

BLUE WATER SHIPPING A/S

**ANNUAL FINANCIAL STATEMENT
AND GROUP REPORT FOR 1996**



TABLE OF CONTENTS

	<u>Page</u>
Company information	1
Annual report	3
Signatures of the Management and the Board of Directors	6
Auditors' report	7
Accounting policies applied	8
Profit and loss account for 1996	11
Balance sheet 1996.12.31	12
Statement of cash flow for 1996	15
Collateral securities and contingent liabilities etc.	16
Notes	17

HJS

COMPANY INFORMATION

Company

Blue Water Shipping A/S

Trafikhavns Tværkaj 2

6700 Esbjerg

Reg. No. 65.286

Municipality of domicile: Esbjerg

Departments

Denmark

England

Ireland

Holland

Russia

Furthermore the group is represented by subsidiary- and associated companies in:

France

Spain

Greenland

Dubai, U.A.E.

Board of Directors

Solicitor Niels Kaalund, chairman

Shipbroker Kurt Skov

Managing Director Lars Peter Ehrhorn

Management

Kurt Skov

H2J

COMPANY INFORMATION

Group relations

The group comprises

Blue Water Shipping A/S, Esbjerg

Blue Water International A/S, Esbjerg

Blue Water Transport A/S, Esbjerg

Blue Water Middle East A/S, Esbjerg

Knud Sørensen Shipping A/S, Esbjerg

Blue Water Shipping SARL, France

Hjerting United Stevedoring ApS, Esbjerg

Nordshipping Hanstholm ApS, Esbjerg

Hjerting Invest ApS, Esbjerg

Blue Water Shipping (UK) Ltd, England

Blue Water Trucking Ltd, England

Polar Line A/S, Nuuk

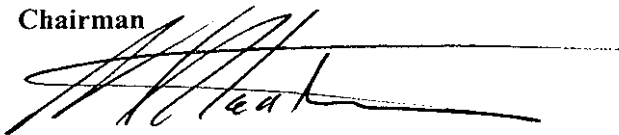
Auditor

Deloitte & Touche

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Approved by the company in General Meeting, on 20.06.1997

Chairman

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'H. J. J.', is written over a horizontal line.Handwritten initials 'HJJ' in black ink, located in the bottom right corner of the page.

ANNUAL REPORT

Activity

The company's and the Group's activities comprise ship's agency, chartering, forwarding, warehousing, stevedoring and other carrying trade.

Economic developments

1996 was a satisfactory year for Blue Water Shipping A/S.

Profit of the year before extraordinary items and tax amounts to TDKK 1.027.

As previously, development and preliminary expenses are entered as expenditure in the profit and loss account concurrently with payment of same. This has affected the result of 1996 considerably.

Furthermore extraordinary items of TDKK 345 influenced the result of the year.

The profit for the year after tax amounts to TDKK 727.

The budget for 1997 shows a satisfactory profit. Realized profit for the past months of 1997 agrees with the budget.

Further comments:

In general:

Throughout 1996 Blue Water Shipping A/S has been working on changing the organizational structure including establishment of a classified Management consisting of 5 members. Furthermore a strategy plan has been worked out. The launching of these very resource and cost-consuming initiatives was to secure a positive and stable development of the individual fields of activity within Blue Water Shipping A/S.

Denmark

Blue Water Shipping A/S is one of the most all-round shipping and freight forwarding companies in Denmark. The company is nationwide represented with 12 offices in Denmark.

In 1996 the group has strengthened its position within transport by road, rail, sea as well as air.

(HJ)

ANNUAL REPORT

Regarding specific niches, transport of foodstuffs and Greenland transport in particular have been strengthened. Furthermore transport and base activities related to the oil and gas industry have been intensified.

Foreign Countries

Blue Water Shipping A/S has 15 offices outside Denmark distributed in England, Scotland, Ireland, Holland, France, Spain, Greenland, United Arab Emirates and Russia.

All branch offices are based on relations and co-operation with other Blue Water departments and usually further developments are effected - in principle within more branches of the transport and forwarding trade.

In addition to representation through its own offices in various countries, Blue Water has established an European as well as a global agency network covering any kind of transport.

Investments

During 1996 the company's net investment in fixed assets amounted to DKK 5 mill. net. The investments of the group also amount to approx. DKK 5 mill. net.

For the year to come a similar investment level is expected.

Subsequent events

No significant events have taken place from the balance sheet date until today, which could effect the annual accounts and the consolidated accounts.

The future

Based on the geographical spread Blue Water will continue to strengthen its position within transport by road, rail, sea and air.

In addition, niches in global transportation of foodstuffs and transport and base activities related to the oil and gas industry in the North Sea, the Middle East and the areas around the Caspian Sea will be given high priority.

455

ANNUAL REPORT

As from May 1, 1997 the Greenland activities have been strengthened considerably by the takeover of Wilson Freight System A/S' sea and air services to and from Greenland.

Shareholder

Blue Water Holding A/S, Esbjerg owns at least 5% of the share capital.

Distribution of profit of the year

The Board of Directors recommends the profit of the year distributed as follows:

	1996
	<u>TDKK</u>
Transferred to equity reserve	407
Result brought forward	<u>320</u>
	<u>727</u>

HW

SIGNATURES OF THE MANAGEMENT AND THE BOARD OF DIRECTORS

The annual report and the following annual financial statements and group report are recommended for approval of the general meeting.

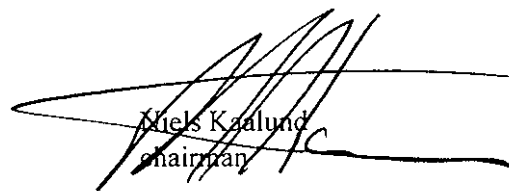
Esbjerg, May 30, 1997

The Management

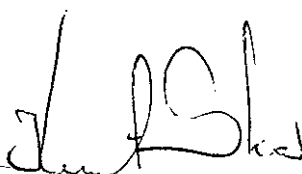


Kurt Skov

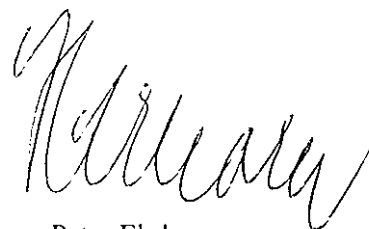
The Board of Directors



Niels Kaalund
Chairman



Kurt Skov



Lars Peter Ehrhorn

ADD

**Deloitte &
Touche**



Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Frodesgade 125
Postboks 200
DK-6701 Esbjerg

Telefon: 79 12 84 44
Telefax: 79 12 84 55

AUDITORS' REPORT

We have audited the financial statements and the consolidated financial statements of Blue Water Shipping A/S for 1996 presented by the management.

Basis of opinion

We have planned and conducted our audit in accordance with generally accepted audit standards to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. Based on an evaluation of materiality and risk our audit has included an examination of evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. We have assessed the accounting policies applied and the estimates made by the management as well as evaluated the overall financial statement presentation.

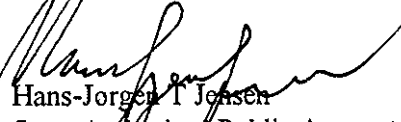
Our audit has not given rise to qualifications.

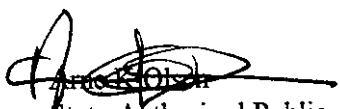
Opinion

In our opinion, the financial statements and the consolidated financial statements have been presented in accordance with the accounting provisions of Danish legislation and give a true and fair view of the group's and the parent company's assets and liabilities, financial position and result.

Esbjerg, May 30, 1997

DELOITTE & TOUCHE
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab


Hans-Jørgen T. Jensen
State-Authorised Public Accountant
(Denmark)


Arne Skov
State-Authorised Public Accountant
(Denmark)

pp-mj
T:\AFD3102\306060\306060PA.702

**Deloitte Touche
Tohmatsu
International**

A/S-reg.nr. 3925
SE nr. 10359015

ACCOUNTING POLICIES APPLIED

Generally

The accounts are prepared in accordance with Danish legislation.

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

Blue Water Shipping A/S is part of the consolidated accounts for Blue Water Holding A/S.

Consolidation

The group report includes Blue Water Shipping A/S (The parent company) and subsidiary companies owned 100%:

Blue Water International A/S

Blue Water Middle East A/S

Knud Sørensen Shipping A/S

Blue Water Shipping SARL

Hjerting United Stevedoring ApS

Nordshipping Hanstholm ApS

Hjerting Invest ApS

Blue Water Shipping (UK) Ltd

Blue Water Trucking Ltd

Polar Line A/S

In addition the group report includes the subsidiary company Blue Water Transport A/S owned 100% by Blue Water International A/S.

The group report is prepared as a summary of the accounts at each single company, and eliminations of internal income and costs, shareholdings, current accounts and dividends together with non-realized internal profit and loss on inventories and fixed assets have been made.

In the group report the net book value of the parent company's shares in the subsidiary companies equalizes the parent company's share of the subsidiary companies equity capital at the time, when the group relations were established.

455

Net turnover

The net profit is recorded for the period, where the individual dispatches in principal have been carried out. An approximate invoicing principle is used for the recording of the income.

Extraordinary items

Items of income and expenditure that clearly differ from the company's operations are stated as extraordinary items.

Company tax

Company tax is charged to the profit and loss account with 38 percent of the profit before tax adjusted for items.

Deferred tax - the result of timing differences between income and expenses in the financial statements and in the tax return - is reported in the notes.

The company is jointly taxed with some of the subsidiary companies owned 100%. The tax of the net tax income subject to joint taxation is charged in Blue Water Shipping A/S.

Foreign currency conversion

Accounts receivable and payable in foreign currencies and the consolidation of foreign departments/subsidiaries are DKK at the rate of exchange ruling on the balance sheet date. Realised as well as unrealised converted into profit and losses due to exchange fluctuation are included in the profit and loss account.

Intangible fixed assets

Intangible fixed assets are recorded at purchase price less depreciation.

The straight-line depreciation made is based on the following expected useful economic lives:

Group goodwill	5 years
Goodwill	5 years
Leasehold improvements	5 years

Deposits are not subject to depreciation.

ASJ

ACCOUNTING POLICIES APPLIED**Tangible fixed assets**

Tangible fixed assets are recorded at purchase price less depreciation.

The straight-line depreciation made is based on the following expected useful economic lives:

Buildings	22-30 years
Coldstorage plants	10 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	3-8 years

Assets at purchase price of less than TDKK 9 per unit are charged to the profit and loss account in the year of purchase.

Investments in subsidiary, associated companies and other companies

Investments in subsidiaries, associated companies and other companies are assessed according to the equity method. Consequently, the share of the equity is recorded in the balance sheet at proportional share of the book value and the share of the profit of the year is recorded in the profit and loss account.

Other financial fixed assets

Other securities and investments, receivables and subordinated loan capital are recorded at purchase price less depreciation according to valuation.

Inventories

Valuation of spare parts inventories at purchase price (assessed after the FIFO-principle) or net realizable value, if lower. Depreciation of unmarketable articles and articles of slow marketability.

Trade debtors

Trade debtors less provision for loss-risks are, based on individual evaluation, recorded at their estimated realizable value.

HJJ

PROFIT AND LOSS ACCOUNT FOR 1996 (TDKK)

	Note	The Group 1996	The Group 1995	The Parent Company 1996	The Parent Company 1995
Net turnover		148.274	144.091	98.214	96.043
Other external costs		(53.736)	(50.097)	(32.680)	(30.393)
Staff expenses	1	(78.536)	(73.752)	(58.501)	(54.909)
Depreciations etc.	2	(11.343)	(11.160)	(5.751)	(6.195)
Operating profit		4.659	9.082	1.282	4.546
Share of subsidiary companies's result before taxes	3	0	0	2.357	1.616
Share of associated companies's result before taxes	4	(278)	4	(278)	4
Share of other companies' result before taxes	5	697	2	35	11
Operating profit before interest		5.078	9.088	3.396	6.177
Financial income	6	2.833	2.202	2.710	3.023
Financial expenses	7	(6.884)	(5.793)	(5.079)	(3.703)
Profit before extraordinary items and tax		1.027	5.497	1.027	5.497
Extraordinary items	8	(345)	(8.584)	(345)	(8.584)
Profit before tax		682	(3.087)	682	(3.087)
Company tax	9	45	(836)	45	(836)
PROFIT OF THE YEAR		727	(3.923)	727	(3.923)

Distribution of profit of the year is shown in the annual report.

140

BALANCE SHEET 1996.12.31 (TDKK)

ASSETS

	Note	The Group		The Parent Company	
		1996	1995	1996	1995
Group goodwill	10	1.252	1.878	1.252	1.878
Goodwill	10	759	1.142	759	1.099
Leasehold improvements	10	3	9	3	9
Deposits	10	416	360	345	261
Total intangible fixed assets		2.430	3.389	2.359	3.247
Buildings and coldstorage plants	11	32.558	34.486	23.689	25.433
Other fixtures and fittings, tools and equipment	11	26.638	29.445	9.028	8.200
Total tangible fixed assets		59.196	63.931	32.717	33.633
Investment in subsidiary companies	12	0	0	9.148	5.786
Investment in associated companies	12	243	521	243	521
Investment in other companies	12	1.168	1.148	203	203
Intercompany assets	12	1.639	914	456	456
Other financial fixed assets	13	311	377	2.000	2.000
Total financial fixed assets		3.361	2.960	12.050	8.966
TOTAL FIXED ASSETS		64.987	70.280	47.126	45.846

H.22

BALANCE SHEET 1996.12.31 (TDKK)**ASSETS**

		The Group		The Parent Company	
	Note	1996	1995	1996	1995
Inventories		496	679	0	0
Trade debtors		77.640	81.210	65.115	68.753
Current account Blue Water Holding A/S		244	0	244	0
Current account Blue Water International A/S		0	0	1.285	1.236
Current account Nordshipping, Hanstholm ApS		0	0	161	100
Current account Polar Line A/S		0	0	500	500
Current account Knud Sørensen Shipping A/S		0	0	574	916
Current account Hjerting Invest ApS		0	0	49	499
Current account Blue Water Shipping SARL		0	0	43	0
Current account BWS UK Ltd, Aberdeen		0	0	650	0
Current account Blue Water Trucking Ltd		0	0	70	733
Other receivables		6.165	5.897	2.611	3.637
Prepayment	19	0	0	623	0
Accrued income and deferred expenses		647	517	40	78
Total receivables		84.696	87.624	71.965	76.452
Cash at bank and in hand		29.143	40.450	26.348	35.912
TOTAL CURRENT ASSETS		114.335	128.753	98.313	112.364
TOTAL ASSETS		179.322	199.033	145.439	158.210

HJ

BALANCE SHEET 1996.12.31 (TDKK)

LIABILITIES

	Note	The Group 1996	The Group 1995	The Parent Company 1996	The Parent Company 1995
Share capital	14	2.000	2.000	2.000	2.000
Equity reserve	15	0	0	407	0
Profit brought forward	16	12.416	11.689	12.009	11.689
TOTAL EQUITY		14.416	13.689	14.416	13.689
Mortgage debt		28.768	30.967	24.105	23.545
Deposits		94	94	94	94
Bank debt		19.789	19.802	443	1.226
Total long-term creditors	17	48.651	50.863	24.642	24.865
Mortgage debt		1.671	1.910	1.413	1.652
Bank debt	18	3.201	2.518	2.676	2.033
Trade creditors		83.533	86.463	69.966	67.568
Investment in subsidiary companies		0	0	0	493
Current account Blue Water Transport A/S		0	0	7.695	9.552
Current account Blue Water Shipping SARL		0	0	0	73
Current account Hjerting United Stevedoring ApS		0	0	1.857	1.646
Current account Blue Water Middle East A/S		0	0	472	818
Current account Blue Water Stevedoring A/S		276	776	276	776
Current account Blue Water Shipping (UK) Ltd		0	0	0	433
Company tax	9	0	68	0	0
Work in progress	19	23	11.885	0	11.728
Other creditors		27.551	30.861	22.026	22.884
Total short-term creditors		116.255	134.481	106.381	119.656
TOTAL CREDITORS		164.906	185.344	131.023	144.521
TOTAL LIABILITIES		179.322	199.033	145.439	158.210

Pawning and contingent liabilities etc. is shown on page 16

HJJ

STATEMENT OF CASH FLOW FOR 1996 (TDKK)

	The Group		The Parent Company	
	1996	1995	1996	1995
Operating profit before interest	5.078	9.088	3.396	6.177
Depreciations	11.343	11.160	5.751	6.195
Share of subsidiary, associated and other companies' results before tax	(419)	(6)	(2.114)	(1.631)
Cash flow impact of operation before changes in working capital	16.002	20.242	7.033	10.741
Change in working capital	(15.798)	(5.314)	(8.938)	(5.876)
Cash flow impact of operating after changes in working capital	204	14.928	(1.905)	4.865
Net interest and fluctuations	(4.051)	(3.591)	(2.369)	(680)
Extraordinary items	(345)	(8.584)	(345)	(8.584)
Paid tax	45	(836)	45	(836)
NET CASH FLOW IMPACT OF OPERATIONS	(4.147)	1.917	(4.574)	(5.235)
Net investment in fixed assets	(5.631)	(13.953)	(5.410)	(2.015)
NET CASH FLOW IMPACT OF INVESTMENTS	(5.631)	(13.953)	(5.410)	(2.015)
Raise of long-term loan, net	(2.212)	3.069	(223)	88
NET CASH FLOW IMPACT FINANCING	(2.212)	3.069	(223)	88
NET FALL/INCREASE IN CASH	(11.990)	(8.967)	(10.207)	(7.162)
Cash as per January 1, 1996	37.932	46.899	33.879	41.041
CASH AS PER DECEMBER 31, 1996	25.942	37.932	23.672	33.879
Cash includes:				
Cash at bank and in hand	29.143	40.450	26.348	35.912
Short-term bank debt	(3.201)	(2.518)	(2.676)	(2.033)
	25.942	37.932	23.672	33.879

1996.12.31 the Group had in excess of cash, unutilized credit-drawing facilities in credit institutions of approx TDKK 18.000.

433

COLLATERAL SECURITIES AND CONTINGENT LIABILITIES ETC. (TDKK)

	The Group 1996	The Group 1995	The Parent Company 1996	The Parent Company 1995
Collateral securities				
As security for bank debt, mortgage deeds registered to the owner on the Group's/company's buildings and mortgage deed on technical equipment and machinery have been deposited and first priority in associated company receivables has been transferred to the bank:				
• Nominal value of owner's mortgage deeds	2.450	2.450	2.450	2.450
• Nominal value of mortgage deeds	27.900	27.900	0	0
• Net book value of pledged assets	20.945	24.156	4.125	4.548
• Net book value of accounts receivable	0	0	0	0
Deposited in the bank as security for trade creditors.	326	153	0	0
The mortgage debt is secured by mortgage on buildings. The mortgage debt include TDKK 7.925 from the Group and TDKK 3.650 from the parent company, secured by mortgage deeds registered to the owner. Nominal value of mortgage deeds				
	25.000	25.000	5.000	5.000
Leasing obligations				
Leasing obligations for about 4 years lie with the Group/company - at a total yearly expense of				
	600	600	600	600
Payment Guarantees				
Foreign customs credits etc. are secured by bank quarantees				
	2.925	2.780	2.905	2.760
Contract of Guarantees				
Guarantee for subsidiary company's bank debt (maximum TDKK 200), which on the balance date amounts to				
	0	0	0	0
Guarantee for subsidiary company's bank debt, which on the balance date amounts to TDKK 16.868, max. liability				
	0	0	3.000	3.000
Guarantee for subsidiary company's bank debt, where the debtor has mortgaged TDKK 7.058 on tangible assets. The bank debt on the balance sheet date amounts to				
	0	0	2.500	2.500
Guarantee for associated company's bank debt, which on the balance date amounts to TDKK 1.168, max. liability				
	1.000	1.000	1.000	1.000
The company/Group is liable for debt in ship for TDKK 700.				

H22

NOTES (TDKK)

	The Group		The Parent Company	
	1996	1995	1996	1995
1. Staff expenses				
Wages and salaries	76.838	71.972	58.359	54.322
Pension contribution and other social expenses	<u>1.698</u>	<u>1.780</u>	<u>142</u>	<u>587</u>
	<u>78.536</u>	<u>73.752</u>	<u>58.501</u>	<u>54.909</u>
 Average number of employees	 <u>337</u>	 <u>333</u>	 <u>261</u>	 <u>256</u>
2. Depreciations etc.				
Depreciations	11.679	12.266	5.912	6.426
Profit on sale of fixed assets	<u>(336)</u>	<u>(1.106)</u>	<u>(161)</u>	<u>(231)</u>
	<u>11.343</u>	<u>11.160</u>	<u>5.751</u>	<u>6.195</u>
3. Share of subsidiary companies' result before taxes				
Profit	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>2.357</u>	<u>1.616</u>
	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>2.357</u>	<u>1.616</u>
4. Share of associated companies' result before taxes				
Profit	0	4	0	4
Loss	<u>(278)</u>	<u>0</u>	<u>(278)</u>	<u>0</u>
	<u>(278)</u>	<u>4</u>	<u>(278)</u>	<u>4</u>
5. Share of other companies' result before taxes				
Profit	<u>697</u>	<u>2</u>	<u>35</u>	<u>11</u>
	<u>697</u>	<u>2</u>	<u>35</u>	<u>11</u>

HJ

NOTES (TDKK)

	The Group		The Parent Company	
	1996	1995	1996	1995
6. Financial income				
Interest income - Blue Water Holding A/S	4	0	0	0
Interest income - subsidiary companies	0	0	170	965
Interest income - others	1.683	1.838	1.394	1.694
Fluctuations etc.	1.146	364	1.146	364
	<u>2.833</u>	<u>2.202</u>	<u>2.710</u>	<u>3.023</u>
7. Financial expenses				
Interest expenses - subsidiary companies	0	0	290	0
Interest expenses	6.884	5.793	4.789	3.703
	<u>6.884</u>	<u>5.793</u>	<u>5.079</u>	<u>3.703</u>
8. Extraordinary items				
Expenses paid/set aside in connection with claims	(345)	(898)	(345)	(898)
Loss in connection with foreign consolidated company's winding up.	0	(3.897)	0	(3.897)
Expenses in connection with adjustments of the transport draft between UK and Russia	0	(3.789)	0	(3.789)
	<u>(345)</u>	<u>(8.584)</u>	<u>(345)</u>	<u>(8.584)</u>

H20

NOTES (TDKK)

	The Group		The Parent Company	
	1996	1995	1996	1995
9. Company tax				
Actual company tax	(16)	0	0	0
Adjustment as to previous years	61	(708)	61	(708)
	45	(708)	61	(708)
Share of company tax in subsidiary companies	0	(128)	(16)	(128)
Share of company tax in associated companies	0	0	0	0
	45	(836)	45	(836)
Extraordinary items have reduced company tax by	131	2.015	131	2.015
Company tax paid during the year	(45)	717	(61)	658
A disposal of the assets at the stated net book value in the balance sheet would cause a taxable income, which calculated with 34% amounts to:				
Intangible fixed assets	(1)	(2)	0	0
Buildings and coldstorage plants	1.972	1.959	1.790	1.806
Other tangible fixed assets	1.839	1.495	611	345
Inventories	169	231	0	0
Trade debtors	(1.048)	(791)	(951)	(694)
Tax loss	(397)	(931)	(286)	(533)
	2.534	1.961	1.164	924

The deferred tax is not listed under allocation in annual/Group report.

HJ

NOTES (TDKK)

	Group good- will	The Group Good will	Lease- hold improve- ments	Depo- sits
10. Intangible fixed assets				
Purchase price 1996.01.01	3.129	7.848	832	360
Additions	0	0	0	98
Disposals	0	(43)	0	(42)
Purchase price 1996.12.31	3.129	7.805	832	416
Depreciation 1996.01.01	(1.251)	(6.706)	(823)	0
Depreciation	(626)	(340)	(6)	0
Depreciation on disposals	0	0	0	0
Depreciation 1996.12.31	(1.877)	(7.046)	(829)	0
Net book value 1996.12.31	1.252	759	3	416
Net book value 1995.12.31	1.878	1.142	9	360

H55

NOTES (TDKK)

	<u>Group good- will</u>	<u>The Group Good- will</u>	<u>Leasehold improve- ments</u>	<u>Depo- sits</u>
10. Intangible fixed assets				
Purchase price 1996.01.01.	3.129	3.157	611	261
Additions	0	0	0	84
Disposals	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Purchase price 1996.12.31	<u>3.129</u>	<u>3.157</u>	<u>611</u>	<u>345</u>
Depreciation 1996.01.01	(1.251)	(2.058)	(602)	0
Depreciation	(626)	(340)	(6)	0
Depreciation on disposals	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Depreciation 1996.12.31	<u>(1.877)</u>	<u>(2.398)</u>	<u>(608)</u>	<u>0</u>
Net book value 1996.12.31	<u>1.252</u>	<u>759</u>	<u>3</u>	<u>345</u>
Net book value 1995.12.31	<u>1.878</u>	<u>1.099</u>	<u>9</u>	<u>261</u>

NOTES (TDKK)

	The Group	
	Buil- dings and cold storage plants	Other fix- tures and fittings, tools and equipment
11. Tangible fixed assets		
Purchase price 1996.01.01	52.142	66.438
Additions	505	8.082
Disposals	0	(3.950)
Purchase price 1996.12.31	52.647	70.570
Depreciation 1996.01.01	(17.656)	(36.994)
Depreciation	(2.433)	(8.274)
Depreciation on disposals	0	1.336
Depreciation 1996.12.31	(20.089)	(43.932)
Net book value 1996.12.31	32.558	26.638
Net book value 1995.12.31	34.486	29.445

Property value as per 1996.01.01 amounts to TDKK 38.726.

Property valuation comprises public appraisals of Danish properties 1996.01.01. with addition of the purchase prices for the year on Danish property and net book value of foreign properties.

Handwritten signature or initials: HJ

NOTES (TDKK)

	The Parent Company	
	<u>Buil- dings and cold- storage plants</u>	<u>Other fix- tures and fittings, tools and equipment</u>
11. Tangible fixed assets		
Purchase price 1996.01.01	42.365	28.092
Additions	335	4.304
Disposals	<u>0</u>	<u>(1.474)</u>
Purchase price 1996.12.31	<u>42.700</u>	<u>30.922</u>
Depreciation 1996.01.01	(16.932)	(19.999)
Depreciation	(2.079)	(2.861)
Depreciation on disposals	<u>0</u>	<u>966</u>
Depreciation 1996.12.31	<u>(19.011)</u>	<u>(21.894)</u>
Net book value 1996.12.31	<u>23.689</u>	<u>9.028</u>
Net book value 1995.12.31	<u>25.433</u>	<u>8.200</u>

Property valuation as per 1996.01.01 amounts to TDKK 28.376

(HJ)

NOTES (TDKK)

	The Group		
	Asso- ciated com- panies	Other com- panies	Inter- company assets
12. Investments			
Purchase price 1996.01.01	500	1.147	1.390
Additions	0	90	0
Disposals	0	0	0
Purchase price 1996.12.31	500	1.237	1.390
Appreciation/depreciation 1996.01.01	21	1	(476)
Share of profit of the year after tax	(278)	(42)	725
Distributions	0	(28)	0
Appreciation/depreciation 1996.12.31	(257)	(69)	249
Net book value 1996.12.31	243	1.168	1.639
Net book value 1995.12.31	521	1.148	914

	The Group		
	Share of owner- ship in %	Result after tax 1996	Equity 1996 12.31
Associated companies			Net book value 1996 12.31
Blue Water Wilson ApS	50	(26)	476
Blue Water Stevedoring A/S	50	(252)	10
		(278)	486

HSS

NOTES (TDKK)

	The Parent Company			
	<u>Subsidiary com- panies</u>	<u>Asso- ciated com- panies</u>	<u>Other com- panies</u>	<u>Inter company assets</u>
12. Investments				
Purchase price 1996.01.01	6.961	500	221	456
Additions	1.505	0	0	0
Disposals	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Purchase price 1996.12.31	<u>8.466</u>	<u>500</u>	<u>221</u>	<u>456</u>
Appreciation/depreciation 1996.01.01	(1.668)	21	(18)	0
Disposals	0	0	0	0
Exchange adjustment of foreign companies as per. 1996.01.01	8	0	0	0
Share of profit of the year after tax	2.342	(278)	0	0
Distributions	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Appreciation/depreciation 1996.12.31	<u>682</u>	<u>(257)</u>	<u>(18)</u>	<u>0</u>
Net book value 1996.12.31	<u>9.148</u>	<u>243</u>	<u>203</u>	<u>456</u>
Net book value 1995.12.31	<u>5.293</u>	<u>521</u>	<u>203</u>	<u>456</u>

HSS

NOTES (TDKK)

The Parent Company

	Share of owner- ship in%	Result after tax 1996	Equity 1996 12.31	Net book value 1996 12.31
Subsidiary companies:				
Blue Water International A/S	100	754	2.497	2.497
Blue Water Middle East A/S	100	550	1.075	1.075
Knud Sørensen Shipping A/S	100	14	550	550
Blue Water Shipping SARL	100	1	1.071	1.071
Nordshipping Hanstholm ApS	100	680	899	899
Hjerting United Stevedoring ApS	100	204	1.965	1.965
Hjerting Invest ApS	100	247	489	489
Blue Water Shipping (UK) Ltd	100	(22)	9	9
Blue Water Trucking Ltd	100	16	47	47
Polar Line A/S	100	(102)	546	546
		2.342	9.148	9.148
Currency fluctuations		8		
		<u>2.350</u>		
Associated companies:				
Blue Water Wilson ApS	50	(26)	476	238
Blue Water Stevedoring A/S	50	(252)	9	5
		<u>(278)</u>	<u>485</u>	<u>243</u>

455

NOTES (TDKK)

	The Group		
	<u>Own shares</u>	<u>Other debtors</u>	<u>Total</u>
13. Other financial fixed assets			
Purchase price 1996.01.01	29	348	377
Additions	0	0	0
Disposals	(29)	(37)	(66)
Purchase price 1996.12.31	0	311	311
Depreciation 1996.01.01	0	0	0
Depreciation 1996.12.31	0	0	0
Net book value 1996.12.31	0	311	311
Net book value 1995.12.31	29	348	377

	<u>The Parent Company Subordi- nated loan capital</u>
13. Other financial fixed assets	
Purchase price 1996.01.01	2.000
Additions	0
Disposals	0
Purchase price 1996.12.31	2.000
Net book value 1996.12.31	2.000
Net book value 1995.12.31	2.000

Subordinated loan capital TDKK 2.000 in Blue Water Middle East A/S is bearing interest at 5% per annum and is irredeemable until 1998.01.31.

Handwritten signature/initials.

NOTES (TDDK)

14. Share capital

The share capital consists of 1 share of TDKK 2.000

The share is not divided into classes.

	The Group		The Parent Company	
	31.12. 1996	31.12. 1995	31.12. 1996	31.12. 1995
15. Profit brought forward				
Balance 1996.01.01	11.689	15.612	11.689	15.612
Transferred from profit of the year	<u>727</u>	<u>(3.923)</u>	<u>320</u>	<u>(3.923)</u>
Balance 1996.12.31	<u>12.416</u>	<u>11.689</u>	<u>12.009</u>	<u>11.689</u>
16. Equity reserve				
Balance 1996.01.01	0	0	0	0
Transferred from profit of the year	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>407</u>	<u>0</u>
Balance 1996.12.31	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>407</u>	<u>0</u>
17. Total long-term creditors				
Due after 5 years or later	<u>21.217</u>	<u>19.407</u>	<u>17.611</u>	<u>15.543</u>

18. Bank debt

1996.12.31 the Group had in excess of cash, unutilized credit-drawing facilities in credit institutions of approx TDKK 18.000.

19. Work in progress

The amount comprises not received vendor's invoices and not yet invoiced but performed transactions.

20. Fee to accountant elected at the general meeting

The total fee for the past financial year to accountant amounts to TDKK 456 of which services fee auditing amounts to TDKK 120 and fee for other services TDKK 336.

BLUE WATER SHIPPING A/S

ÅRS- OG KONCERNREGNSKAB 1996



INDHOLDSFORTEGNELSE

	<u>Side</u>
Selskabsoplysninger	1
Årsberetning	3
Regnskabspåtegning	6
Revisionspåtegning	7
Anvendt regnskabspraksis	8
Resultatopgørelse for 1996	11
Balance pr. 31.12.1996	12
Pengestrømsopgørelse for 1996	15
Pantsætninger og eventualforpligtelser m.v.	16
Noter	17

SELSKABSOPLYSNINGER

Selskab

Blue Water Shipping A/S

Trafikhavns Tværkaj 2

6700 Esbjerg

Reg. nr. 65.286

Hjemstedskommune: Esbjerg

Afdelinger

Danmark

England

Irland

Holland

Rusland

Koncernen er herudover, via dattervirksomheder, repræsenteret i:

Frankrig

Spanien

Grønland

Dubai, U.A.E.

Bestyrelse

Advokat Niels Kaalund, formand

Skibsmægler Kurt Skov

Direktør Lars Peter Ehrhorn

Direktion

Kurt Skov

14.00

SELSKABSOPLYSNINGER

Koncernforhold

Koncernen omfatter

Blue Water Shipping A/S, Esbjerg

Blue Water International A/S, Esbjerg

Blue Water Transport A/S, Esbjerg

Blue Water Middle East A/S, Esbjerg

Knud Sørensen Shipping A/S, Esbjerg

Blue Water Shipping SARL, Frankrig

Hjerting United Stevedoring ApS, Esbjerg

Nordshipping Hanstholm ApS, Esbjerg

Hjerting Invest ApS, Esbjerg

Blue Water Shipping (UK) Ltd, England

Blue Water Trucking Ltd, England

Polar Line A/S, Nuuk

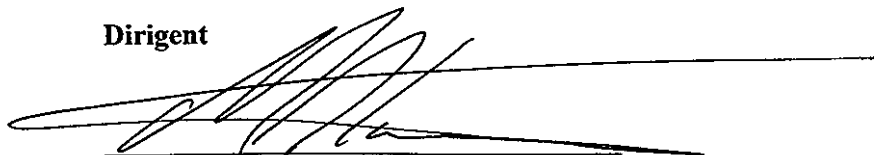
Revision

Deloitte & Touche

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 20.06.1997

Dirigent



HJ

ÅRSBERETNING

Aktivitet

Selskabets og koncernens aktivitet består i at drive skibsagenturer, befragtnings-, speditjons-, pakhus-, stevedore- og transportforretning og dermed beslægtede virksomheder.

Økonomisk udvikling

1996 har været et tilfredsstillende år for Blue Water Shipping A/S.

Årets overskud før ekstraordinære poster og skat udgør 1.027 t.kr.

I lighed med tidligere, udgiftsføres udviklings- og etableringsomkostninger i resultatopgørelsen i takt med at de afholdes, hvilket påvirker driftsresultaterne væsentligt.

Årets resultat har herudover været påvirket af ekstraordinære poster på 345 t.kr.

Årets overskud efter skat udgør 727 t.kr.

Budgettet for 1997 udviser et tilfredsstillende overskud. Det realiserede overskud for den forløbne del af 1997 er i overensstemmelse med budgettet.

Kommentarer i øvrigt:

Generelt:

Blue Water Shipping A/S har i hele 1996 arbejdet med ændringer af organisationsstrukturen, herunder etablering af en fagopdelt direktion bestående af 5 medlemmer. Endvidere er der udarbejdet en strategiplan. Disse tiltag, som har været meget ressource-/omkostningskrævende, er blevet iværksat for at sikre en positiv og stabil udvikling af de enkelte forretningsområder indenfor Blue Water Shipping A/S.

Danmark:

Blue Water Shipping A/S er et af Danmarks mest alsidige transport og shippingfirmaer. Selskabet er landsdækkende med 12 kontorer i Danmark.

Koncernen har i 1996 styrket sin position indenfor transport med såvel bil, bane, skib som fly.

422

ÅRSBERETNING

Indenfor specifikke nicher er specielt transport af fødevarer samt transporter til Grønland styrket. Endvidere er transport og baseaktiviteter relateret til olie og gas industrien intensiveret.

Udlandet:

Blue Water Shipping A/S har 15 egne kontorer i udlandet fordelt i England, Skotland, Irland, Holland, Frankrig, Spanien, Grønland, De Forenede Arabiske Emirater og Rusland.

Kontorerne er alle baseret på relationer og samarbejde med andre Blue Water kontorer, og videreudvikles som hovedregel indenfor flere grene af transportbranchen.

Udover repræsentation via egne kontorer i flere lande, har Blue Water etableret et europæisk- og globalt agentnet indenfor alle transportområder.

Investeringer

Der er i 1996 investeret ca. 5 mill. kr. netto i anlægsaktiver. Koncernens investering udgør ligeledes ca. 5 mill. kr. netto.

I det kommende år forventes et tilsvarende investeringsniveau.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som vil kunne forrykke vurderingen af års- og koncernregnskabet.

Fremtiden

Blue Water vil, med basis i den geografiske spredning, fortsat styrke sin position indenfor transport med bil, bane, skib og fly.

Endvidere vil koncernens nicheområder indenfor transport af fødevarer globalt, samt transport og baseaktiviteter relateret til olie og gas industrien i Nordsøen, Mellemøsten samt områderne omkring Det Kaspiske Hav være højt prioriteret.

102

ÅRSBERETNING

Grønlandsaktiviteterne er pr. 1. maj 1997 blevet styrket væsentligt ved overtagelse af Wilson Freight Systems A/S's sø og lufttrafikker til og fra Grønland.

Aktionærforhold

Blue Water Holding A/S, Esbjerg besidder 5% eller derover af selskabets kapital.

Resultatdisponering

Bestyrelsen foreslår årets overskud deponeret således:

	<u>1996 t.kr.</u>
Overført til equity reserve	407
Overført resultat	<u>320</u>
	<u>727</u>

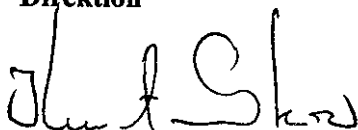
HSS

REGNSKABSPÅTEGNING

Årsberetningen og efterfølgende års- og koncernregnskab indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Esbjerg, den 30. maj 1997

Direktion

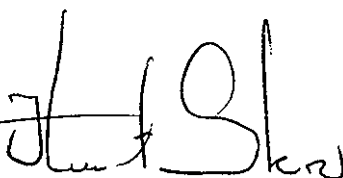


Kurt Skov

Bestyrelse



Niels Kaalund
formand



Kurt Skov



Lars Peter Ehrhorn


Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

 Frodesgade 125
 Postboks 200
 DK-6701 Esbjerg

 Telefon: 79 12 84 44
 Telefax: 79 12 84 55

REVISIONSPÅTEGNING

Vi har revideret det af ledelsen aflagte årsregnskab og koncernregnskab for 1996 for Blue Water Shipping A/S.

Den udførte revision

Vi har i overensstemmelse med almindeligt anerkendte revisionsprincipper tilrettelagt og udført revisionen med henblik på at opnå en begrundet overbevisning om at regnskaberne er uden væsentlige fejl eller mangler. Under revisionen har vi ud fra en vurdering af væsentlighed og risiko efterprøvet grundlaget og dokumentationen for de i regnskaberne anførte beløb og øvrige oplysninger. Vi har herunder taget stilling til den af ledelsen valgte regnskabspraksis og de udøvede regnskabsmæssige skøn samt vurderet, om regnskaberne informationer som helhed er fyldestgørende.

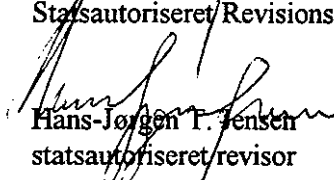
Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

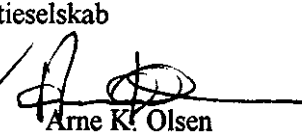
Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsregnskabet og koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav til regnskabsaflæggelsen, og at regnskaberne giver et retvisende billede af moderselskabets og koncernens aktiver og passiver, økonomiske stilling samt resultat.

Esbjerg, den 30. maj 1997

DELOITTE & TOUCHE
 Statsautoriseret Revisionsaktieselskab


 Hans-Jørgen T. Jensen
 statsautoriseret revisor


 Arne K. Olsen
 statsautoriseret revisor

 mj
 T:\AFD3102\308060\308060PA.701

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Generelt

Års- og koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med Årsregnskabsloven.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Blue Water Shipping A/S indgår i koncernregnskabet for Blue Water Holding A/S.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter Blue Water Shipping A/S (moderselskabet) og de 100% ejede dattervirksomheder:

Blue Water International A/S

Blue Water Middle East A/S

Knud Sørensen Shipping A/S

Blue Water Shipping SARL

Hjerting United Stevedoring ApS

Nordshipping Hanstholm ApS

Hjerting Invest ApS

Blue Water Shipping (UK) Ltd

Blue Water Trucking Ltd

Polar Line A/S

Herudover indgår i koncernregnskabet Blue Water International A/S' 100% ejede dattervirksomhed Blue Water Transport A/S.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af de enkelte selskabers regnskabsposter, og der er foretaget eliminering af interne indtægter og udgifter, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter samt ikke realiseret intern fortjeneste og tab på varebeholdninger og anlægsaktiver.

I koncernregnskabet er den bogførte værdi af moderselskabets aktier i dattervirksomhederne udlignet med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes egenkapital på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Nettoomsætning

Nettoomsætningen medtages i den periode, hvori de enkelte ekspeditioner i al væsentlighed er udført. Som indtægtskriterium anvendes således et tilnærmet faktureringskriterium.

Ekstraordinære poster

Indtægter eller udgifter, der adskiller sig fra selskabets ordinære drift, opføres som ekstraordinære poster.

Skat

Skat udgiftsføres i resultatopgørelsen med 38% af årets aktuelle skattepligtige indkomst.

Eventualskat af alle tidsmæssige forskelle mellem det regnskabsmæssige og det skattemæssige resultat noteoplyses.

Selskabet er sambeskattet med en del af de 100% ejede dattervirksomheder. Skatten af nettosambeskatningsindkomsten udgiftsføres i Blue Water Shipping A/S.

Omregning af fremmed valuta

Alle mellemværender i fremmed valuta samt konsolidering af udenlandske filialer/dattervirksomheder omregnes til danske kroner efter balancedagens kurs. Såvel realiserede som urealiserede kursfortjenester og kurstab medtages i resultatopgørelsen.

Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver værdiansættes til anskaffelsessum med fradrag af afskrivninger.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede økonomiske brugstider:

Koncerngoodwill	5 år
Goodwill	5 år
Indretning af lejede lokaler	5 år

På deposita foretages ingen afskrivning.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver værdiansættes til anskaffelsessum med fradrag af afskrivninger.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede økonomiske brugstider:

Bygninger	22 - 30 år
Køleanlæg	10 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-8 år

Aktiver med en anskaffelsessum under 9 t.kr. pr. enhed udgiftsføres i anskaffelsesåret.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder samt andre kapitalandele

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, associerede virksomheder og kapitalandele i andre virksomheder værdiansættes efter equity-metoden, hvilket indebærer, at de i balancen optages til den forholdsmæssige andel af deres indre værdi, og at selskabets andel af resultatet medtages i resultatopgørelsen.

Andre finansielle anlægsaktiver

Andre værdipapirer og kapitalandele, tilgodehavender og ansvarlig indskudskapital værdiansættes til anskaffelsessum med fradrag af vurderingsnedskrivning.

Varebeholdninger

Varebeholdninger værdiansættes til kostpris, opgjort efter FIFO-princippet, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere. Der foretages nedskrivning på ukurante samt langsomt omsættelige varer.

Tilgodehavender

Tilgodehavender optages med fradrag af hensættelse til tabsrisici, opgjort på grundlag af en individuel vurdering.

RESULTATOPGØRELSE FOR 1996 (T.KR.)

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		1996	1995	1996	1995
Nettoomsætning		148.274	144.091	98.214	96.043
Andre eksterne udgifter		(53.736)	(50.097)	(32.680)	(30.393)
Personaleudgifter	1	(78.536)	(73.752)	(58.501)	(54.909)
Afskrivninger m.v.	2	(11.343)	(11.160)	(5.751)	(6.195)
Resultat af primær drift		4.659	9.082	1.282	4.546
Andel i tilknyttede virksomheders resultat før skat	3	0	0	2.357	1.616
Andel i associerede virksomheders resultat før skat	4	(278)	4	(278)	4
Andel i andre virksomheders resultat før skat	5	697	2	35	11
Resultat før finansielle poster		5.078	9.088	3.396	6.177
Finansielle indtægter	6	2.833	2.202	2.710	3.023
Finansielle udgifter	7	(6.884)	(5.793)	(5.079)	(3.703)
Resultat før ekstraordinære poster og skat		1.027	5.497	1.027	5.497
Ekstraordinære poster	8	(345)	(8.584)	(345)	(8.584)
Resultat før skat		682	(3.087)	682	(3.087)
Selskabsskat	9	45	(836)	45	(836)
ÅRETS RESULTAT		727	(3.923)	727	(3.923)

Resultatdisponeringen fremgår af årsberetningen.

455

BALANCE PR. 31.12.1996 (T.KR.)

AKTIVER

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		1996	1995	1996	1995
Koncerngoodwill	10	1.252	1.878	1.252	1.878
Goodwill	10	759	1.142	759	1.099
Indretning af lejede lokaler	10	3	9	3	9
Deposita	10	416	360	345	261
Immaterielle anlægsaktiver i alt		2.430	3.389	2.359	3.247
Bygninger og køleanlæg	11	32.558	34.486	23.689	25.433
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	11	26.638	29.445	9.028	8.200
Materielle anlægsaktiver i alt		59.196	63.931	32.717	33.633
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	12	0	0	9.148	5.786
Kapitalandele i associerede virksomheder	12	243	521	243	521
Kapitalandele i andre virksomheder	12	1.168	1.148	203	203
Andre værdipapirer og kapitalandele	12	1.639	914	456	456
Andre finansielle anlægsaktiver	13	311	377	2.000	2.000
Finansielle anlægsaktiver i alt		3.361	2.960	12.050	8.966
ANLÆGSAKTIVER I ALT		64.987	70.280	47.126	45.846

HSS

BALANCE PR. 31.12.1996 (T.KR.)

AKTIVER

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		1996	1995	1996	1995
Varebeholdninger		496	679	0	0
Tilgodehavender fra salg		77.640	81.210	65.115	68.753
Tilgodehavende hos Blue Water Holding A/S		244	0	244	0
Tilgodehavende hos Blue Water International A/S		0	0	1.285	1.236
Tilgodehavende hos Nordshipping, Hanstholm ApS		0	0	161	100
Tilgodehavende hos Polar Line A/S		0	0	500	500
Tilgodehavende hos Knud Sørensen Shipping A/S		0	0	574	916
Tilgodehavende hos Hjerting Invest ApS		0	0	49	499
Tilgodehavende hos Blue Water Shipping SARL		0	0	43	0
Tilgodehavende hos BWS UK Ltd, Aberdeen		0	0	650	0
Tilgodehavende hos Blue Water Trucking Ltd		0	0	70	733
Andre tilgodehavender		6.165	5.897	2.611	3.637
Periodiserede ekspeditioner	19	0	0	623	0
Periodeafgrænsningsposter		647	517	40	78
Tilgodehavender i alt		84.696	87.624	71.965	76.452
Likvide beholdninger		29.143	40.450	26.348	35.912
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT		114.335	128.753	98.313	112.364
AKTIVER I ALT		179.322	199.033	145.439	158.210

HSS

BALANCE PR. 31.12.1996(T.KR.)

PASSIVER

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		1996	1995	1996	1995
Aktiekapital	14	2.000	2.000	2.000	2.000
Equity reserve	15	0	0	407	0
Overført resultat	16	12.416	11.689	12.009	11.689
EGENKAPITAL I ALT		14.416	13.689	14.416	13.689
Prioritetsgæld		28.768	30.967	24.105	23.545
Deposita		94	94	94	94
Bankgæld		19.789	19.802	443	1.226
Langfristet gæld i alt	17	48.651	50.863	24.642	24.865
Prioritetsgæld		1.671	1.910	1.413	1.652
Bankgæld	18	3.201	2.518	2.676	2.033
Leverandørgæld		83.533	86.463	69.966	67.568
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		0	0	0	493
Gæld til Blue Water Transport A/S		0	0	7.695	9.552
Gæld til Blue Water Shipping SARL		0	0	0	73
Gæld til Hjerting United Stevedoring ApS		0	0	1.857	1.646
Gæld til Blue Water Middle East A/S		0	0	472	818
Gæld til Blue Water Stevedoring A/S		276	776	276	776
Gæld til Blue Water Shipping (UK) Ltd		0	0	0	433
Selskabsskat	9	0	68	0	0
Periodiserede ekspeditioner	19	23	11.885	0	11.728
Anden gæld		27.551	30.861	22.026	22.884
Kortfristet gæld i alt		116.255	134.481	106.381	119.656
GÆLD I ALT		164.906	185.344	131.023	144.521
PASSIVER I ALT		179.322	199.033	145.439	158.210

Pantsætninger og eventualforpligtelser m.v. er vist på side 16

HJJ

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 1996 (T.KR.)

	Koncernen		Moderselskabet	
	1996	1995	1996	1995
Resultat før finansielle poster	5.078	9.088	3.396	6.177
Afskrivninger	11.343	11.160	5.751	6.195
Andel i tilknyttede virksomheders samt associerede og andre virksomheders resultat før skat	(419)	(6)	(2.114)	(1.631)
Driftens likviditetsvirkning før ændring i arbejdskapital	16.002	20.242	7.033	10.741
Ændring i arbejdskapital	(15.798)	(5.314)	(8.938)	(5.876)
Driftens likviditetsvirkning efter ændring i arbejdskapital	204	14.928	(1.905)	4.865
Nettorenter samt kursgevinster	(4.051)	(3.591)	(2.369)	(680)
Ekstraordinære poster	(345)	(8.584)	(345)	(8.584)
Selskabsskat	45	(836)	45	(836)
DRIFTENS NETTOLIKVIDITETSVIRKNING	(4.147)	1.917	(4.574)	(5.235)
Nettoinvesteringer i anlægsaktiver	(5.631)	(13.953)	(5.410)	(2.015)
INVESTERINGERS LIKVIDITETSVIRKNING	(5.631)	(13.953)	(5.410)	(2.015)
Afdrag/optagelse af langfristede lån - netto	(2.212)	3.069	(223)	88
FINANSIERINGENS LIKVIDITETSVIRKNING	(2.212)	3.069	(223)	88
NETTOÆNDRING AF LIKVIDE MIDLER	(11.990)	(8.967)	(10.207)	(7.162)
Likvide midler primo	37.932	46.899	33.879	41.041
LIKVIDE MIDLER ULTIMO	25.942	37.932	23.672	33.879
Likvide midler omfatter:				
Likvide beholdninger	29.143	40.450	26.348	35.912
Kortfristet bankgæld	(3.201)	(2.518)	(2.676)	(2.033)
	25.942	37.932	23.672	33.879
Koncernen havde pr. 31.12.1996, udover netto likvide midler, uudnyttede trækningmuligheder i kreditinstitutter på ca. 18.000 t.kr.				

HJ

PANTSÆTNINGER OG EVENTUALFORPLIGTELSESR M.V. (T.KR.)

	Koncernen		Moderselskabet	
	1996	1995	1996	1995
Pantsætninger				
Til sikkerhed for bankgæld er deponeret ejerpantebreve i koncernens/selskabets ejendomme, løsøre pantebrev i tekniske anlæg og maskiner, samt afgivet transport i tilgodehavender hos associeret virksomhed:				
• Nominel værdi af ejerpantebreve	2.450	2.450	2.450	2.450
• Nominel værdi af løsøre pantebrev	27.900	27.900	0	0
• Bogført værdi af pantsatte aktiver	20.945	24.156	4.125	4.548
• Bogført værdi af tilgodehavende	0	0	0	0
Til sikkerhed for leverandørgæld er deponeret indestående i pengeinstitut	326	153	0	0
Prioritetsgælden er sikret ved pant i bygninger. I prioritetsgælden indgår 7.925 t.kr. i koncernregnskabet og 3.650 t.kr. i moderselskabet der er sikret ved ejerpantebreve. Nominel værdi af ejerpantebreve	25.000	25.000	5.000	5.000
Leasingforpligtelser				
Der påhviler koncernen/selskabet leasingforpligtelser over ca. 4 år til en årlig udgift på i alt	600	600	600	600
Betalingsgarantier				
Udenlandske toldkreditter m.m. sikret ved bankgarantier	2.925	2.780	2.905	2.760
Kautionsforpligtelser				
Kaution for tilknyttet virksomheds bankgæld (maksimum 200 t.kr.), der på balancedagen andrager	0	0	0	0
Kaution for tilknyttet virksomheds bankgæld, der på balancedagen andrager 16.868 t.kr. , maks. hæftelse	0	0	3.000	3.000
Kaution for tilknyttet virksomheds bankgæld, hvor der fra debitor er pantsat materielle aktiver for 7.058 t.kr. Bankgælden andrager på balancedagen	0	0	2.500	2.500
Kaution for associeret virksomheds bankgæld, der på balancedagen andrager 1.168 t.kr., maks. hæftelse	1.000	1.000	1.000	1.000
Selskabet/koncernen hæfter for gæld på 700 t.kr. i skib.				

HJ

NOTER (T.KR.)

	Koncernen		Moderselskabet	
	1996	1995	1996	1995
1. Personaleudgifter				
Lønninger og gager	76.838	71.972	58.359	54.322
Pensionsbidrag og andre sociale udgifter	1.698	1.780	142	587
	78.536	73.752	58.501	54.909
 Gennemsnitligt antal medarbejdere	 337	 333	 261	 256
2. Afskrivninger m.v.				
Afskrivninger	11.679	12.266	5.912	6.426
Gevinst ved salg af materielle anlægsaktiver	(336)	(1.106)	(161)	(231)
	11.343	11.160	5.751	6.195
3. Andel i tilknyttede virksomheders resultat før skat				
Overskud	0	0	2.357	1.616
	0	0	2.357	1.616
4. Andel i associerede virksomheders resultat før skat				
Overskud	0	4	0	4
Underskud	(278)	0	(278)	0
	(278)	4	(278)	4
5. Andel i andre virksomheders resultat før skat				
Overskud	697	2	35	11
	697	2	35	11

HJS

NOTER (T.KR.)

	Koncernen		Moderselskabet	
	<u>1996</u>	<u>1995</u>	<u>1996</u>	<u>1995</u>
6. Finansielle indtægter				
Renteindtægter - Blue Water Holding A/S	4	0	0	0
Renteindtægter - tilknyttede virksomheder	0	0	170	965
Renteindtægter - øvrige	1.683	1.838	1.394	1.694
Kursreguleringer m.v.	<u>1.146</u>	<u>364</u>	<u>1.146</u>	<u>364</u>
	<u>2.833</u>	<u>2.202</u>	<u>2.710</u>	<u>3.023</u>
7. Finansielle udgifter				
Renteudgifter - tilknyttede virksomheder	0	0	290	0
Renteudgifter	<u>6.884</u>	<u>5.793</u>	<u>4.789</u>	<u>3.703</u>
	<u>6.884</u>	<u>5.793</u>	<u>5.079</u>	<u>3.703</u>
8. Ekstraordinære poster				
Omkostninger i forbindelse med erstatningssager	(345)	(898)	(345)	(898)
Tab i forbindelse med koncernforbundet selskabs likvidation	0	(3.897)	0	(3.897)
Omkostninger i forbindelse med tilpasning af transportkonceptet mellem UK og Rusland	<u>0</u>	<u>(3.789)</u>	<u>0</u>	<u>(3.789)</u>
	<u>(345)</u>	<u>(8.584)</u>	<u>(345)</u>	<u>(8.584)</u>

HJ

NOTER (T.KR.)

	Koncernen		Moderselskabet	
	1996	1995	1996	1995
9. Selskabsskat				
Aktuel skat	(16)	0	0	0
Regulering vedrørende tidligere år	61	(708)	61	(708)
	45	(708)	61	(708)
Andel af skat i tilknyttede virksomheder	0	(128)	(16)	(128)
Andel af skat i associerede virksomheder	0	0	0	0
	45	(836)	45	(836)
Ekstraordinære udgifter har reduceret selskabsskatten med	131	2.015	131	2.015
Betalt skat i året	(45)	717	(61)	658
Ved en realisation af aktiverne til den i balancen anførte værdi, vil der fremkomme en skat, der beregnet med 34% andrager:				
Immaterielle anlægsaktiver	(1)	(2)	0	0
Bygninger og køleanlæg	1.972	1.959	1.790	1.806
Andre materielle anlægsaktiver	1.839	1.495	611	345
Varebeholdninger	169	231	0	0
Tilgodehavender fra salg m.v.	(1.048)	(791)	(951)	(694)
Skattemæssige underskud	(397)	(931)	(286)	(533)
	2.534	1.961	1.164	924

Den udskudte skat er ikke opført som hensættelse i års-/koncern-regnskabet.

HP

NOTER (T.KR.)

	Koncernen			
	Kon- cern- good- will	Good- will	Indret- ning af lejede lokaler	Depo- sita
10. Immaterielle anlægsaktiver				
Anskaffelsessum 01.01.1996	3.129	7.848	832	360
Tilgang	0	0	0	98
Afgang	0	(43)	0	(42)
Anskaffelsessum 31.12.1996	3.129	7.805	832	416
 Afskrivning 01.01.1996	(1.251)	(6.706)	(823)	0
Afskrivning	(626)	(340)	(6)	0
Afskrivning vedrørende årets afgang	0	0	0	0
Afskrivning 31.12.1996	(1.877)	(7.046)	(829)	0
 Bogført værdi 31.12.1996	1.252	759	3	416
 Bogført værdi 31.12.1995	1.878	1.142	9	360

HJJ

NOTER (T.KR.)

	Moderselskabet			
	Kon- cern- good- will	Good- will	Indret- ning af lejede lokaler	Depo- sita
10. Immaterielle anlægsaktiver				
Anskaffelsessum 01.01.1996	3.129	3.157	611	261
Tilgang	0	0	0	84
Afgang	0	0	0	0
Anskaffelsessum 31.12.1996	3.129	3.157	611	345
 Afskrivning 01.01.1996	(1.251)	(2.058)	(602)	0
Afskrivning	(626)	(340)	(6)	0
Afskrivning vedrørende årets afgang	0	0	0	0
Afskrivning 31.12.1996	(1.877)	(2.398)	(608)	0
 Bogført værdi 31.12.1996	1.252	759	3	345
 Bogført værdi 31.12.1995	1.878	1.099	9	261

455

NOTER (T.KR.)

	Koncernen	
	Byg- ninger og køle- anlæg	Andre anlæg, drifts- materiel og in- ventar
11. Materielle anlægsaktiver		
Anskaffelsessum 01.01.1996	52.142	66.438
Tilgang	505	8.082
Afgang	0	(3.950)
Anskaffelsessum 31.12.1996	52.647	70.570
 Afskrivning 01.01.1996	(17.656)	(36.994)
Afskrivning	(2.433)	(8.274)
Afskrivning vedrørende årets afgang	0	1.336
Afskrivning 31.12.1996	(20.089)	(43.932)
 Bogført værdi 31.12.1996	32.558	26.638
 Bogført værdi 31.12.1995	34.486	29.445

Ejendomsvurdering 01.01.1996 udgør 38.726 t.kr.

Ejendomsvurderingen omfatter offentlige vurderinger af danske ejendomme 01.01.1996 med tillæg af anskaffelsessummerne for årets tilgang på danske ejendomme samt bogført værdi af udenlandske ejendomme.

412

NOTER (T.KR.)

	Moderselskabet Andre anlæg, drifts- materiel og in- ventar	
	Byg- ninger og køle- anlæg	
11. Materielle anlægsaktiver		
Anskaffelsessum 01.01.1996	42.365	28.092
Tilgang	335	4.304
Afgang	<u>0</u>	<u>(1.474)</u>
Anskaffelsessum 31.12.1996	<u>42.700</u>	<u>30.922</u>
Afskrivning 01.01.1996	(16.932)	(19.999)
Afskrivning	(2.079)	(2.861)
Afskrivning vedrørende årets afgang	<u>0</u>	<u>966</u>
Afskrivning 31.12.1996	<u>(19.011)</u>	<u>(21.894)</u>
Bogført værdi 31.12.1996	<u>23.689</u>	<u>9.028</u>
Bogført værdi 31.12.1995	<u>25.433</u>	<u>8.200</u>

Ejendomsvurdering 01.01.1996 udgør 28.376 t.kr.

455

NOTER (T.KR.)

	Koncernen		Andre værdi- papirer og kapital- andele
	Asso- cierede virksom- heder	Andre virksom- heder	
12. Kapitalandele			
Anskaffelsessum 01.01.1996	500	1.147	1.390
Tilgang	0	90	0
Afgang	0	0	0
Anskaffelsessum 31.12.1996	500	1.237	1.390
Op-/nedskrivning 01.01.1996	21	1	(476)
Andel af årets resultat efter skat	(278)	(42)	725
Udlodning	0	(28)	0
Op-/nedskrivning 31.12.1996	(257)	(69)	249
Balanceværdi 31.12.1996	243	1.168	1.639
Balanceværdi 31.12.1995	521	1.148	914

	Ejer- andel i %	Koncernen		Balance- værdi 31.12. 1996
		Resultat efter skat 1996	Egen- kapital 31.12. 1996	
Associerede virksomheder:				
Blue Water Wilson ApS	50	(26)	476	238
Blue Water Stevedoring A/S	50	(252)	10	5
		(278)	486	243

455

NOTER (T.KR.)

	Moderselskabet			Andre værdi- papirer og kapital- andele
	Tilknyttede virksom- heder	Asso- cierede virksom- heder	Andre virksom- heder	
12. Kapitalandele				
Anskaffelsessum 01.01.1996	6.961	500	221	456
Tilgang	1.505	0	0	0
Afgang	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Anskaffelsessum 31.12.1996	<u>8.466</u>	<u>500</u>	<u>221</u>	<u>456</u>
Op-/nedskrivning 01.01.1996	(1.668)	21	(18)	0
Afgang	0	0	0	0
Kursregulering af udenlandske virksomheder primo	8	0	0	0
Andel af årets resultat efter skat	2.342	(278)	0	0
Udlodning	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Op-/nedskrivning 31.12.1996	<u>682</u>	<u>(257)</u>	<u>(18)</u>	<u>0</u>
Balanceværdi 31.12.1996	<u>9.148</u>	<u>243</u>	<u>203</u>	<u>456</u>
Balanceværdi 31.12.1995	<u>5.293</u>	<u>521</u>	<u>203</u>	<u>456</u>

HJ

NOTER (T.KR.)

	Ejer- andel i %	Moderselskabet		Balance- værdi 31.12. 1996
		Resultat efter skat 1996	Egen- kapital 31.12. 1996	
Tilknyttede virksomheder:				
Blue Water International A/S	100	754	2.497	2.497
Blue Water Middle East A/S	100	550	1.075	1.075
Knud Sørensen Shipping A/S	100	14	550	550
Blue Water Shipping SARL	100	1	1.071	1.071
Nordshipping Hanstholm ApS	100	680	899	899
Hjerting United Stevedoring ApS	100	204	1.965	1.965
Hjerting Invest ApS	100	247	489	489
Blue Water Shipping (UK) Ltd	100	(22)	9	9
Blue Water Trucking Ltd	100	16	47	47
Polar Line A/S	100	(102)	546	546
		2.342	9.148	9.148
Kursregulering primo		8		
		2.350		
Associerede virksomheder:				
Blue Water Wilson ApS	50	(26)	476	238
Blue Water Stevedoring A/S	50	(252)	9	5
		(278)	485	243

HSS

NOTER (T.KR.)

	<u>Egne aktier</u>	<u>Koncernen Andre tilgode- havender</u>	<u>I alt</u>
13. Andre finansielle anlægsaktiver			
Anskaffelsessum 01.01.1996	29	348	377
Tilgang	0	0	0
Afgang	(29)	(37)	(66)
Anskaffelsessum 31.12.1996	<u>0</u>	<u>311</u>	<u>311</u>
 Nedskrivning 01.01.1996	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Nedskrivning 31.12.1996	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
 Bogført værdi 31.12.1996	<u>0</u>	<u>311</u>	<u>311</u>
 Bogført værdi 31.12.1995	<u>29</u>	<u>348</u>	<u>377</u>

	<u>Moderselskabet Ansvar- lig ind- skuds- kapital</u>
13. Andre finansielle anlægsaktiver	
Anskaffelsessum 01.01.1996	2.000
Tilgang	0
Afgang	0
Anskaffelsessum 31.12.1996	<u>2.000</u>
 Bogført værdi 31.12.1996	<u>2.000</u>
 Bogført værdi 31.12.1995	<u>2.000</u>

Ansvarlig indskudskapital 2.000 t.kr. i Blue Water Middle East A/S
forrentes med 5% p.a. og er uopsigelig indtil 31.01.1998.

HJJ

NOTER (T.KR.)**14. Aktiekapital**

Aktiekapitalen består af 1 aktie á 2.000 t.kr.

Aktien er ikke opdelt i klasser.

	Koncernen		Moderselskabet	
	31.12. 1996	31.12. 1995	31.12. 1996	31.12. 1995
15. Overført resultat				
Saldo primo	11.689	15.612	11.689	15.612
Henlagt af årets resultat	<u>727</u>	<u>(3.923)</u>	<u>320</u>	<u>(3.923)</u>
Saldo ultimo	<u>12.416</u>	<u>11.689</u>	<u>12.009</u>	<u>11.689</u>
16. Equity reserve				
Saldo primo	0	0	0	0
Henlagt af årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>407</u>	<u>0</u>
Saldo ultimo	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>407</u>	<u>0</u>
17. Langfristet gæld				
Efter 5 år eller senere forfalder	<u>21.217</u>	<u>19.407</u>	<u>17.611</u>	<u>15.543</u>

18. Bankgæld

Koncernen havde pr. 31.12.1996, udover netto likvide midler, uudnyttede trækningmuligheder i kreditinstitutioner på ca. 18.000 t.kr.

19. Periodiserede ekspeditioner

Beløbet omfatter ikke modtagne leverandørfakturaer samt ikke faktureret salg på afsluttede ekspeditioner.

20. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Det samlede honorar til revisor udgør for det forløbne regnskabsår i alt 456 kr., heraf udgør honorar for revision 120 t.kr. og for andre assistancer 336 t.kr.