRELSE**1. januar - 31. december 2014***Income statement**for the year ended 31 December 2014*

	Note	2014 USD	2013 USD
Omsætning <i>Turnover</i>		25.083.281	24.940.709
Skibsrelaterede omkostninger <i>Costs related to vessels</i>		-20.318.234	-20.245.558
Bruttoresultat <i>Gross profit</i>		4.765.047	4.695.151
Administrationsomkostninger <i>Administrative expenses</i>	1	-1.348.696	-1.276.105
Af- og nedskrivninger <i>Depreciation/amortisation</i>	2	0	-2.052
Resultat af primær drift <i>Operating result</i>		3.416.351	3.416.994
Finansieringsindtægter og omkostninger, netto <i>Financial income and expenses, net</i>	3	246.631	277.810
Resultat før skat <i>Profit before tax</i>		3.662.982	3.694.804
Skat af årets resultat <i>Tax on profit for the year</i>	4	-197.822	-174.509
ÅRETS RESULTAT <i>RESULT FOR THE YEAR</i>		3.465.160	3.520.295
Som foreslås fordelt således: <i>Recommended appropriation:</i>			
Overført til overført resultat <i>Transferred to retained earnings</i>		3.465.160	3.520.295
		3.465.160	3.520.295

BALANCE pr. 31. december 2014
BALANCE SHEET at 31 December 2014

	Note	2014 USD	2013 USD
AKTIVER			
ASSETS			
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Amounts owed by Group enterprises</i>		16.709.000	13.859.392
Andre tilgodehavender <i>Other debtors</i>		73.938	137.171
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	6	<u>574.523</u>	<u>571.637</u>
Tilgodehavender i alt Total debtors		<u>17.357.461</u>	<u>14.568.200</u>
Likvide beholdninger Cash at bank and in hand		<u>9.486</u>	<u>20.323</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT TOTAL CURRENT ASSETS		<u>17.366.947</u>	<u>14.588.523</u>
AKTIVER I ALT TOTAL ASSETS		<u>17.366.947</u>	<u>14.588.523</u>

BALANCE pr. 31. december 2014
BALANCE SHEET at 31 December 2014

	Note	2014 USD	2013 USD
PASSIVER			
LIABILITIES			
EGENKAPITAL			
CAPITAL AND RESERVES			
Aktiekapital	7	203.542	203.542
Share capital			
Overført resultat		15.779.345	12.314.185
Profit and loss account			
EGENKAPITAL I ALT		<u>15.982.887</u>	<u>12.517.727</u>
TOTAL CAPITAL AND RESERVES			
GÆLDSFORPLIGTELSE			
LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS			
Kortfristede gældsforpligtelser			
Short-term liabilities other than provisions			
Leverandører af varer og tjenesteydelser		72.045	21.758
Trade payables			
Gæld til tilknyttede virksomheder		244.832	988.205
Payables to Group companies			
Skyldige omkostninger		869.361	1.060.833
Accrued expenses			
Skyldig skat		197.822	0
Tax payable			
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		<u>1.384.060</u>	<u>2.070.796</u>
Total short-term liabilities other than provisions			
GÆLDSFORPLIGTELSE I ALT		<u>1.384.060</u>	<u>2.070.796</u>
TOTAL LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS			
PASSIVER I ALT		<u>17.366.947</u>	<u>14.588.523</u>
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES			
Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	8		
Security for loans and contingent liabilities			
Nærtstående parter	9		
Related parties			

EGENKAPITALOPGØRELSE*STATEMENT OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY*

	Selskabs- kapital	Udbetalt udbytte i året	Overført resultat	I alt
	<i>Share capital</i>	<i>Dividend paid during the year</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Total</i>
Egenkapital pr. 1/1 2014 <i>Equity at 1/1 2014</i>	203.542	0	12.314.185	12.517.727
Årets resultat <i>Result of the year</i>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>3.465.160</u>	<u>3.465.160</u>
Egenkapital pr. 31/12 2014 <i>Equity at 31/12 2014</i>	<u><u>203.542</u></u>	<u><u>0</u></u>	<u><u>15.779.345</u></u>	<u><u>15.982.887</u></u>

NOTER
NOTES

Note 1. Administrationsomkostninger
Administrative expenses

Vederlaget for de medarbejdere, der varetager Ultrabulk Shipholding A/S's aktiviteter er i 2014 og 2013 belastet selskabet gennem en managementaftale, ialt tUSD 1.136 (2013: tUSD 1.010) og udgiftsført under "Administrationsomkostninger". Der er ikke udbetalt vederlag til direktion eller bestyrelse i Ultrabulk Shipholding A/S.

Remuneration for certain employees handling the activities of Ultrabulk Shipholding A/S is expensed as a management fee in 2014, in total kUSD 1.136, (2013: kUSD 1.010), and consequently recognized as "Administration expenses". No remuneration has been paid to management and board members of Ultrabulk Shipholding A/S.

Note 2. Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	2014	2013
<i>Depreciation of vessels and equipment</i>	USD	USD
Andet driftsmateriel	0	2.052
<i>Other operating equipment</i>		

Note 3. Finansieringsindtægter og omkostninger, netto
Financial income and expenses, net

Finansielle indtægter, tilknyttede virksomheder:	247.151	278.540
<i>Financial income, group enterprises:</i>		
Finansielle omkostninger, bank:	-448	0
<i>Financial expenses, bank:</i>		
Valutakursgevinst/tab, netto	-72	-730
<i>Net foreign-exchange gain/loss</i>		
	<u>246.631</u>	<u>277.810</u>

NOTER
NOTES

	2014 USD	2013 USD
Note 4. Skat af årets resultat <i>Tax for the year</i>		
Beregnet selskabsskat <i>Estimated income tax charge</i>	915.746	923.701
Effekt fra Tonnagebeskatning <i>Impact from tonnage taxation</i>	-717.924	-794.966
Regulering tidligere år <i>Adjustment previous year</i>	0	45.774
	<u>197.822</u>	<u>174.509</u>
 Note 5. Materielle anlægsaktiver <i>Tangible fixed assets, Group</i>		
	Andet driftsmateriel Other operation equipment	
Anskaffelsesum 1/1 <i>Cost at 1/1</i>	17.443	17.443
Tilgang <i>Additions</i>	0	0
Akkumuleret anskaffelsessum 31/12 <i>Accumulated cost at 31/12</i>	<u>17.443</u>	<u>17.443</u>
Afskrivninger 1/1 <i>Cost at 1/1</i>	-17.443	-15.391
Årets afskrivninger <i>Depreciation/amortisation in the year</i>	0	-2.052
Akkumulerede afskrivninger 31/12 <i>Accumulated depreciation/amortisation at 31/12</i>	<u>-17.443</u>	<u>-17.443</u>
 Bogført værdi 31/12 <i>Book value at 31/12</i>	<u>0</u>	<u>0</u>

NOTER
NOTES

Note 6. Periodeafgrænsningsposter
Prepayments

Periodeafgrænsningsposter består hovedsagligt af forudbetalt hyre på lejede skibe.	<u>574.523</u>	<u>571.637</u>
<i>Prepayments mainly consist of prepaid hire for chartered vessels</i>		

Note 7. Selskabskapital
Share capital

Selskabets kapital kr. 1.000.000 er sammensat således:
Analysis of the Parent Company's share capital of DKK 1,000,000:

1.000 aktier à kr. 1000	<u>203.542</u>	<u>203.542</u>
<i>1,000 shares of DKK 1,000 each</i>		

Selskabskapitalen har været kr. 1.000.000 siden stiftelsen den 1. februar 2008.
The share capital has been DKK 1,000,000 since the Company was founded 1 February 2008.

NOTER NOTES

Note 8. Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser *Security for loans and contingent liabilities*

Kontraktsmæssige forpligtelser vedrørende hyre-betalinger for skibe på langtidskontrakter beløber sig til USD 139 mill. (2013: USD 51 mill.), hvoraf USD 51 mill. forfalder efter 5 år.

Contractual obligations for hire payments for vessels on long term contracts amounting to USD 139 mill. (2013: USD 51 mill.), of which USD 51 mill. is due after 5 years.

Selskabet er sambeskattet med øvrige selskaber i Ultrabulk Shipping koncernen. Som helejet datterselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske kildeskatter på udbytte, renter og royalties indenfor sambeskatningen.

The company is under joint taxation with the other Danish companies in the Ultrabulk Shipping A/S group. As a wholly owned subsidiary, the company bears unlimited joint and several liabilities of Danish withholding taxes on dividends, interest and royalties within the joint taxation.

Note 9. Nærtstående parter *Related parties*

Nærtstående parter omfatter bestyrelse og direktion, tilknyttede virksomheder samt virksomheder tilknyttet det ultimative moderselskab Navieras Ultrana Ltd, El Bosque Norte 500, 20th floor, Las Condes, Santiago, Chile.

Related parties consist of the Supervisory Board and Executive Board, Group enterprises together with enterprises affiliated with the ultimate parent company Navieras Ultrana Ltd, El Bosque Norte 500, 20th floor, Las Condes, Santiago, Chile.

Aktionærer i henhold til selskabslovgivningen:

Shareholders holding 5% or more of the share capital or the voting rights:

Ultrabulk Shipping A/S, Gentofte, Danmark

Selskabets aktionær er Ultrabulk Shipping A/S, som aflægger offentligt tilgængeligt koncernregnskab, hvori Ultrabulk Shipholding A/S er konsolideret. Regnskabet kan rekvireres på www.cvr.dk.

The shareholder of the company is Ultrabulk Shipping A/S which prepares a consolidated financial statement in which Ultrabulk Shipholding A/S is consolidated. The financial statement may be obtained from www.cvr.dk.

Definitioner af hoved- og nøgletal*Definitions of key figures and financial ratios*

Nøgletallene er opført i hoved- og nøgletal sektion er beregnet som følger:

$$\text{Afkastningsgrad} = \frac{\text{Resultat af primær drift x 100}}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$$

$$\text{Egenkapitalens forrentning} = \frac{\text{Årets resultat x 100}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

$$\text{Soliditet} = \frac{\text{Egenkapital i alt ultimo}}{\text{Aktiver ialt}}$$

The ratios listed in the Key figures and ratios section are calculated as follows:

$$\text{Return of assets} = \frac{\text{Operating result x 100}}{\text{Average of assets}}$$

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Result for the year x 100}}{\text{Average equity}}$$

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{Equity year end}}{\text{Total assets}}$$