

Prospekt dateret den 1. november 2007



ERRIA A/S

(et dansk aktieselskab, CVR nr. 15300574)

Optagelse til handel og officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S, udbud af op til 700.595 stk. nye Aktier a nom. DKK 10 til kurs DKK 90 med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer i forholdet 4 til 1 samt udbud af op til 1.000.000 stk. nye Aktier a nom. DKK 10 til markedskurs uden fortegningsret for Aktionærer

Dette Prospekt er udarbejdet i forbindelse med optagelse til handel og officiel notering af Erria A/S ("Rederiet", "Erria" eller "Moderselskabet") på OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S ("OMX Nordic Exchange Copenhagen") ("Børsnoteringen") og en kapitalforhøjelse omfattende et udbud af op til 700.595 stk. nye Aktier a nom. DKK 10 i Erria med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer ("Fortegningsretsaktier") i forholdet 4 til 1 ("Fortegningsretsemissionen"). Prospektet er desuden udarbejdet i forbindelse med Lead Managers ret til efter afslutningen af Fortegningsretsemissionen at placere op til 1.000.000 stk. nye Aktier a nom. DKK 10 til markedskurs og uden fortegningsret for Aktionærer ("Markedskursaktier") ("Markedskursemissionen"). Fortegningsretsemissionen og Markedskursemissionen benævnes samlet "Udbuddene" og Fortegningsretsaktierne og Markedskursaktierne benævnes samlet "Udbudte Aktier". Forud for Udbuddene har Erria udstedt 2.802.380 stk. Eksisterende Aktier a nom. DKK 10 og har dermed en nominal aktiekapital på DKK 28.023.800.

Onsdag den 14. november 2007 kl. 12.30 dansk tid ("Tildelingstidspunktet") vil enhver, der er registreret i Værdipapircentralen som aktionær i Erria (hver en "Eksisterende Aktionær"), blive tildelt én (1) tegningsret ("Tegningsret") for hver eksisterende Aktie (de "Eksisterende Aktier"). For hver fire (4) Tegningsretter er indehaveren berettiget til at tegne et (1) stk. Fortegningsretsaktie mod betaling af DKK 90 pr. Fortegningsretsaktie ("Fortegningsretskursen").

Handelsperioden for Tegningsretterne løber fra mandag den 12. november 2007 kl. 9.00 dansk tid til fredag den 23. november 2007 kl. 17.00 dansk tid. "Tegningsperioden" for Fortegningsretsaktierne løber fra torsdag den 15. november 2007 kl. 9.00 dansk tid til onsdag den 28. november 2007 kl. 17.00 dansk tid. Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehavere af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Udnyttede Tegningsretter kan ikke tilbagekaldes eller ændres. Tegningsretterne er godkendt til optagelse til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen.

Udbudskursen for Markedskursaktierne fastsættes af Rederiet efter aftale med Lead Manager på grundlag af bookbuildingmetoden, og kan i intet tilfælde være højere end DKK 170 pr. Markedskursaktie. Udbudskursen for Markedskursaktierne angives franko. Kursintervallet for bookbuilding vil blive offentliggjort via OMX Nordic Exchange Copenhagen onsdag den 5. december 2007, hvilket er dagen før Udbudsperioden for Markedskursemissionen starter. Den endelige Udbudskurs for Markedskursaktierne forventes offentliggjort via OMX Nordic Exchange Copenhagen senest fredag den 14. december 2007. Udbudsperioden for Markedskursemissionen løber fra torsdag den 6. december 2007 til torsdag den 13. december 2007 kl. 16.00 dansk tid, medmindre Markedskursemissionen (helt eller delvis) lukkes inden.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en beskrivelse af visse forhold, som bør overvejes i forbindelse med en beslutning om at tegne de Udbudte Aktier i Udbuddene.

De Eksisterende Aktier er p.t. handlet offentligt på Dansk Autoriseret Markedsplads A/S ("Dansk AMP") og vil i forbindelse med Børsnoteringen på OMX Nordic Exchange Copenhagen blive slettet fra handel på Dansk AMP. Sidste handelsdag på Dansk AMP forventes at være onsdag den 7. november 2007. Første noteringsdag for de Eksisterende Aktier på OMX Nordic Exchange Copenhagen forventes at være torsdag den 8. november 2007. Formålet med Rederiets optagelse til handel og officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen er at skabe en endnu mere effektiv markedsplads for handel med Errias Aktier.

Udbuddene er ikke garanterede, men et antal af Rederiets Aktionærer, Hasse Larsen, Lønmodtagernes Dyrtidsfond, N & V Holding og Rudersdal har i forbindelse med Udbuddene afgivet bindende forhåndstilsagn, der samlet ikke kan overstige DKK 75 mio. Under forudsætning af, at de ovennævnte Aktionærer erhverver Tegningsretter i markedet og tegner flest mulige Fortegningsretsaktier baseret på disse Tegningsretter og tildelte Tegningsretter, har Rederiet hermed opnået sikkerhed for et bruttoprovenu for Fortegningsretsemissionen på DKK 63 mio. Ovennævnte Aktionærer har endvidere over for Rederiet afgivet pro rata bindende forhåndstilsagn om tegning af Markedskursaktier, dog således at de bindende forhåndstilsagn for Udbuddene ikke samlet kan overstige DKK 75 mio. I forbindelse med gennemførelse af Udbuddene vil ovennævnte Aktionærer samlet modtage en tegningsprovision på DKK ('000) 750.

Den midlertidige fondskode for de Udbudte Aktier vil ikke blive optaget til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen. Notering af Fortegningsretsaktierne vil ske direkte i moderfondskoden for Aktierne, hvilket – hvis Fortegningsretsemissionen gennemføres – vil finde sted snarest muligt efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Fortegningsretsaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Noteringen af Fortegningsretsaktierne forventes således at ske tirsdag den 4. december 2007. Der vil derfor ikke være et marked for handel med Fortegningsretsaktierne før dette tidspunkt. Notering af Markedskursaktierne vil ske direkte i moderfondskoden for Aktierne, hvilket – hvis Markedskursemissionen gennemføres – vil finde sted snarest muligt efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Markedskursaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Noteringen af Markedskursaktierne forventes således at ske torsdag den 20. december 2007. Der vil derfor ikke være et marked for handel med Markedskursaktierne før dette tidspunkt.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling på konti i Værdipapircentralen. De Udbudte Aktier kan afregnes gennem Euroclear Bank S.A./N.V. som operatør af Euroclear System ("Euroclear") og Clearstream Banking S.A. ("Clearstream").

I forbindelse med hvert af Udbuddene kan Lead Manager indtil 30 dage efter henholdsvis Fortegningsretsaktierne og Markedskursaktierne første noteringsdag gennemføre transaktioner, der stabiliserer eller fastholder kursen på Tegningsretterne (stabiliserende handlinger i relation til Tegningsretterne vil kun ske i perioden for handel med Tegningsretterne) og de Udbudte Aktier samt de Eksisterende Aktier på et højere niveau, end der ellers ville være gældende på det åbne marked. Lead Manager er dog ikke forpligtet til at foretage stabilisering. Såfremt sådanne transaktioner indledes, kan de afbrydes på ethvert tidspunkt. Danske Markets vil fungere som stabiliseringsagent.

Udbuddene omfatter offentlige udbud i Danmark og privatplaceringer i visse andre jurisdiktioner uden for USA, i alle tilfælde i henhold til Regulation S i Securities Act. Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt i USA, Canada, Australien eller Japan. Markedskursemissionen vil ikke omfatte personer bosiddende i USA, Canada, Australien og Japan eller i andre jurisdiktioner, hvor deltagelse i Markedskursemissionen er begrænset ved lov. Børsnoteringen og Udbuddene gennemføres i henhold til dansk lovgivning. Prospektet er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning, herunder regler administreret af OMX Nordic Exchange Copenhagen og Finanstilsynet.

Lead Manager

Danske Markets

Generelle oplysninger

Dette Prospekt er udarbejdet i forbindelse med Børsnoteringen og Udbuddene, som gennemføres i henhold til dansk ret. Prospektet er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til Finanstilsynets og OMX Nordic Exchange Copenhagens regler samt i henhold til dansk lovgivning, herunder EU Kommissionens Forordning nr. 809/2004 af 29. april 2004 med senere ændringer og Finanstilsynets bekendtgørelse 306 af 28. april 2005 vedrørende krav til prospekter for værdipapirer, der optages til officiel notering eller handel på et reguleret marked. Prospektet er underlagt dansk ret og er kun udarbejdet på dansk.

Danske Markets (division af Danske Bank A/S) er udpeget som Lead Manager i forbindelse med Udbuddene og vil modtage honorarer fra Rederiet i den forbindelse.

I forbindelse med sine forretningsaktiviteter kan Lead Manager og/eller visse af dennes tilknyttede selskaber have ydet og vil i fremtiden muligvis yde investeringsbankydelse og foretage almindelige bankforretninger med Koncernen samt tilknyttede selskaber.

Udlevering af dette Prospekt og Udbuddene kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov, og dette Prospekt må ikke anvendes som eller i forbindelse med et tilbud eller en opfordring til personer i en jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud eller en sådan opfordring. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at udnytte eller købe Tegningsretter eller til at tegne Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig. Personer, som kommer i besiddelse af dette Prospekt, skal gøre sig bekendt med og overholde alle sådanne begrænsninger. Hverken Rederiet eller Lead Manager har noget juridisk ansvar for eventuelle overtrædelser af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel køber af Tegningsretter eller Udbudte Aktier. Der henvises til afsnittet "Jurisdiktioner hvor Udbuddene gennemføres og restriktioner tilknyttet Udbuddene" for en nærmere beskrivelse af visse begrænsninger i forbindelse med Udbuddene.

Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt i USA, Canada, Australien eller Japan.

Investorer fra USA, Canada, Australien eller Japan må ikke deltage i Udbuddene, medmindre det er tilladt i henhold til de gældende love i den pågældende jurisdiktion, og Rederiet og Lead Manager skal modtage tilfredsstillende dokumentation derfor. De Udbudte Aktier må ikke udbydes eller

sælges, og Tegningsretterne må ikke udnyttes, udbydes eller sælges i nogen anden jurisdiktion, medmindre et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Rederiet og Lead Manager kan anmode om at modtage tilfredsstillende dokumentation derfor.

Markedskursemissionen vil ikke omfatte personer bosiddende i USA, Canada, Australien og Japan eller i andre jurisdiktioner, hvor deltagelse i Markedskursemissionen er begrænset ved lov.

Vigtige oplysninger om dette Prospekt

Oplysningerne i dette Prospekt stammer fra Erria og andre kilder, der er identificeret i dette Prospekt.

Lead Manager afgiver ikke udtrykkeligt eller indirekte nogen erklæring eller påtager sig ansvaret for nøjagtigheden og fuldstændigheden af oplysningerne i Prospektet bortset fra erklæringen på side 10 i Prospektet. Det må ikke betragtes som en anbefaling fra Errias eller Lead Managers side om, at modtage af Prospektet bør tegne eller købe de Udbudte Aktier.

Potentielle tegnere eller købere af de Udbudte Aktier skal selv vurdere, om oplysningerne i Prospektet er relevante, og en eventuel tegning eller et eventuelt køb af de Udbudte Aktier bør baseres på de undersøgelser, som potentielle tegnere eller købere finder nødvendige.

Investorer må ikke reproducere eller distribuere dette Prospekt, helt eller delvist, og investorer må ikke videregive noget af indholdet i dette Prospekt eller anvende nogen oplysninger i dette Prospekt til andre formål end overvejelse om køb af Tegningsretter og Udbudte Aktier. Investorer må alene benytte dette Prospekt i forbindelse med overvejelse om køb af Tegningsretterne og de Udbudte Aktier, der er beskrevet i dette Prospekt. Investorer tiltræder ovenstående ved at acceptere modtagelse af dette Prospekt.

Prospektet må ikke videresendes, gengives eller på anden måde videreføres af andre end Lead Manager og Erria. Der er ikke udtrykkeligt eller indirekte fremsat erklæringer eller givet garantier af eller på vegne af nogen person med hensyn til nøjagtigheden eller fuldstændigheden af dette Prospekt eller de oplysninger eller erklæringer, der er indeholdt heri.

Prospektet indeholder dog visse erklæringer, som kræves i henhold til de gældende regler for optagelse af aktier til officiel notering på en fondsbørs i Danmark, herunder erklæring fra



Bestyrelse og Direktion, erklæring fra revisor og erklæring fra Lead Manager.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" og afsnittet "Udbudtene" for en beskrivelse af væsentlige faktorer vedrørende investering i de Udbudte Aktier.

Det er ikke tilladt nogen at give oplysninger eller erklæringer i forbindelse med Udbuddene, bortset fra hvad der er indeholdt i Prospektet, og sådanne oplysninger eller erklæringer kan i givet fald ikke betragtes som tiltrådt af Erria eller afgivet af eller på Errias eller Lead Managers vegne. Udlevering af Prospektet på noget tidspunkt kan ikke betragtes som indeståelse for, at der ikke har været nogen ændringer i Koncernens virksomhed eller forhold siden Prospektdatoen, eller at oplysninger indeholdt heri er korrekte på noget tidspunkt efter Prospektdatoen.

I forbindelse med Udbuddene kan Lead Manager eller dennes respektive tilknyttede selskaber, som optræder som investor for egen regning, tegne de Udbudte Aktier og kan i denne egenskab for egen regning eje, købe eller sælge disse værdipapirer samt andre af Errias værdipapirer eller dermed forbundne investeringer og kan udbyde eller sælge sådanne værdipapirer eller andre investeringer i andre sammenhænge end i forbindelse med Udbuddene. Lead Manager har ikke til hensigt at oplyse omfanget af sådanne investeringer eller transaktioner ud over de lovmæssige krav og myndighedskrav, der gælder herfor.

Der er ikke truffet foranstaltninger for at registrere eller kvalificere eller på anden måde søge om tilladelse til et offentligt udbud af de i Prospektet omtalte Udbudte Aktier i andre jurisdiktioner end Danmark, jf. afsnittet om "Jurisdiktioner hvor Udbuddene gennemføres og restriktioner tilknyttet Udbuddene". Udlevering af Prospektet og Udbuddene kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov. Prospektet er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring fra eller på vegne af Erria eller Lead Manager til at udnytte eller erhverve Tegningsretter, eller at tegne eller købe de Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er tilladt eller til personer, som det er ulovligt at give et sådant tilbud eller opfordring til. Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er underlagt lovgivningsmæssige begrænsninger i omsættelighed og videresalg og må ikke overdrages eller videresælges, medmindre det er tilladt i henhold til gældende værdipapirlovgivning. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af Rederiet og Lead Manager selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger. Hverken Erria eller Lead Manager påtager sig noget ansvar for en eventuel overtrædelse af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel tegner eller køber af de Udbudte Aktier eller køber eller sælger af Tegningsretter.

Ud over egne undersøgelser af Erria og betingelserne for Udbuddene, herunder fordele og risici, skal investorer alene basere sig på oplysningerne i dette Prospekt, herunder de risikofaktorer, der er beskrevet i dette Prospekt, og eventuelle meddelelser, som udsendes af Erria og udtrykkeligt ændrer dette Prospekt. Enhver væsentlig ændring i forhold til Prospektets indhold vil blive offentliggjort i henhold til gældende regler vedrørende tillægsprospekt.

Potentielle tegnere eller købere af Tegningsretterne og de Udbudte Aktier skal selv vurdere det juridiske grundlag for og konsekvenserne af Udbuddet, herunder mulige skattemæssige konsekvenser og mulige valutarestriktioner, der kan finde anvendelse ved investering i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier.

Salgsbegrænsninger

Udbuddene omfatter offentlige udbud i Danmark og privatplaceringer i andre jurisdiktioner uden for USA, i alle tilfælde i henhold til Regulation S i Securities Act.

De Udbudte Aktier må ikke udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i USA, Canada, Australien eller Japan, medmindre en sådan udnyttelse, et sådant udbud eller et sådant salg er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Rederiet og Lead Manager skal modtage tilfredsstillende dokumentation derfor. De Udbudte Aktier må ikke udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i nogen anden jurisdiktion, medmindre en sådan udnyttelse, et sådant udbud eller et sådant salg er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Rederiet og Lead Manager kan anmode om at modtage tilfredsstillende dokumentation derfor.

Som følge af disse restriktioner i henhold til de gældende love forventer Rederiet, at visse investorer hjemmehørende i USA, Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner muligvis ikke vil kunne udnytte deres Tegningsretter og tegne de Udbudte Aktier.

Markedskursemissionen vil ikke omfatte personer bosiddende i USA, Canada, Australien og Japan eller i andre jurisdiktioner, hvor deltagelse i Markedskursemissionen er begrænset ved lov.

Visse forhold vedrørende USA

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt af det amerikanske børstilsyn (Securities and Exchange Commission) eller børstilsynet eller anden tilsynsmyndighed i nogen enkeltstat eller anden jurisdiktion i USA, ligesom ingen af disse tilsynsmyndigheder har afgivet nogen erklæring om eller udtalt sig om Udbuddene eller nøjagtigheden og fuldstændigheden af Prospektet. Erklæ-

ringer om det modsatte betragtes som en kriminel handling i USA.

Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt i USA. De Udbudte Aktier må ikke udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i USA, medmindre et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i USA, og Rederiet og Lead Manager skal modtage tilfredsstillende dokumentation derfor. Som følge af disse restriktioner i henhold til de gældende love forventer Rederiet, at visse investorer hjemmehørende i USA muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne og tegne de Udbudte Aktier.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til US Securities Act of 1933 med senere ændringer ("Securities Act"), og Tegningsretterne må således ikke udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i USA, og de Udbudte Aktier må ikke tegnes, udbydes eller sælges i USA, medmindre de er registreret i henhold til Securities Act, eller der foreligger fritagelse for sådanne registreringskrav, jf. afsnittet "Jurisdiktioner hvor Udbuddene gennemføres og restriktioner tilknyttet Udbuddene".

Visse forhold vedrørende det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

I relation til de enkelte medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospekt-direktivet (hver især en "Relevant Medlemsstat") foretages intet udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat, medmindre der forinden er sket offentliggørelse af et prospekt vedrørende Tegningsretter og de Udbudte Aktier, der er godkendt af den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat eller, hvor det er relevant, godkendt i en anden Relevant Medlemsstat og meddelt til den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat, alt i henhold til Prospektdirektivet.

Med virkning fra og med den dato, hvor Prospektdirektivet er implementeret i den pågældende Relevante Medlemsstat kan der dog foretages et udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Relevante Medlemsstat til enhver tid:

- til juridiske enheder, der er godkendte eller regulerede med henblik på at operere på de finansielle markeder eller, hvis de ikke er godkendte eller regulerede hertil, hvis deres forretningsformål alene er at investere i værdipapirer,
- til enhver juridisk enhed, som har to eller flere af følgende:
 - 1) et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste

regnskabsår, 2) en samlet balancesum på mere end EUR 43.000.000 og 3) en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50.000.000, som anført i det seneste års- eller koncernregnskab,

- til færre end 100 fysiske eller juridiske personer (bortset fra "kvalificerede investorer" som defineret i Prospektdirektivet) under forudsætning af forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager, eller
- under alle andre omstændigheder, der ikke fordrer, at Erria offentliggør et prospekt i henhold til Artikel 3 i Prospekt-direktivet.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket "udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende nogen Tegningsretter og Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat enhver kommunikation af tilstrækkelige oplysninger om vilkårene for Udbuddene, Tegningsretterne og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe en beslutning om udnyttelse eller køb af Tegningsretter eller køb eller tegning af de Udbudte Aktier i den pågældende Relevante Medlemsstat således, som dette skal forstås i den pågældende medlemsstat. Udtrykket "Prospektdirektiv" betyder direktiv 2003/71/EF og omfatter alle relevante implementeringsprocedurer i de enkelte Relevante Medlemsstater.

Branche- og markedsoplysninger samt oplysninger fra tredjemand

Dette Prospekt indeholder oplysninger om de markeder, hvor Koncernen driver virksomhed. Oplysninger, der stammer fra analyser udarbejdet af eksterne organisationer, anses for at være pålidelige, og der er efter Ledelsens overbevisning ikke udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne data er unøjagtige eller vildledende. I tilfælde, hvor der er indhentet oplysninger fra tredjemand, bekræfter Ledelsen, at disse oplysninger er gengivet nøjagtigt og efter Ledelsens bedste formening, og så vidt det kan konstateres på baggrund af oplysninger offentliggjort af sådan tredjemand, er der ikke sket undladelser, som medfører, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller misvisende, men der er ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af oplysningerne. Hverken Erria eller Lead Manager afgiver nogen erklæring om nøjagtigheden af sådanne oplysninger. Det kan således ske, at udviklingen i Koncernens aktiviteter afviger fra den markedsudvikling, der er angivet i dette Prospekt. Erria påtager sig ingen forpligtelse til at opdatere sådanne oplysninger. Såfremt oplysninger er indhentet hos tredjemand, bekræfter Erria, at disse oplysninger er nøjagtigt gengivet og efter Errias overbevisning og så vidt det kan konstateres på baggrund af oplysninger offentliggjort af denne tredjemand, er der ikke sket undladelser, som medfører, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller misvisende.



Fremadrettede udsagn

Dette Prospekt indeholder visse fremadrettede udsagn om Koncernens økonomiske udvikling og resultater, herunder udsagn om Koncernens mål, strategi, aktiviteter, resultater og finansielle stilling samt pengestrømme. Ud over udsagn, som er fremadrettede af natur eller på grund af konteksten, er fremadrettede udsagn kendetegnet ved ord som "vil", "vurderer", "har som målsætning", "forventer", "planlægger", "bør", "har til hensigt", "skønner", "anser", "ønsker", "kan" og lignende udtryk. Sådanne fremadrettede udsagn er baseret på oplysninger, antagelser og vurderinger, som Erria finder rimelige på nuværende tidspunkt, men som kan vise sig at være fejlagtige. De kan forandre sig eller blive ændret på grund af usikkerhed vedrørende den økonomiske, finansielle, konkurrencemæssige og lovgivningsmæssige situation. Derudover kan Koncernens aktiviteter og Koncernens evne til at nå dets opstillede målsætninger blive påvirket, hvis visse af de risici, der er angivet i dette Prospekt, bliver til virkelighed eller hvis andre risici, der på nuværende tidspunkt ikke forudses eller anses for uvæsentlige, materialiseres.

De fremadrettede udsagn i Prospektet gælder kun pr. Prospektdatoen, og Erria påtager sig ingen forpligtelse til offentligt at opdatere eller revidere fremadrettede udsagn, hvad enten disse følger af nye oplysninger, fremtidige begivenheder eller andre forhold.

Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger

Henvisninger til "DKK" er til danske kroner. Henvisninger til "EUR" er til den fælles valuta for de Medlemsstater, der deltager i den tredje fase af den Europæiske Økonomiske og Monetære Union i henhold til de Europæiske Fællesskabers traktat med de til enhver tid gældende ændringer. Henvisninger til "USD" er til amerikanske dollar. Erria offentliggør sine regnskaber i DKK. De benyttede valutakurser i Prospektet for ovenstående valutaer er de pr. 30. september 2007 opgjorte: EUR 1 = DKK 7,4544 og USD 1 = DKK 5,2574, medmindre andet er anført. Disse kurser er udelukkende medtaget af hensyn til læseren og er ikke nødvendigvis de kurser, som Erria anvender ved udarbejdelsen af de regnskaber, der er medtaget andetsteds i Prospektet. Der fremsættes ingen erklæring om, at EUR eller USD kunne være blevet omregnet eller kan omregnes til DKK til de ovenfor anførte kurser.

Errias årsrapporter for regnskabsårene 2005 og 2006 med sammenligningstal for 2004, som er medtaget i dette dokument, er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU ("IFRS"). Errias periode-regnskab for 1. halvår 2007 er udarbejdet i overensstemmelse med Koncernens regnskabspraksis anvendt for regnskabsåret 2006. Til brug for dette Prospekt har Rederiets generalforsamlingsvalgte revisor foretaget review af det i Prospektet indeholdte perioderegnskab for 1. halvår 2007. Der er ikke foretaget review af sammenligningstallene for 1. halvår 2006.

I dette Prospekt er diverse tal og procentangivelser afrundet, og det kan således ske, at de ikke stemmer overens med den angivne sum. Tal i parentes "()" angiver, at tallet er negativt.

Visse fagudtryk, der anvendes i Prospektet, er defineret i afsnittet "Fagudtryk".

Henvisninger i Prospektet til "Rederiet", "Erria" eller "Morderselskabet" er til Erria A/S, og henvisninger til "Koncernen" omfatter Erria og dets datterselskaber.

Når der i Prospektet henvises til Koncernens "egne skibe" refereres til skibe, hvor Koncernen har en ejerandel enten direkte eller via ejerandele i kommanditselskaber. Betegnelsen "egne skibe" dækker således også skibe, hvor Koncernen ikke har en majoritetsandel.

Indholdsfortegnelse

Generelle oplysninger.....	2
Ansvar og erklæringer	7
Resume	11
Risikofaktorer.....	21
DEL I - VIRKSOMHEDSBESKRIVELSE.....	27
1. Ansvarlige.....	27
2. Revisor.....	28
3. Udvalgte regnskabsoplysninger	29
4. Risikofaktorer	33
5. Oplysninger om Erria.....	34
6. Forretningsoversigt.....	37
7. Organisationsstruktur	49
8. Ejendomme, anlæg og udstyr mv.....	51
9. Gennemgang af drift og regnskaber	53
10. Kapitalressourcer.....	65
11. Forskning og udvikling, patenter og licenser.....	66
12. Trendoplysninger.....	67
13. Resultatforventninger	69
14. Bestyrelse, Direktion og Ledende Medarbejdere	75
15. Aflønning og goder	81
16. Bestyrelsens arbejdspraksis.....	82
17. Personale.....	85
18. Større aktionærer	87
19. Transaktioner med nærtstående parter.....	88
20. Oplysninger om Rederiets aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater.....	91
21. Yderligere oplysninger	92
22. Væsentlige kontrakter.....	95
23. Oplysninger fra tredjemand, ekspertudtalelser og interesseerklæringer.....	100
24. Dokumentationsmateriale.....	101
25. Oplysninger om kapitalbesiddelser	102
DEL II – OPLYSNINGER OM KONCERNENS AKTIVER, PASSIVER, FINANSIELLE STILLING OG RESULTATER.....	103
DEL III – UDBUDDENE.....	104
III.a Indledning	104
Ansvarlige for Udbuddene	105
Risikofaktorer relateret til Udbuddene	106
Nøgleoplysninger.....	107
III.b Fortegningsretsemissionen	113
Oplysning om de værdipapirer, der udbydes	113
Vilkår og betingelser for Fortegningsretsemissionen	117
III.c Markedskursemissionen.....	127
Oplysning om de værdipapirer, der udbydes	127
Vilkår og betingelser for Markedskursemissionen	129
Fagudtryk.....	134
Definitioner.....	136
Selskaber nævnt i Prospektet	139
Vedtægter	142
Oplysninger om Rederiets aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater.....	F-1



Ansvar og erklæringer

Rederiets erklæring

Vi erklærer hermed at have gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i Prospektet efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

Kastrup, den 1. november 2007

Erria A/S

Bestyrelse

Kaare Vagner Jensen
Formand

Jan Peter Seeberg Erlund
Næstformand

Carl Christian Nielsen

Carsten Dencker Nielsen

Mikael Konnerup

Kaare Vagner Jensen er direktør i N & V Holding ApS.

Jan Peter Seeberg Erlund er associeret partner hos Gorrissen Federspiel Kierkegaard.

Carl Christian Nielsen er direktør i N & V Ejendomme ApS.

Carsten Dencker Nielsen er generalkonsul.

Mikael Konnerup er direktør i Globework ApS.

Registreret direktion

Henrik Normann Andersen
Administrerende direktør

Prospekterklæring afgivet af Rederiets uafhængige revisor

Vi har som generalforsamlingsvalgte revisorer gennemgået det af Ledelsen udarbejdede Prospekt for Erria A/S, dateret den 1. november 2007. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med gældende love og bestemmelser, herunder EU Kommissionens Forordning nr. 809/2004 af 29. april 2004 med efterfølgende ændringer, Finanstilsynets regler og OMX Nordic Exchange Copenhagens regler.

Ledelsen har ansvaret for Prospektet og for indholdet og præsentationen af informationerne heri. Vores ansvar er på grundlag af vores gennemgang at udtrykke en konklusion om oplysninger af regnskabsmæssig karakter i Prospektet.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000). Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at Prospektet ikke indeholder væsentlig fejlinformation af regnskabsmæssig karakter.

Som led i vores arbejde har vi gennemgået Prospektets oplysninger af regnskabsmæssig karakter, herunder opstilling af hoved- og nøgletal for 2004, 2005 og 2006, som vi har påset, er korrekt uddraget og gengivet fra de af os reviderede årsrapporter for 2005 og 2006 samt det af os reviewede perioderegnskab for 1. halvår 2007.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

I henhold til OMX Nordic Exchange Copenhagens regler skal vi bekræfte, at alle væsentlige forhold vedrørende Moderselskabet og Koncernen, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af Moderselskabets og Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultatet af Moderselskabets og Koncernens aktiviteter og pengestrømme, som angivet i årsrapporterne for regnskabsårene 2004, 2005, 2006 og perioderegnskabet for 1. halvår 2007, er indeholdt i Prospektet.

København, den 1. november 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders Oldau Gjelstrup
statsautoriseret revisor

Flemming Heden Knudsen
statsautoriseret revisor



Reference til øvrige erklæringer afgivet af Rederiets uafhængige revisor

Årsrapporterne for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006

Deloitte har afgivet revisionspåtegninger på de af Bestyrelsen og Direktionen aflagte årsrapporter for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 for Erria. Påtegningerne beskriver Ledelsens og Deloitte's ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til Deloitte's konklusion. Deloitte's påtegninger for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 er uden forbehold eller supplerende oplysninger. Deloitte's revisionspåtegning for regnskabsåret 2006 fremgår af side F-5 – F-6 i dette Prospekt. For Deloitte's revisionspåtegninger for regnskabsårene 2004 og 2005 henvises til Errias årsrapport for regnskabsåret 2004 side 6, og Errias årsrapport for regnskabsåret 2005 side 4-5 tilgængelig på www.erria.dk.

Perioderegnskabet for perioden 1. januar – 30. juni 2007

Deloitte har afgivet reviewerklæring på det af Bestyrelsen og Direktionen aflagte perioderegnskab for perioden 1. januar – 30. juni 2007 for Erria. Erklæringen, som fremgår af siderne F-5 – F-6 i dette Prospekt, beskriver Ledelsens og Deloitte's ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til Deloitte's konklusion. Deloitte's reviewerklæring er uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Resultatforventninger for 2007

Deloitte har afgivet erklæring om de af Bestyrelsen og Direktionen udarbejdede resultatforventninger for regnskabsåret 2007. Erklæringen, som fremgår af siderne 71-72 i dette Prospekt, beskriver Ledelsens og Deloitte's ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til Deloitte's konklusion. Deloitte's erklæring er uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Erklæring fra den finansielle rådgiver

I vor egenskab af Lead Manager skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra Erria og dets revisorer. De udleverede eller oplyste data, herunder de data som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysninger om markedsforhold m.v., har vi ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne, og har sammenholdt de nævnte oplysninger med de i Prospektet indeholdte informationer, og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhæng.

København, den 1. november 2007

Danske Markets
(division af Danske Bank A/S)



Resume

Resuméet bør læses som en indledning til Prospektet. Enhver beslutning om investering i værdipapirerne bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed. Hvis en sag vedrørende oplysninger i Prospektet indbringes for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af Prospektet, inden sagen indledes. De fysiske eller juridiske personer, som har udfærdiget resuméet og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt resuméet er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af Prospektet.

Resuméet skal læses i sammenhæng med andre dele af Prospektet og er i sin helhed med forbehold for de mere detaljerede oplysninger andetsteds i dette Prospekt, herunder Rederiets reviderede årsrapporter for 2005 og 2006, det reviewede perioderegnskab for perioden 1. januar -30. juni 2007 samt de tilhørende sammenligningstal for samme periode i 2006, der ikke er reviewet.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af visse særlige forhold, som investor bør overveje i forbindelse med en investering i Aktierne. Enhver beslutning om investering i de Udbudte Aktier bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed. Oplysningerne nedenfor bør læses i sammenhæng med det øvrige indhold af dette Prospekt. Visse af de anvendte termer i resuméet er defineret andre steder i Prospektet.

Rederiet

Koncernens aktivitetsområder er shippingaktiviteter på globalt plan hovedsageligt inden for kemikalietank-, tørlast- og containerfeederskibe i størrelsesordenen 3.000-18.000 DWT.

Koncernens overordnede strategi er at differentiere sig fra konkurrenterne ved at tilbyde en bred vifte af shipping services i et tæt partnerskab med kunden.

Koncernen indgår som led i forretningsstrategien aftaler om køb og salg af skibe med henblik på en løbende tilpasning af flåden. Koncernen har gennem de seneste år arbejdet målrettet med at afvikle mindre lønsomme aktiviteter. De væsentligste elementer har været en tilpasning af Koncernens flåde ved udskiftning af den ældre og mindre lønsomme del af flåden, hvilket forventes at være tilendebragt ved udgangen af 2007, bortset fra et skib. Endvidere har Koncernen opsagt kontrakter på teknisk management for fire skibe i 2007 samt etableret kontor for teknisk management i Polen, der forestår teknisk management af tørlast- og containerfeederskibe.

Det er Ledelsens hensigt, at der i de kommende år skal ske en løbende udvidelse af skibsflåden, herunder ved fortsat investering i nyere og større tonnager med en målsætning om maksimalt at eje 30% af hvert enkelt skib. Det er Ledelsens strategi fremover at investere i større skibe, således at investering primært vil ske i skibe i størrelsesordenen fra 5.000 DWT og opefter for kemikalietankskibe henholdsvis fra 10.000 DWT og opefter for tørlast- og containerfeederskibe.

Det er Ledelsens forventning, at Koncernen som følge af denne strategi allerede på kort sigt vil opnå en forbedring af skibenes drift og teknisk management aktiviteterne, samtidig med at skibssalg fortsat vil bidrage positivt til Koncernens indtjening.

Hovedforretningsområder

Koncernen opdeler sine aktiviteter på tre hovedforretningsområder: Operation af kemikalietankskibe, operation af tørlast- og containerfeederskibe samt skibsteknisk konsulentvirksomhed.

- Operation af kemikalietankskibe omfatter rederidrift og investering i tonnage, herunder drift af egne skibe (inkl. befragtning af enkelte skibe), teknisk management samt køb og salg af andele i skibe
- Operation af tørlast- og containerfeederskibe omfatter rederidrift og investering i tonnage, herunder drift af egne skibe (inkl. befragtning af enkelte skibe), teknisk management samt køb og salg af andele i skibe
- Skibsteknisk konsulentvirksomhed omfatter shipdesign og consulting samt udvikling af nybygningsprojekter

Rederidrift og investering i tonnage

En del af aktiviteten i en shippingvirksomhed er at deltage som ejer og deltage i driften af de enkelte skibe. Koncernen har i dag ejerandele på mellem 15% og 100% i 14 skibe. Heraf er seks kemikalietankskibe i størrelsesordenen ca. 3.000-7.000 DWT, syv containerfeederskibe i størrelsesordenen ca. 4.000-14.000 DWT og et kombineret tørlast- og containerfeederskib på ca. 18.000 DWT. Det er Koncernens strategi ikke at eje mere end maksimalt 30% af hvert enkelt skib. Hensigten med den valgte investeringsstrategi er at sprede Koncernens investeringsrisiko og samtidig opnå et bredt kundegrundlag for Koncernens øvrige afdelinger via egne investeringer.

Koncernen har desuden seks skibe under nybygning og tilkøbt tre kemikalietankskibe:

- En containerfeeder på 2.900 DWT (124 TEU) bestilt i Vietnam til forventet levering i december 2007
- Tre kemikalietankskibe på 6.500 DWT bestilt i Kina til forventet levering i 2010-2011
- To kemikalietankskibe på hver ca. 4.700 DWT bestilt i Tyrkiet til forventet levering i henholdsvis november 2007 og april 2008
- Tre second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT bygget i 2006, købt af rederiet VBG i Tyrkiet til forventet levering i december 2007 og for et skib i februar 2008

Erria overtog 1. oktober 2007 befragtningselskabet Ibox Maritime, hvorfra ca. halvdelen af Koncernens kemikalietankskibe befragtes. Ibox Maritime, der blev stiftet i 2000 af Kenneth Jan Madsen, er i dag befragter af 14 moderne kemikalietankskibe, inklusive fire af Koncernens kemikalietankskibe. De ti øvrige befragtes for de tyrkiske rederier Yildirim Group og Atlantis Tankers Group.

Koncernens tørlast- og containerfeederskibe drives kommercielt af henholdsvis egen befragtningsafdeling samt af Hansen & Lange. Koncernen har endvidere én medarbejder beskæftiget med kompetitiv befragtning (broker aktiviteter) på tørlastmarkedet.

Koncernen har tre afdelinger for teknisk management, en i København og to i Polen, hvoraf den ene er specialiseret indenfor supply management. Afdelingerne yder, på kontraktvilkår, teknisk management (bemanding, supply management, løbende styring af vedligeholdelsesprogrammer, dokninger, ombygninger og certificeringsopgaver for de enkelte skibe under management) for egne skibe og for skibe fra andre rederier. Afdelingerne har pr. Prospektdatoen 37 skibe, herunder 13 kemikalietankskibe, 16 tørlastskibe og otte containerfeederskibe i teknisk management. Koncernen har opsagt aftaler om teknisk management af to tørlastskibe og to kemikalietankskibe til udløb ultimo 2007, som led i den fortsatte optimering af teknisk management aktiviteterne.

En væsentlig konkurrenceparameter for rederidrift er at kunne tiltrække og fastholde kvalificerede besætninger og samtidig holde driftsudgifter hertil på et konkurrencedygtigt niveau. Koncernen tilbyder sine kunder crew management samtidig med, at Koncernens bemandingsafdeling også servicere egne skibe.

Koncernen yder via sit polske datterselskab, DANO sp. Z.o.o., indkøbsservice til ca. 65 skibe, herunder både Koncernens og eksternt ejede skibe.

Som en naturlig del af aktiviteterne omkring udvikling af nye projekter inden for shipping, og som et supplement til Koncer-

nens egne investeringer i skibe, har Koncernen gennem de seneste år købt og solgt andele i skibe.

Ved investering i skibe erhverver Koncernen som udgangspunkt 100% af det pågældende skib med henblik på at overdrage ejerskabet af skibet til et til formålet oprettet kommanditselskab til en pris svarende til, hvad Koncernen vurderer at være markedsprisen. Efterfølgende udbydes andele i kommanditselskabet svarende til typisk 70% til bl.a. navnenoterede Aktionærer i Rederiet. Dette giver Aktionærer i Rederiet mulighed for at investere direkte i Koncernens egne skibe.

Koncernen planlægger i takt med levering af nybygninger og tilkøbte second-hand skibe at udbyde andele i kommanditselskaber til navnenoterede Aktionærer og eksterne investorer. Skibene udbydes i kommanditselskabsform, med det formål at kommanditselskabet skal eje og drive skibet. Kommanditselskaberne har et til formålet etableret anpartsselskab som komplementar. Komplementaren hæfter fuldt ud for kommanditselskabets forpligtelser. Komplementaren vil typisk have en anpartskapital på DKK ('000) 125 og er kommanditselskabets eneste økonomisk ubegrænsede ansvarlige deltager. Kommanditselskaberne etableres med op til 10 kommanditister. Der henvises til omtalen i bl.a. afsnittene "Investeringer" og "Forretningsbeskrivelse".

Shipdesign og consulting

Aktiviteterne i shipdesign og consulting omfatter bl.a. projektdesign, herunder konvertering og ombygninger, nybygningstilsyn, inspektioner og dokninger, udarbejdelse af uafhængige rapporter såsom havari- og forsikringsinspektioner, rådgivning indenfor ledelsessystemer (ISO 14.001, ISPS og TMSA) og generel teknisk rådgivning.

Koncernen har betydelig ekspertise indenfor projektdesign, herunder nybygningsprojekter til rederier. Der ydes for tiden nybygningstilsyn på 14 skibe i Tyrkiet, Bulgarien, Vietnam, Indien og Kina både for Koncernen og eksterne kunder. Rådgivning indenfor ledelsessystemer ydes til 29 eksterne skibe.

Baggrund for Udbuddene og anvendelse af provenu

Ledelsen har med de seneste tiltag og den vedtagne strategiplan for de kommende år forventninger om en fortsat ekspansiv udvikling. Det er hensigten med Udbuddene at fremskaffe yderligere arbejdskapital til at kunne iværksætte de af Ledelsen prioriterede mål for de kommende år.



Ledelsen forventer, at den primære anvendelse af provenuet fra Udbuddene vil være:

- Investering i skibe, herunder specielt de tre tilkøbte second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT fra Tyrkiet til forventet levering i december 2007 samt for et skib i februar 2008 og de tre kemikalietankskibsnybygninger på hver 6.500 DWT fra Kina, som forventes leveret i 2010-2011. Således vil minimum DKK 75 mio. blive anvendt til investering i de tre kemikalietankskibsnybygninger, jf. afsnittet "Væsentlige kontrakter".
- Forbedring af Koncernens likviditetsberedskab, således at Koncernen får bedre mulighed for at kunne agere hurtigt i forbindelse med nye investeringsprojekter.

Med Koncernens strategi om maksimalt at eje 30 % i de enkelte skibe forventes provenuet fra Udbuddene at være tilstrækkeligt til at kunne finansiere de på nuværende tidspunkt planlagte investeringer. Hvis der kun opnås et samlet provenu fra Udbuddene på DKK 75 mio., svarende til det bindende forhåndstilsagn fra visse Aktionærer, jf. afsnittet "Del III – Tilkendegivelser fra visse Aktionærer eller medlemmer af Bestyrelse eller Direktion om deltagelse i Udbuddene" vurderer Ledelsen, at Koncernen vil have tilstrækkelige kapitalressourcer til at honorere de forpligtelser, som Koncernen har påtaget sig, herunder i forbindelse med købet af de tre second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT fra Tyrkiet. Ledelsens vurdering er baseret på, at alle de tre second-hand kemikalietankskibe og alle de seks kemikalietankskibsnybygninger forventes finansieret med henholdsvis 75% og 80% lånefinansiering, ligesom andele i alle ni skibe forventes afhændet til eksterne investorer via kommanditselskaber på tidspunktet for overtagelsen af skibene i henhold til Koncernens målsætningen om maksimalt at eje 30% af hvert enkelt skib.

Det er Rederiets politik, at investeringen i skibe for hvert enkelt projekt skal være på et så økonomisk sundt grundlag, at det er muligt på gunstige vilkår at lånefinansiere op til 80 % af anskaffelses- eller byggesummen.

Forventninger til 2007 og udsigter for 2008

Resultatet for 2007 vil være negativt påvirket af omkostninger i forbindelse med flytning af Koncernens hovedkontor fra Marstal til Kastrup og en tabsgivende drift svarende til DKK 7 mio. af de nu afhændede skibe M/T Tina Jakobsen og M/V Sea Lion. På trods heraf er det Ledelsens forventning, at resultatet for regnskabsåret 2007 for Moderselskabet bliver i niveauet DKK 18-20 mio. før skat og for Koncernen DKK 15-17 mio. før skat svarende til en forbedring i forhold til regnskabsåret 2006.

Over de seneste år har Koncernen investeret kraftigt i en fornyelse og størrelsesmæssig opgradering af flåden. Dette sammenholdt med erhvervelsen af Ibex Maritime, som forventes at medvirke til en bedre udnyttelse af viden og kompetencer i Koncernens afdelinger rundt om i verden, bevirker, at Ledelsen skønner, at der er basis for en fremgang i skibenes driftsresultat i forhold til forventningerne til regnskabsåret 2007. Sammenholdt med, at Ledelsen skønner, at de nyindkøbte og nybyggede containerfeeder- og kemikalietankskibe i 2008 vil bidrage væsentligt til Koncernens indtjening, er der udsigt til en fortsat fremgang i Koncernens omsætning og resultat i regnskabsåret 2008.

Risikofaktorer

Investering i Aktierne indebærer risici. Ud over de andre oplysninger i dette Prospekt bør potentielle investorer omhyggeligt overveje oplysningerne i afsnittet "Risikofaktorer", når de vurderer, om de skal investere i Rederiet. Risikofaktorerne er gengivet her i oversigtsform.

- Fragtmarkedet
- Ændringer i kravspecifikationer
- Fluktuationer i prisen på bunkerolie
- Valuta
- Renteniveau
- Certificeringer
- Internationalt arbejdsmarked
- Tilgang og fastholdelse af arbejdskraft
- Samarbejdsaftaler
- Krig, naturkatastrofer, terrorbegivenheder og gidseltagninger
- Politisk stabilitet
- Beskatningsregler
- Afgang af nøglemedarbejdere
- Havarier
- Ladningsskader samt skader på omgivelser
- Forsinkelse, mangelfulde eller manglende leveringer af nye skibe
- Uforudsete udgifter til reparation og vedligeholdelse
- Investering i skibe
- Udbyderansvar
- Finansiering af skibe
- Fælles ejerskab af skibe og andre shippingrelaterede aktiviteter
- Salg af skibe

- Tab på egne skibe
- Kursudsving på Tegningsretterne og Aktierne
- Likviditet i Tegningsretterne
- Notering og handel i Fortegningsretsaktierne
- Manglende udnyttelse eller salg af Tegningsretter
- Udvanding af Eksisterende Aktionærer ved manglende udnyttelse af Tegningsretter
- Manglende gennemførelse eller tilbagekaldelse af Fortegningsretsemissionen
- Manglende gennemførelse eller tilbagekaldelse af Markedskursemissionen
- Udvanding af investorer, der tegner eller køber Markedskursaktier
- Aktionærers salg af Aktier
- Mulig reduktion af Aktiernes markedskurs ved fremtidig udstedelse af Aktier
- Større Aktionærers indflydelse på Koncernen
- Anvendelse af nettoprovenu fra Udbuddene
- Risici for investorer bosiddende uden for Danmark

Udbuddene

Udbuddene beskrevet i dette Prospekt omfatter både udbud af op til 700.595 stk. Fortegningsretsaktier a nom. DKK 10 til kurs DKK 90 med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer i forholdet 4 til 1 samt udbud af op til 1.000.000 stk. Markedskursaktier a nom. DKK 10 til markedskurs uden fortegningsret for Aktionærer.

Udbuddene er ikke garanterede, men et antal af Rederiets Aktionærer, N & V Holding, Lønmodtagernes Dyrtidsfond, Hasse Larsen og kontrollerede selskaber og Rudersdal har afgivet bindende forhåndstilsagn, der samlet ikke kan overstige DKK 75 mio.

Salgsbegrænsninger

Udlevering af dette Prospekt og Udbuddene kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov, og dette Prospekt må ikke anvendes som eller i forbindelse med et tilbud eller en opfordring til personer i en jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud eller en sådan opfordring. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at udnytte eller købe Tegningsretter eller til at tegne Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig. Personer, som kommer i besiddelse af dette Prospekt, skal gøre sig bekendt med og overholde alle sådanne begrænsninger. Hverken Rederiet eller Lead Manager har noget juridisk ansvar for eventuelle overtrædelser af disse

begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel køber af Tegningsretter eller Udbudte Aktier.

Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt i USA, Canada, Australien eller Japan.

Investorer fra USA, Canada, Australien eller Japan må ikke deltage i Udbuddene, medmindre det er tilladt i henhold til de gældende love i den pågældende jurisdiktion, og Rederiet og Lead Manager skal modtage tilfredsstillende dokumentation derfor. De Udbudte Aktier må ikke udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke udnyttes, udbydes eller sælges i nogen anden jurisdiktion, medmindre et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Rederiet og Lead Manager kan anmode om at modtage tilfredsstillende dokumentation derfor.

Markedskursemissionen vil ikke omfatte personer bosiddende i USA, Canada, Australien og Japan eller i andre jurisdiktioner, hvor deltagelse i Markedskursemissionen er begrænset ved lov.

Der henvises til afsnittet "Jurisdiktioner hvor Udbuddene gennemføres og restriktioner tilknyttet Udbuddene".

Fortegningsretsemission

Fortegningsretskurs

Alle Fortegningsretsaktier udbydes til DKK 90 pr. Fortegningsretsaktie a nom. DKK 10, franko.

Tegningsforhold

Eksisterende Aktionærer har ret til og vil få tildelt en (1) Tegningsret pr. Eksisterende Aktie a nom. DKK 10, som de ejer på Tildelingstidspunktet (onsdag den 14. november 2007 kl. 12.30 dansk tid).

Fire (4) stk. Tegningsretter berettiger indehaveren til at tegne en (1) Fortegningsretsaktie. Indehaveren af Tegningsretterne har således ret til, mod betaling af Fortegningsretskursen, at tegne en (1) ny Fortegningsretsaktie for hver fire (4) Tegningsretter, vedkommende ejer. Tegningsretterne kan kun udnyttes ved anvendelse af det antal Tegningsretter, der tillader tegning af et helt antal Fortegningsretsaktier.

Tegningsperiode

Fortegningsretsaktierne kan tegnes i perioden fra torsdag den 15. november 2007 kl. 9.00 dansk tid til onsdag den 28. november 2007 kl. 17.00 dansk tid.

Det mindste tegningsbeløb i Fortegningsretsemissionen er en (1) Fortegningsretsaktie, som kræver udnyttelse af fire (4) stk. Tegningsretter og betaling af Fortegningsretskursen på DKK 90.



Der er ikke noget maksimalt antal Fortegningsretsaktier, idet antallet er begrænset til antallet af Tegningsretter, vedkommende er i besiddelse af ved udgangen af Tegningsperioden.

Fortegningsretsaktierne

Fortegningsretsaktierne, der udstedes af Rederiet ved udnyttelse af Tegningsretterne, er af samme klasse som de Eksisterende Aktier og vil blive registreret under den midlertidige fondskode ISIN DK0060098911. **Fortegningsretsaktierne i den midlertidige fondskode ISIN DK0060098911 vil ikke blive handlet særskilt på OMX Nordic Exchange Copenhagen. Notering af Fortegningsretsaktierne vil ske direkte i moderfondskoden for de Eksisterende Aktier (ISIN DK0060101483), hvilket – hvis Fortegningsretsemissionen gennemføres – vil finde sted snarest muligt efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Fortegningsretsaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Første noteringsdag for Fortegningsretsaktierne forventes at være tirsdag den 4. december 2007.**

Betaling for Fortegningsretsaktier

Ved udnyttelse af Tegningsretterne skal indehaveren betale DKK 90 pr. Fortegningsretsaktie, der tegnes. Betaling for Fortegningsretsaktier sker i DKK på tegningsdagen, dog senest på sidste dag i Tegningsperioden, mod registrering af Fortegningsretsaktierne på erhververens konto i Værdipapircentralen. Ejere af Tegningsretter skal overholde kontoaftalen med vedkommendes danske kontoførende institut eller andre finansielle formidlere, hvor igennem de ejer Aktier. Finansielle formidlere, hvor igennem en indehaver har Tegningsretter, kan kræve betaling på en tidligere dato.

Provenu

Bruttoprovenuet fra Fortegningsretsemissionen forventes at udgøre DKK 63 mio. Henset til at visse Aktionærer har givet bindende forhåndstilsagn vedrørende tegning i forbindelse med Fortegningsretsemissionen, forventes som minimum et bruttoprovenu på ca. DKK 40 mio. Endvidere har disse Aktionærer givet bindende pro rata forhåndstilsagn om køb af yderligere Tegningsretter, såfremt andre Aktionærer ønsker at sælge Tegningsretter, og under forudsætning af, at disse Aktionærer erhverver Tegningsretter i markedet og tegner flest mulige Fortegningsretsaktier baseret på disse Tegningsretter, har Rederiet hermed opnået sikkerhed for, at bruttoprovenuet for Fortegningsretsemissionen på DKK 63 mio. vil blive opnået. Disse Aktionærer har endvidere over for Rederiet afgivet pro rata bindende forhåndstilsagn om tegning af Markedskursaktier, dog således at de bindende forhåndstilsagn for Udbuddene ikke samlet kan overstige DKK 75 mio. Vedrørende nettoprovenu henvises til afsnittet nedenfor vedr. provenu fra Markedskursemissionen. I forbindelse med gennemførelse af Udbuddene vil ovennævnte Aktionærer samlet modtage en tegningsprovision på DKK ('000) 750.

Markedskursemission

Udbudskursen for Markedskursaktierne

Udbudskursen for Markedskursaktierne fastsættes af Rederiet efter aftale med Lead Manager på grundlag af bookbuildingmetoden, og kan i intet tilfælde være højere end DKK 170 pr. Markedskursaktie. Udbudskursen for Markedskursaktierne angives franko. Kursintervallet for bookbuildingen vil blive offentliggjort via OMX Nordic Exchange Copenhagen onsdag den 5. december 2007, hvilket er dagen før Udbudsperioden for Markedskursemissionen starter. Den endelige Udbudskurs for Markedskursaktierne forventes offentliggjort via OMX Nordic Exchange Copenhagen senest fredag den 14. december 2007.

Udbudsperiode for Markedskursaktierne

Markedskursaktierne kan tegnes i perioden fra og med torsdag den 6. december 2007 til forventeligt torsdag den 13. december 2007 kl. 16.00 dansk tid, men Markedskursemissionen kan (helt eller delvis) lukkes tidligere.

Markedskursemissionen kan lukkes for tegningsordrer fra danske private investorer for beløb til og med DKK 2 mio. uafhængigt af resten af Markedskursemissionen. Enhver lukning af Markedskursemissionen (helt eller delvis) offentliggøres uafhængigt gennem OMX Nordic Exchange Copenhagen. Lukning af Markedskursemissionen (helt eller delvis) vil tidligst finde sted mandag den 10. december 2007 kl. 16.00 dansk tid.

Markedskursaktierne

Markedskursaktierne er af samme klasse som Aktierne og vil blive registreret under den midlertidige fondskode ISIN DK0060099562. **Notering af Markedskursaktierne vil ske direkte i moderfondskoden for Aktierne, hvilket – hvis Markedskursemissionen gennemføres – vil finde sted snarest muligt efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Markedskursaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Noteringen af Markedskursaktierne forventes således at ske torsdag den 20. december 2007. Der vil derfor ikke være et marked for handel med Markedskursaktierne før dette tidspunkt.**

Tegningsordrer til og med DKK 2 mio.

Tegningsordrer fra investorer for beløb til og med DKK 2 mio. skal afgives på vedlagte tegningsblanket til eget kontoførende institut i løbet af Udbudsperioden for Markedskursaktier. Tegningsordrer er bindende og kan ikke ændres eller annulleres. Bud kan afgives med en maksimumkurs pr. Markedskursaktie i DKK. Hvis Udbudskursen for Markedskursaktierne overstiger maksimumkursen, der af investor er anført på tegningsblanketten, vil der ikke blive tildelt Markedskursaktier til investor. Hvis der ikke er angivet en maksimumkurs pr. Markedskursaktie, anses tegningsordren for at være afgivet til Udbudskursen for Markedskursaktierne. Tegningsordrer skal angives for et antal Markedskursaktier eller for et samlet beløb afrundet til nærmeste beløb i DKK. Minimumstegningsbeløbet er 50 stk. Markedskursaktier. Alle ordrer, der er afgivet til en kurs lig med Udbudskursen for Markedskursaktierne eller en højere kurs, afregnes

efter en eventuel reduktion til Udbudskursen for Markedskursaktierne.

Indtil udløb af Udbudsperioden for Markedskursaktierne indleverer kontoførende institutter eller fondsmæglerselskaber modtagne tegningsordrer til Danske Bank, Corporate Actions, fax + 45 43 55 12 23

Tegningsordrer over DKK 2 mio.

Investorer, som ønsker at afgive tegningsordrer for beløb over DKK 2 mio., kan afgive interessetilkendegivelser til Lead Manager på fax +45 45 14 92 01 i løbet af Udbudsperioden for Markedskursaktierne. Disse investorer kan i Udbudsperioden for Markedskursaktierne løbende ændre eller tilbagekalde deres interessetilkendegivelse, men er bundet af deres interessetilkendegivelser ved udløbet af Udbudsperioden for Markedskursaktierne. Umiddelbart efter fastsættelsen af Udbudskursen for Markedskursaktierne vil investorerne få tildelt et antal Markedskursaktier til Udbudskursen for Markedskursaktierne inden for rammerne af investors sidst afgivne eller justerede interessetilkendegivelse. Alle ordrer, der er afgivet til en kurs lig med Udbudskursen for Markedskursaktierne eller en højere kurs, afregnes efter en eventuel reduktion til Udbudskursen.

Tildeling og reduktion

Hvis de samlede tegningsordrer ved Markedskursemissionen overstiger antallet af Markedskursaktier, vil der blive foretaget reduktion på følgende måde:

- For tegningsordrer til og med DKK 2 mio. vil reduktion blive foretaget matematisk.
- For tegningsordrer over DKK 2 mio. vil der blive foretaget individuel tildeling.

Efter udløb af Udbudsperioden for Markedskursemissionen modtager investorerne en opgørelse over det tildelte antal Markedskursaktier og den tilsvarende tegningsværdi til Udbudskursen for Markedskursaktierne. Det forventes, at tildelingsgrundlaget, herunder eventuel reduktion, vil blive offentliggjort fredag den 14. december 2007. Hvis Markedskursemissionen lukkes før den torsdag den 13. december 2007, vil offentliggørelsen af tildelingen blive rykket tilsvarende frem. Hvis de samlede tegningsordrer i Markedskursemissionen overstiger antallet af Markedskursaktier, vil der blive foretaget reduktion og Rederiet og Lead Manager forbeholder sig i så fald ret til at kræve dokumentation for alle købsordrers autenticitet samt tegnerens navn samt til at foretage individuel reduktion, såfremt tegningsordrer, som vurderes at hidrøre fra samme depot, måtte optræde flere gange.

Såvel ordrer som interessetilkendegivelser kan blive uden tildeling.

Betaling for Markedskursaktierne

Markedskursaktierne registreres i den midlertidige fondskode elektronisk på investorens konto i Værdipapircentralen mod betaling af Udbudskursen for Markedskursaktierne. Afregning finder normalt sted den tredje Bankdag efter offentliggørelse af Udbudskursen for Markedskursaktierne. Medmindre andet er aftalt, vil det kontoførende institut sende en ændringsmeddelelse udvisende aktiebeløb til kontohaveren med angivelse af det tildelte antal Markedskursaktier og den tilsvarende kursværdi.

Betaling for Markedskursaktierne skal ske i DKK. Betaling forventes senest at skulle ske tirsdag den 18. december 2007 mod registrering af Markedskursaktierne på investors konto i Værdipapircentralen. Det forventes, at levering af Markedskursaktierne i henhold til Markedskursemissionen vil finde sted tirsdag den 18. december 2007. Markedskursaktierne leveres elektronisk på datoen for Markedskursemissionens gennemførelse til investors konto i Værdipapircentralen og gennem Euroclear og Clearstream.

Provenu

Da Udbudskursen for Markedskursaktierne fastsættes på baggrund af bookbuilding metoden ved afslutningen af Markedskursemissionen, kan bruttoprovenuet herfra ikke fastsættes på nuværende tidspunkt. Det maksimale bruttoprovenu fra Markedskursemissionen, baseret på den maksimale Udbudskurs for Markedskursaktierne på DKK 170 og at Markedskursemissionen fuldtægnes, vil udgøre DKK 170 mio.

Det maksimale bruttoprovenu fra Udbuddene, under forudsætning af at Udbudskursen for Markedskursaktierne er DKK 170, vil udgøre DKK 233 mio.

Det maksimale nettoprovenu fra Udbuddene efter fradrag af Rederiets anslåede omkostninger ved Udbuddene vil udgøre ca. DKK 220 mio. Det forventede nettoprovenu er beregnet under forudsætning af, at Fortegningsretsemissionen fuldtægnes.

Tilbagekaldelse af Udbuddene

Rederiet eller Lead Manager har, indtil handel med Tegningsretter påbegyndes, ret til at tilbagekalde Fortegningsretsemissionen, såfremt der indtræffer begivenheder, der efter Rederiets eller Lead Managers skøn gør det utilrådeligt at gennemføre denne. Fortegningsretsemissionen kan endvidere blive tilbagekaldt, såfremt der indtræffer visse ekstraordinære og uforudsigelige omstændigheder i perioden fra handlen med Tegningsretter påbegyndes til registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Fortegningsretsaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er sket.

Hvis Fortegningsretsemissionen ikke gennemføres, vil udnyttelse af Tegningsretter, som allerede måtte være sket, automatisk blive annulleret, og alle Tegningsretter vil bortfalde, og der vil



ikke blive udstedt nogen Fortegningsretsaktier. Allerede gennemførte handler med Tegningsretter vil imidlertid ikke blive berørt. Dette vil i så fald medføre, at erhververe af tegningsretter vil lide et tab svarende til købskursen for Tegningsretterne samt eventuelle gebyrer.

Hvis Fortegningsretsemissionen ikke gennemføres, vil Fortegningsretsaktier, der er registreret i Værdipapircentralen, blive annulleret, og investorer, der forinden har købt Fortegningsretsaktier, risikerer at miste deres investering, hvis det ikke lykkes for dem at få købsprisen samt eventuelle gebyrer tilbage fra sælgeren af Fortegningsretsaktierne. Investorer, der har erhvervet Fortegningsretsaktier ved udnyttelse af Tegningsretter og som ikke efterfølgende har solgt Fortegningsretsaktierne, vil dog kunne få Fortegningsretskursen med fradrag af eventuelle gebyrer refunderet, såfremt Fortegningsretsemissionen ikke gennemføres.

Rederiet eller Lead Manager forbeholder sig ret til at tilbagekalde Markedskursemissionen i sin helhed frem til levering af og betaling for Markedskursaktierne har fundet sted.

Lock-up

Rederiet og N & V Holding har hver især indgået lock-up aftaler med Lead Manager. Lock-up perioden for Rederiet og N & V Holding udløber 180 dage efter Prospektdatoen. Lønmodtagerne Dyrtidsfond, Hasse Larsen og kontrollerede selskaber samt Rudersdal har over for Lead Manager accepteret at være underlagt en lock-up forpligtelse frem til gennemførelse af Udbuddene, dog senest 31. december 2007. Der henvises til afsnittet "Lock-up aftaler i forbindelse med Udbuddene".

Salgssteder

Yderligere eksemplarer af Prospektet kan anmodes fremsendt ved henvendelse til:

Danske Bank A/S
Corporate Actions
Holmens Kanal 2-12
1092 København K
Tel: +45 7023 0834
Fax: +45 4355 1223
e-mail: prospekter@danskebank.dk

Prospektet kan med visse undtagelser for potentielle investorer bosiddende uden for Danmark også hentes på Errias hjemmeside: www.erria.dk

Udvalgte regnskabsoplysninger

I det følgende gives en gennemgang af Koncernens driftsresultater for 2004, 2005 og 2006 samt det reviewede perioderegnskab for perioden 1. januar – 30. juni 2007 med sammenligningstal for samme periode i 2006. Endvidere redegøres for de væsentligste faktorer, som efter Ledelsens vurdering har påvirket Koncernens drift.

Nedenstående gennemgang bør læses i sammenhæng med Rederiets års- og perioderegnskaber med tilhørende noter, som er gengivet andetsteds i Prospektet. Hoved- og nøgletallene er uddraget af de reviderede årsrapporter for 2005 og 2006, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU ("IFRS") og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Regnskabsåret 2005 var det første regnskabsår, hvor regnskabsaflæggelsen blev foretaget i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstallene for 2004 er omarbejdet til IFRS og medtaget i den reviderede årsrapport for 2005.

Perioderegnskabet for perioden 1. januar – 30. juni 2007 med tilhørende sammenligningstal for 2006 er aflagt i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS. Perioderegnskabet for 1. halvår 2007 er reviewet af Errias generalforsamlingsvalgte revisor, mens sammenligningstallene for samme periode 2006 ikke er reviewet.

I årsrapporten for 2006 er specificationsgraden i Koncernens pengestrømsopgørelse ændret. Sammenligningstallene for 2005 er ligeledes tilpasset og medtaget i den reviderede årsrapport for 2006. Sammenligningstallene for 2004 er ud fra en væsentlighedsbetragtning ikke tilpasset den ændrede specificationsgrad.

Usikkerhed ved indregning og måling

I forbindelse med udarbejdelse af perioderegnskabet for 1. halvår 2007 er Rederiets ejerandel af det associerede selskab Saigon Shipping J/S Company indregnet på grundlag af et internt regnskab uden revisorerklæring.

Saigon Shipping J/S Company indgår i regnskabet for 1. halvår 2007 med et overskud på DKK 1,7 mio. under regnskabsposten "drift af skibe mv." og med en regnskabsmæssig værdi på DKK 34,7 mio. under regnskabsposten "kapitalinteresser i associerede virksomheder".

Det er Ledelsens vurdering, at det interne regnskab for Saigon Shipping J/S Company svarer til det forventede, og at det således kan indregnes på det foreliggende grundlag.



Hoved – og nøgletal

Koncernen

Beløb er i DKK ('000)

	1. halvår 2007 Reviewet	1. halvår 2006 -	2006 Revideret	2005 Revideret	2004 Revideret
Resultatoppgørelsen					
Nettoomsætning	37.629	37.074	81.762	46.353	79.942
Andre eksterne omkostninger	(16.244)	(13.763)	(30.517)	(18.263)	(29.568)
Personaleomkostninger	(21.566)	(17.430)	(36.870)	(23.532)	(25.312)
Drift af skibe	16.753	5.837	17.077	14.396	395
Af- og nedskrivninger	(6.112)	(4.890)	(11.973)	(3.877)	(8.829)
Resultat af primær drift	10.461	6.829	19.479	15.077	16.628
Finansielle poster	(2.901)	(3.010)	(7.551)	(5.543)	(4.297)
Resultat før skat	7.560	3.819	11.928	9.534	12.331
Årets/periodens resultat	6.757	4.222	10.865	9.260	12.359
Balance					
Immaterielle anlægsaktiver	10.363	10.363	10.363	10.063	1.769
Materielle anlægsaktiver	155.149	215.650	134.181	84.952	243.586
Finansielle anlægsaktiver	118.112	60.941	87.906	32.649	62
Kortfristede aktiver	36.601	102.412	70.906	54.231	27.587
Aktiver i alt	320.225	389.366	303.356	181.895	273.004
Egenkapital	188.344	157.438	175.063	91.306	100.773
Forpligtelser	131.881	231.928	128.293	90.589	172.231
Pengestrømme					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	14.730	19.376	22.687	(21.207)	38.554
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(55.723)	(153.847)	(86.914)	126.077	(158.853)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	9.946	186.441	92.230	(90.226)	124.910
Likviditet ved udgangen af perioden	19.034	74.184	50.081	22.214	6.771
Nøgletal					
Overskudsgrad (EBIT)	28%	18%	24%	33%	21%
Afkastningsgrad af investeret kapital inkl. goodwill	5%	4%	10%	9%	10%
Egenkapitalens forrentning	4%	3%	8%	10%	18%
Egenkapitalandel	59%	40%	58%	50%	38%
Indtjening pr. aktie (DKK) ¹	18	20	60	84	33

Note 1) Baseret på en aktiestykstørrelse a nom. DKK 100

Definitioner

Ovenstående nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 2005" fra Den Danske Finansanalytikerforening samt almindeligt anerkendte beregningsformler, således:

Overskudsgrad (EBIT)	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad af investeret kapital inkl. goodwill ¹	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill}}$
Egenkapitalens forrentning	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalandel	=	$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Balancesum}}$
Indtjening pr. aktie	=	$\frac{\text{Årets resultat, Moderselskabets aktionærer}}{\text{Antal aktier}}$

1) Investeret kapital inklusive goodwill = Nettoarbejdskapital tillagt materielle og immaterielle aktiver, og fratrukket andre hensatte forpligtelser og øvrige langfristede driftsmæssige forpligtelser



Risikofaktorer

Investering i Aktierne indebærer risici. Følgende risikofaktorer, der af Ledelsen vurderes som væsentlige, bør sammen med de øvrige oplysninger i dette Prospekt overvejes omhyggeligt, inden der træffes en investeringsbeslutning omkring Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier.

De beskrevne risikofaktorer er ikke de eneste, Koncernen står over for, men er udtryk for de risikofaktorer, som Ledelsen vurderer som særligt væsentlige og relevante for Koncernen. Hvis nogen af de nedenstående risici indtræffer, kan det få væsentlig negativ indflydelse på Koncernens drift, økonomiske stilling, driftsresultat og/eller fremtidige vækstmuligheder. Andre risici, som Ledelsen på nuværende tidspunkt ikke har kendskab til eller i øjeblikket anser som uvæsentlige, kan imidlertid også få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens drift og udvikling.

Prospektet indeholder også fremadrettede udsagn, der er forbundet med risici og usikkerhed. Koncernens faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der forudsiges i disse fremadrettede udsagn som følge af visse faktorer, herunder, men ikke begrænset til, de risici, som Koncernen er udsat for, og som er beskrevet nedenfor og andetsteds i dette Prospekt.

Nedennævnte risikofaktorer er ikke anført i prioriteret rækkefølge efter betydning eller sandsynlighed. Det er ikke muligt at kvantificere betydningen af de enkelte risikofaktorer for Koncernen, idet hver af nedennævnte risikofaktorer kan materialisere sig i større eller mindre omfang og få uforudsete konsekvenser.

Beskrivelsen af risici bør læses i sammenhæng med det øvrige indhold af dette Prospekt.

Eksterne risikofaktorer

Fragtmarkedet

De markeder, hvor Koncernen opererer, er generelt præget af volatilitet og usikkerhed omkring langsigtet indtjening.

Som shippingbaseret virksomhed er Koncernens indtjening påvirket af udviklingen på fragtmarkedet. Ændringer i udbuddet af tonnage kan have afsmittende effekt på prisniveauet og derved fragtindtjeningen på markederne, hvor Koncernen opererer. En ændring i udviklingen i verdensøkonomien vil have en direkte afsmittende effekt på fragtmarkedet i op- eller nedadgående retning. Stigninger i fragtraterne gennem de seneste år har på globalt plan medført en betydelig stigning i nybygninger og dermed i tonnage. Denne tilvækst ventes at fortsætte i de kommende år. På sigt er der derfor en risiko for overkapacitet. Det er Ledelsens opfattelse, at raterne i kemikalietankskibsegmentet er relativt mindre volatile over tid end segmentet for tørlast- og containerfeeder, som er relativt mere afhængigt af

den generelle udvikling i navnlig Kinas økonomi og verdenshandlen.

Lavere fragtrater vil, udover at påvirke Koncernens driftsindtjening, medføre forringede priser på skibe, hvilket kan have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens finansielle stilling. Det er Koncernens strategi at investere i skibe som langsigtede investeringer.

En del af Koncernens aktiviteter vedrører skibsprojekter og opnåelse af tilhørende aftaler om teknisk management. Ved en negativ ændring i fragtmarkedet vil der være en faldende interesse hos investorer i at indgå i skibsprojekter. Dette vil kunne medføre en lavere aktivitet vedrørende skibsprojekter og en reduceret vækst i Koncernens øvrige aktiviteter, herunder aftaler om teknisk management. Disse forhold kan enkeltvis eller samlet få en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens resultat og finansielle stilling.

Ændringer i kravspecifikationer

Markedet for transport af kemikalier er reguleret af myndigheder og kunder, som begge har stor fokus på sikkerhed og miljø. Myndighederne fastsætter kravspecifikationer blandt andet gennem IMO, og derudover fastsætter kunderne (særligt olieselskaberne) branchenormer og egne kravspecifikationer. Det er blandt andet derfor muligt, at der i fremtiden vil blive stillet krav til Koncernen, som kan få en væsentlig negativ indvirkning på indtjeningen. Manglende opfyldelse af branchenormer og kravspecifikationer kan have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens indtjening og medføre en væsentlig reduktion i værdien af Koncernens egne skibe.

Fluktuationer i prisen på bunkerolie

Prisen på drivmiddel, herunder bunkerolie, har været og er fortsat fluktuerende. Det er uvist, i hvilken grad prisen på bunkerolie vil stige eller falde i de kommende år. Det er ligeledes uvist, om det er muligt for Koncernen at indregne eventuelle fremtidige højere priser på bunkerolie i fragtraterne for derved at opnå kompensation, helt eller delvist, for det forhøjede omkostningsniveau. Risikoen er begrænset til de skibe, som afsættes i spotmarkedet. Udviklingen kan have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens resultat og finansielle stilling.

Valuta

Erria udøver sine aktiviteter på globalt plan. Koncernen har primært sine indtægter og udgifter i DKK, EUR og USD. Dette medfører, at Koncernen ikke kan begrænse sine ind- og udbetalinger til én enkelt valuta. Enkelte skibe ejet af kommanditselskaber, hvor Koncernen har en ejerandel, er finansieret i CHF.

Koncernens følsomhed over for ændringer i USD var pr. 31. december 2006, at et fald i kursen på USD på DKK 0,10 på

helårsbasis isoleret set ville medføre en forringelse af Koncernens resultat på DKK 0,7 mio. Beregningen er baseret på valutapengestrømme i de datterselskaber og associerede virksomheder, som Rederiet ejede pr. 31. december 2006 samt valutapengestrømme i Moderselskabet. Koncernen har i 2007 afhændet skibe finansieret i USD og har finansieret tilkøbte skibe i EUR. På baggrund heraf er det Ledelsens opfattelse, at Koncernens følsomhed over for ændringer i kursen på USD er reduceret i forhold til ultimo 2006. USD kursen som anvendt i Rederiets årsrapport for regnskabsåret 2006, var USD 1 = DKK 5,6614.

Finansieringen af Koncernens egne skibe vurderes løbende af Ledelsen. Det er Koncernens politik at søge at foretage finansiering af egne og delvist ejede skibe i de valutaer, i hvilke der sker prisdannelse for det enkelte skib. Herved kan risikoen for en uoverensstemmelse mellem værdien af skibet og den tilhørende finansiering mindskes. Det er således primært værdiændringer, der vil være eksponeret over for valutakursudsving. Såfremt skibet ikke finansieres i samme valuta, som danner grundlag for skibets prisdannelse, er Koncernen eksponeret over for valutakursudsving på hele Koncernens andel af skibets værdi.

Udsving i valutakurserne vil kunne medføre en væsentlig reduceret indtjening og påvirke Koncernens finansielle stilling væsentligt.

Renteniveau

Med de væsentlige investeringer i skibe, som rederidrift medfører, vil der løbende være en høj grad af langfristet finansiering, og Koncernens løbende drift vil således være påvirket af renteniveauet. Det er Koncernens politik at søge at finansiere egne og delvist ejede skibe og skibe under bygning gennem variabelt forrentede lån. Der foretages ikke afdækning af renterisici ved brug af finansielle instrumenter.

Følsomhed over for ændringer i renteudviklingen var pr. 30. juni 2007, at en stigning i renteniveauet på et procentpoint på helårsbasis, isoleret set, ville medføre en forringelse af Koncernens resultat med DKK 0,9 mio. Beregningen er baseret på Koncernens rentebærende gæld for så vidt angår de skibe, som Koncernen ejede pr. 30. juni 2007, herunder via datterselskaber og associerede virksomheder.

En ændring i renteniveauet kan derfor få væsentlig negativ betydning for det løbende resultat af driften og væsentligt påvirke Koncernens finansielle stilling negativt.

Certificeringer

Koncernens egne skibe skal løbende certificeres. Alle skibene certificeres med faste intervaller, således at der sker certificering af enkeltdele af skibet i henhold til gennemgang foretaget af et klassifikationsselskab. I forbindelse med fornyelsen af

certifikaterne kan der være risiko for, at der skal afholdes større uforudsete udgifter til vedligeholdelse eller ombygning, ligesom skibene i kortere eller længere perioder kan være ude af drift. Disse forhold forsikringsafdækkes ikke.

Derudover er det muligt, at der i fremtiden stilles nye certificeringskrav til Koncernen, som ligeledes vil kunne medføre større uforudsete udgifter.

Manglende eller utilstrækkelig certificering kan have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens indtjening og værdien af Koncernens egne skibe.

Internationalt arbejdsmarked

Koncernen har medarbejdere ansat i en række lande og medarbejdere på skibene er omfattet af internationale beskæftigelsesregler. Der sker en løbende udvikling i de internationale beskæftigelsesregler, hvilket kan påvirke Koncernens råderum væsentligt i forbindelse med bemanning af skibe og dermed også den løbende indtjening.

Tilgang og fastholdelse af arbejdskraft

Koncernen kan på lige fod med øvrige rederier til tider have vanskeligt ved at tiltrække og fastholde kvalificerede skibsbesætninger. Dette kan gøre det vanskeligt for Koncernen at opfylde indgåede aftaler om teknisk management og befragtning. Disse forhold kan få væsentlig negativ indflydelse på Koncernens indtjening.

Samarbejdsaftaler

Koncernen har indgået aftaler med tredjeparter om teknisk management og befragtning af en række af Koncernens egne skibe. Eventuel udskiftning af disse samarbejdsaftaler kan være en tidskrævende proces og kan betyde, at de pågældende skibe i en periode vil have vanskeligt ved at finde beskæftigelse eller finder beskæftigelse på dårligere vilkår end de eksisterende. Disse forhold kan have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens indtjening og finansielle stilling.

Krig, naturkatastrofer, terrorbegivenheder og gidseltagninger

Koncernens egne skibe opererer i geografiske områder, hvor der er risiko for krig, naturkatastrofer, terrorbegivenheder og gidseltagninger, der kan medføre hel eller delvis skade på skibe, besætning og last. Koncernen har for at imødegå ovenstående risici tegnet en række forsikringer. Disse omfatter ikke eventuelt driftstab. Forsikringsdækningen vurderes individuelt, eftersom forsikringsdækningen blandt andet afhænger af, hvor det enkelte skib befinder sig, og hvilken last det transporterer. Forsikringerne er sædvanlige i markedet og tegnet på markedsvilkår, også for så vidt angår selvrисici. Der kan ikke gives sikkerhed for, at der altid vil være forsikringsdækning. Endvidere kan der ikke gives sikkerhed for, at Koncernens forsikringsdækning i alle tilfælde vil være tilstrækkelig. Dette kan have en



væsentlig negativ indvirkning på Koncernens indtjening og finansielle stilling.

Politisk stabilitet

Koncernen har et betydeligt og voksende engagement på globalt plan herunder særligt i Tyrkiet, Vietnam og Kina. Eventuelle ændringer i den politiske stabilitet eller de økonomiske rammevilkår for udenlandske investeringer i de lande, hvor Koncernen opererer, kan have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens indtjening og finansielle stilling.

Beskatningsregler

Rederiets aktiviteter er, med undtagelse af dele af den skibstekniske konsulentvirksomhed, underlagt den danske tonnage-skatteordning.

Såfremt skattelovgivningen ændres i Danmark, eller de øvrige lande hvor Koncernen opererer, kan dette have en væsentlig negativ betydning for Koncernens resultat efter skat.

Risici relateret til Koncernen

Afgang af nøglemedarbejdere

Koncernens virksomhed kræver stor specialviden og indgående kendskab til Koncernens aktiviteter hos enkelte medarbejdere. Såfremt nøglemedarbejdere, herunder Direktionen, fratræder, vil dette kunne have en væsentlig negativ effekt på driften for det enkelte område.

Havarier

Væsentlige skader på skibe eller direkte havarier er en af de risici, som rederier løbende må forholde sig til. Det er betydelige beløb, som Koncernen løbende har investeret i de enkelte skibe, der indgår i Koncernens flåde. Tab af skibe kan derfor have væsentlige negative følger for Koncernens indtjening og finansielle stilling.

Det er afgørende, at der løbende foretages en vurdering af de forsikringsmæssige behov, som Koncernen har, herunder den økonomiske betydning for Koncernen og den markedsmæssige værdi af skibene. De enkelte skibe er som hovedregel afdækket for driftstab i forbindelse med havari i op til 90 dage pr. år med en selvrisiko på 21 dages drift. Det er Koncernens strategi at have skibene forsikret med det sigte, at et helt eller delvist havari ikke vil medføre væsentlige tab for Koncernen.

Ladningsskader samt skader på omgivelser

Der er en tabsrisiko ved skader på den fragtede godsmængde eller skade på de omgivelser, som Koncernens egne skibe bevæger sig i. Koncernen vurderer med baggrund i sine erfaringer i markedet løbende, hvilke risici der kan være forbundet med de enkelte ladninger og sejlads. Det er Koncernens politik løbende at søge at afdække disse risici ved at tegne

tilstrækkelige ansvarsforsikringer, men uanset at der tegnes forsikring, kan der forekomme væsentlige tab for Koncernen.

Forsinkelse, mangelfulde eller manglende leveringer af nye skibe

Koncernen har pr. Prospektdatoen indgået aftale om køb af seks nye skibe. Aftalerne er indgået med selskaber eller værfter, der af Ledelsen betragtes som velrenommerede selskaber, og aftalerne er indgået på normale markedsvilkår, der blandt andet berettiger Koncernen til refusion af forudbetalte rater, såfremt kontrakterne hæves på grund af værftets misligholdelse. I tilfælde af forsinket levering kan Koncernen være berettiget til kompensation i form af dagbøder, som typisk har en størrelse, der vil give Koncernen hel eller delvis dækning af rentetab. Koncernen vil herudover ikke kunne forventes at modtage kompensation for manglende indtjening i den pågældende periode. Forsinkelse, mangelfulde eller manglende leveringer kan have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens indtjening og finansielle stilling.

Uforudsete udgifter til reparation og vedligeholdelse

Koncernen har en betydelig kompetence indenfor teknisk management og vedligeholder egne skibe til en relativ høj standard. Det forekommer dog, at Koncernens egne skibe skal vedligeholdes ekstraordinært og må i dok i kortere eller længere perioder. Omkostningerne til uforudset reparation og vedligeholdelse kan være væsentlige for Koncernen. Desuden vil det pågældende skib ikke have indtjening i den periode, hvor det er i dok, samtidig med, at hovedparten af de operationelle omkostninger fortsat påløber i en sådan periode. Sådanne forhold kan have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens indtjening og finansielle stilling.

Investering i skibe

Ved investering i skibe erhverver Koncernen som udgangspunkt 100% af det pågældende skib eller nybygning med henblik på at overdrage ejerskabet af skibet til et til formålet oprettet kommanditselskab. Efterfølgende udbydes andele i kommanditselskabet svarende til typisk 70% til blandt andet navne-noterede Aktionærer i Rederiet.

Der kan ikke gives sikkerhed for, at Koncernen fremover kan sælge udbudte andele i kommanditselskaber eller i øvrigt på anden måde i overensstemmelse med Koncernens strategi nedbringe sin ejerandel i tilkøbte skibe.

Disse forhold kan i væsentlig negativ grad påvirke Koncernens finansielle stilling og/eller påvirke Koncernens mulighed for at investere fremadrettet.

Udbyderansvar

Koncernen har i forbindelse med salg af skibe ved udbud af andele i kommanditselskaber et udbyderansvar og kan pådrage

sig ansvar over for investorerne i kommanditselskaberne. Koncernen har ikke tidligere forsikringsafdækket denne risiko. Såfremt Koncernen måtte blive pålagt et udbyderansvar, kan dette i væsentlig negativ grad påvirke Koncernens indtjening og finansielle stilling.

Finansiering af skibe

Koncernens investering i skibe lånefinansieres med op til 80% af anskaffelses- eller byggesummen. Der kan ikke gives sikkerhed for, at Koncernen vil kunne opnå finansiering på tilfredsstillende vilkår i forbindelse med investering i skibe.

En del af Koncernens finansiering er underlagt visse covenants, som pr. Prospektdatoen alle er opfyldt. Eftersom disse covenants blandt andet fastlægger minimumskrav til det eller de finansierede skibes markedsværdi målt i forhold til det eller de udestående lån, kan der ikke gives sikkerhed for, at Koncernen i fremtiden vil kunne opfylde de angivne covenants. Koncernen kan i en sådan situation være afhængig af omgående at skulle refinansiere sin gæld, hvilket kan vise sig at være umuligt eller være på dårligere vilkår end de nuværende.

I forbindelse med opnåelse af lånetilsagn til finansieringen af de tre kemikalietankskibe fra Kina har Danske Bank meddelt, at Danske Bank i sit forretningssamarbejde med Koncernen lægger vægt på, at Koncernen til stadighed søger at opretholde en soliditet i Rederiet på 30% eller derover. Pr. 30. september 2007 var Koncernens proforma soliditet cirka 20% inklusiv 100% indregning af de tre efterfølgende tilkøbte second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT og inklusiv 100% indregning af kontraktsummen for de tre kemikalietankskibsbygninger fra Kina og et kemikalietankskib på 4.700 DWT til levering i april 2008, fuld indregning af resthæftelser vedrørende kommanditselskaber samt et provenu fra Udbuddene på DKK 75 mio. svarende til det bindende forhåndstilsagn fra visse Aktionærer.

Disse forhold kan i væsentlig grad påvirke Koncernens finansielle stilling negativt og/eller vanskeliggøre Koncernens muligheder for at investere fremadrettet.

Fælles ejerskab af skibe og andre shippingrelaterede aktiviteter

Koncernen har ejerandele i flere skibe gennem ejerandele i kommanditselskaber samt medejerskab af andre shippingrelaterede aktiviteter. Dette bevirker, at Koncernen er afhængig af beslutninger foretaget af andre medejere, ligesom disses betalingssevne og -vilje kan have væsentlige konsekvenser for Koncernen. Dette kan få en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens indtjening og finansielle stilling, både i forhold til driften af de enkelte skibe, køb og salg af skibe samt andre shippingrelaterede aktiviteter. Koncernen kan derudover blive tvunget til at afhænde ejerandele i skibe og andre shippingrela-

terede aktiviteter på tidspunkter og på vilkår, som Koncernen finder uhensigtsmæssige.

Salg af skibe

Der sker løbende en tilpasning af Koncernens flåde gennem køb og salg af skibe. Såfremt en køber af et skib ikke opfylder sin betalingsforpligtelse, vil Koncernen kunne lide et tab, da det er usikkert, om skibet umiddelbart vil kunne afhændes på tilsvarende vilkår til anden køber.

Tab på egne skibe

Koncernen vurderer mindst en gang årligt de bogførte værdier af skibe og andele i skibe. Der kan ikke gives sikkerhed for, at Koncernen vil kunne realisere andele i skibe til de bogførte værdier, eller at der ikke opstår behov for at foretage regnskabsmæssige nedskrivninger. Dette kan have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens indtjening og finansielle stilling.

Risici forbundet med Udbuddene

Kursudsving på Tegningsretterne og Aktierne

Markedskursen på Tegningsretterne og Aktierne kan stige eller falde betragteligt, hvilket kan medføre, at investor mister en væsentlig del af sin investering. Aktiemarkedet har oplevet store udsving, som ofte ikke har været forbundet med driftsresultaterne i de enkelte selskaber. Der kan ikke gives sikkerhed for, at sådanne udsving ikke kan få en væsentlig negativ indflydelse på kursen på Tegningsretterne og Aktierne, selv om de i øvrigt ikke har noget med Koncernens aktiviteter at gøre.

Markedskursen på Tegningsretterne afhænger af kursen på Aktierne. Et fald i kursen på Aktierne kan få negativ indvirkning på Tegningsretternes værdi.

Rederiet kan ikke forudsige, hvilken virkning, om nogen, et fremtidigt salg af Aktier, vil have på markedskursen på Aktierne. Rederiet kan ligeledes ikke forudsige, hvor likvide Aktierne vil være efter Udbuddene.

Likviditet i Tegningsretterne

Den periode, hvor Tegningsretterne kan handles på OMX Nordic Exchange Copenhagen, løber fra mandag den 12. november 2007 kl. 9.00 dansk tid til fredag den 23. november 2007 kl. 17.00 dansk tid. Koncernen forventer ikke, at Tegningsretterne vil blive handlet på andre børser end OMX Nordic Exchange Copenhagen. Der kan ikke gives sikkerhed for, at der vil opstå et marked for Tegningsretterne, når de kan handles for første gang på OMX Nordic Exchange Copenhagen. Såfremt dette marked opstår, kan Tegningsretterne blive udsat for større volatilitet end Aktierne.



Notering og handel i Fortegningsretsaktierne

Fortegningsretsaktierne udstedes til indehavere af Tegningsretterne ved udnyttelse heraf, men Fortegningsretsaktierne optages først til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen efter at registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og sammenlægning af fondskoderne har fundet sted. Første noteringsdag for Fortegningsretsaktierne forventes at være tirsdag den 4. december 2007. Der vil derfor ikke være et marked for handel i Fortegningsretsaktierne frem til dette tidspunkt.

Manglende udnyttelse eller salg af Tegningsretter

Hvis en indehaver af Tegningsretter ikke har udnyttet eller solgt sine Tegningsretter ved udgangen af Tegningsperioden onsdag den 28. november 2007 kl. 17.00 dansk tid, vil Tegningsretterne miste deres gyldighed og bortfalde uden værdi, og indehaveren er ikke berettiget til at modtage compensation. I overensstemmelse hermed skal en indehaver af Tegningsretter sikre, at alle påkrævede udnyttelsesinstruktioner og attester faktisk bliver modtaget af Danske Bank A/S som aktieudstedende institut. Hvis en indehaver undlader at udfylde og underskrive de påkrævede attester eller på anden måde undlader at følge de gældende procedurer for udnyttelse af Tegningsretter, bliver Tegningsretterne ugyldige og bortfalder uden værdi.

Udvanding af Eksisterende Aktionærer ved manglende udnyttelse af Tegningsretter

Ved gennemførelse af Fortegningsretsemissionen vil Eksisterende Aktionærer, som ikke udnytter deres Tegningsretter, opleve en væsentlig udvanding af deres ejerandel og stemmerettigheder. Selv hvis de Eksisterende Aktionærer beslutter at sælge deres Tegningsretter, vil den compensation, som de modtager, ikke nødvendigvis være tilstrækkelig til at udligne denne udvanding.

Manglende gennemførelse eller tilbagekaldelse af Fortegningsretsemissionen

I forbindelse med Fortegningsretsemissionen har Rederiet og Lead Manager indgået en placeringsaftale, se afsnittet "Placering og garanti".

I perioden frem til registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Fortegningsretsaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er Lead Manager berettiget til under visse ekstraordinære og uforudsigelige omstændigheder (herunder force majeure) at bringe placeringsaftalen til ophør, og i dette tilfælde skal Rederiet tilbagekalde Fortegningsretsemissionen. Hvis sådanne omstændigheder indtræffer før registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og Lead Manager beslutter at bringe placeringsaftalen til ophør, vil Tegningsretterne og Fortegningsretsaktierne være ugyldige og bortfalde både for Aktionærer og for de investorer, der måtte have købt Tegningsretter og Fortegningsretsaktier.

Hvis Fortegningsretsemissionen ikke gennemføres, vil udnyttelse af Tegningsretter, som allerede måtte være sket, automatisk blive annulleret, og alle Tegningsretter vil bortfalde, og der vil ikke blive udstedt nogen Fortegningsretsaktier. Allerede gennemførte handler med Tegningsretter vil imidlertid ikke blive berørt. Dette vil i så fald medføre, at erhververe af Tegningsretter vil lide et tab svarende til købskursen for Tegningsretterne samt eventuelle gebyrer.

Hvis Fortegningsretsemissionen ikke gennemføres, vil Fortegningsretsaktier, der er registreret i Værdipapircentralen, blive annulleret, og investorer, der forinden har købt Fortegningsretsaktier, risikerer at miste deres investering, hvis det ikke lykkes for dem at få købsprisen samt eventuelle gebyrer tilbage fra sælgeren af Fortegningsretsaktierne. Investorer, der har erhvervet Fortegningsretsaktier ved udnyttelse af Tegningsretter og som ikke efterfølgende har solgt Fortegningsretsaktierne, vil dog kunne få Fortegningsretskursen med fradrag af eventuelle gebyrer refunderet, såfremt Fortegningsretsemissionen ikke gennemføres.

Manglende gennemførelse eller tilbagekaldelse af Markedskursemissionen

I forbindelse med Markedskursemissionen har Rederiet og Lead Manager indgået en placeringsaftale, se afsnittet "Placering og garanti". Rederiet og Lead Manager forbeholder sig ret til at tilbagekalde Markedskursemissionen i sin helhed til enhver tid før levering af og betaling for Markedskursaktierne. Hvis denne ret udnyttes, vil Markedskursemissionen og dispositioner i forbindelse hermed bortfalde, og beløb modtaget vedrørende Markedskursemissionen med fradrag for eventuelle gebyrer fra kontoførende institutter vil blive returneret til investorerne uden rente.

Hvis Markedsemissionen ikke gennemføres, vil Markedskursaktierne ikke blive udstedt, og investorer, der forinden har købt Markedskursaktier, risikerer at miste deres investering, hvis det ikke lykkes for dem at få købsprisen samt eventuelle gebyrer tilbage fra sælgeren af Markedskursaktierne.

Udvanding af investorer der tegner eller køber Markedskursaktier

Udbudskursen for Markedskursaktierne vil være højere end den indre værdi pr. Aktie for Errias aktiekapital efter Markedskursemissionen. Således vil investorer, der tegner eller køber Markedskursaktier, opleve umiddelbar og væsentlig udvanding af deres investering.

Aktionærers salg af Aktier

Pr. Prospektdatoen har tre Aktionærer offentliggjort, at de hver især ejer mere end 15% af Errias aktiekapital. N & V Holding har påtaget sig en lock-up forpligtelse i en periode på 180 dage regnet fra Prospektdatoen. Lønmodtagernes Dyrtidsfond, Has-

se Larsen og kontrollerede selskaber og Rudersdal har påtaget sig en lock-up forpligtelse frem til gennemførelse af Udbuddene. Et salg af aktier ejet af disse Aktionærer kan derfor forekomme til enhver tid efter udløbet af den aftalte lock-up periode. Salg af et væsentligt antal Aktier eller af Tegningsretter, eller muligheden for, at et sådant salg kan komme på tale i løbet af eller efter Udbuddene, kan få væsentlig negativ indvirkning på kursen på Aktierne eller på værdien af Tegningsretterne. Rederiet kan ikke forudsige den mulige effekt på kursen på Aktierne eller på værdien af Tegningsretterne af Aktionærernes salg af Aktier eller Tegningsretter.

Mulig reduktion af Aktiernes markedskurs ved fremtidig udstedelse af Aktier

Rederiet har ikke for tiden planer om yderligere udbud af Aktier udover Udbuddene beskrevet i Prospektet. Rederiet kan dog beslutte at udbyde yderligere Aktier i fremtiden efter udløb af den aftalte lock-up periode på 180 dage regnet fra Prospektdatoen. Ethvert yderligere udbud af Aktier, betydelige salg af Aktier foretaget af større Aktionærer, eller en opfattelse i offentligheden af, at et sådant udbud eller sådanne salg kan komme på tale, kan få væsentlig negativ indvirkning på Aktiernes markedskurs.

Større Aktionærers indflydelse på Koncernen

Pr. Prospektdatoen ejer Lønmodtagernes Dyrtidsfond og Hasse Larsen og kontrollerende selskaber hver især mere end 15% af aktierne, mens N & V Holding ejer mere end 25% af Aktierne. Disse Aktionærer kan enten hver for sig eller sammen udøve væsentlig indflydelse på forhold, der forelægges til afstemning på en generalforsamling blandt Aktionærerne. Ovennævnte Aktionærer vil således have mulighed for at foretage handlinger, der vil være til fordel for dem selv, men kan være ufordelagtige for andre Aktionærer. Ovennævnte Aktionærer vil sammen, for eksempel, kunne godkende årsrapporten, beslutte udlodning af udbytte samt udpege bestyrelsesrepræsentanter, ligesom de vil kunne modsætte sig enhver vedtægtsændring. Aktionærer, som repræsenterer mindst 10% af Errias aktiekapital, har ret til at kræve, at der indkaldes til generalforsamling i Rederiet. Ovennævnte Aktionærer vil således kunne udøve væsentlig kontrol over Koncernen efter Udbuddene og deres interesser kan afvige fra andre Aktionærers interesser.

Anvendelse af nettoprovenuet fra Udbuddene

Koncernen agter på nuværende tidspunkt at anvende provenuet fra Udbuddene som beskrevet i afsnittet "Baggrund for Udbuddene og anvendelse af provenuet". Der kan ikke gives sikkerhed for, at Koncernen faktisk vil anvende provenuet i overensstemmelse med de nuværende forventninger.

Risici for investorer bosiddende uden for Danmark

Rederiet er et aktieselskab registreret i henhold til dansk lov, hvilket kan gøre det vanskeligt for Aktionærer bosiddende uden for Danmark at udnytte eller håndhæve visse rettigheder. De rettigheder, der gælder for indehavere af Aktier og Tegningsretter, er underlagt dansk lovgivning og Rederiets Vedtægter. Disse rettigheder kan afvige fra de rettigheder, aktionærer i andre jurisdiktioner end Danmark typisk har, se afsnittet "Jurisdiktioner hvor Udbuddene gennemføres og restriktioner tilknyttet Udbuddene". Aktionærer uden for Danmark kan have vanskeligt ved at udnytte deres stemmeret.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er prissat i DKK. Således vil værdien af Tegningsretterne og de Udbudte Aktier sandsynligvis svinge, da valutakursen mellem den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, og den danske krone svinger. Hvis værdien af den danske krone falder i forhold til den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, vil værdien af denne investors Tegningsretter og de Udbudte Aktier falde.



DEL I - VIRKSOMHEDSBESKRIVELSE

1. Ansvarlige

For personer med ansvar for de oplysninger, der er angivet i Prospektet, henvises til afsnittet "Ansvar og erklæringer".

2. Revisor

Navn og adresse på Rederiets uafhængige revisor

Anders Oldau Gjelstrup, statsautoriseret revisor
Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
CVR nr. 24213714
Weidekampsgade 6
2300 København S

Flemming Heden Knudsen, statsautoriseret revisor
Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
CVR nr. 24213714
Tværkajen 5
Postboks 10
5100 Odense C

Anders Oldau Gjelstrup og Flemming Heden Knudsen er begge medlemmer af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer.

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab har været revisor uafbrudt i hele perioden for hvilken, der indgår regnskabstal i Prospektet.

Årsrapporten for 2004 er revideret af Flemming Heden Knudsen, og årsrapporterne for 2005 og 2006 er revideret af Flemming Heden Knudsen og Peter Schak Larsen, begge statsautoriserede revisorer hos Deloitte.



3. Udvalgte regnskabsoplysninger

Hoved- og nøgletal

Nedenfor er gengivet udvalgte hoved- og nøgletal for 2004, 2005 og 2006 samt for perioderne 1. januar – 30. juni 2006 og 1. januar – 30. juni 2007.

Nedenstående oversigt bør læses i sammenhæng med Rederiets års- og perioderegnskaber med tilhørende noter, som er gengivet andetsteds i Prospektet. Hoved- og nøgletallene er uddraget af de reviderede årsrapporter for 2005 og 2006, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU ("IFRS") og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Regnskabsåret 2005 var det første regnskabsår, hvor regnskabsaflæggelsen blev foretaget i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstallene for 2004 er omarbejdet til IFRS og medtaget i den reviderede årsrapport for 2005.

Perioderegnskabet for perioden 1. januar – 30. juni 2007 med tilhørende sammenligningstal for 2006 er aflagt i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS. Perioderegnskabet for 1. halvår 2007 er reviewet af Rederiets generalforsamlingsvalgte revisor, mens sammenligningstallene for samme periode 2006 ikke er reviewet.

I årsrapporten for 2006 er specificationsgraden i Koncernens pengestrømsopgørelse ændret. Sammenligningstallene for 2005 er ligeledes tilpasset og medtaget i den reviderede årsrapport for 2006. Sammenligningstallene for 2004 er ud fra en væsentlighedsbetragtning ikke tilpasset den ændrede specificationsgrad.

I årsrapporten for 2006 er præsenteret pengestrømsopgørelser for både Erria og Koncernen med sammenligningstal for 2005. Årsrapporterne for 2005 og 2004 indeholdt alene pengestrømsopgørelse for Koncernen.

Nedenstående oversigt gengiver udvalgte hoved- og nøgletal for 2004, 2005 og 2006 samt for perioderne 1. januar – 30. juni 2006 og 1. januar – 30. juni 2007 for både Moderselskabet og Koncernen, idet der alene er vist hovedtal for pengestrømmene for Koncernen for 2004, 2005 og 2006.

Moderselskabet

Beløb er i DKK ('000)

	1. halvår 2007 Reviewet	1. halvår 2006 -	2006 Revideret	2005 Revideret	2004 Revideret
Resultatopgørelsen					
Nettoomsætning	18.019	20.578	43.997	15.486	13.602
Andre eksterne omkostninger	(5.836)	(5.593)	(10.842)	(6.940)	(4.794)
Personaleomkostninger	(15.538)	(12.601)	(25.707)	(9.337)	(7.313)
Drift af skibe, netto	14.006	4.383	9.556	15.781	3.828
Af- og nedskrivninger	(245)	(362)	(632)	(374)	(242)
Resultat af primær drift	10.406	6.405	16.372	14.616	5.081
Finansielle poster	360	(470)	(787)	(3.674)	(1.245)
Resultat før skat	10.766	5.935	15.585	10.942	3.836
Årets/periodens resultat	9.995	5.159	14.033	10.770	3.792
Balance					
Immaterielle anlægsaktiver	8.594	8.594	8.594	0	0
Materielle anlægsaktiver	34.859	10.548	28.751	986	774
Finansielle anlægsaktiver	143.835	103.671	109.978	82.612	96.265
Kortfristede aktiver	23.840	89.552	61.783	31.121	8.524
Aktiver i alt	211.128	212.365	209.106	114.719	105.563
Egenkapital	171.980	151.565	160.202	88.086	38.616
Forpligtelser	39.148	60.800	48.904	26.633	66.947
Nøgletal					
Overskudsgrad (EBIT)	58%	31%	37%	94%	37%
Afkastningsgrad af investeret kapital inkl. goodwill	40%	43%	45%	157%	287%
Egenkapitalens forrentning	6%	4%	11%	17%	11%
Egenkapitalandel	81%	71%	77%	77%	37%
Indtjening pr. aktie (DKK) ¹	36	19	60	84	33

Note 1) Baseret på en aktiestykstørrelse a nom. DKK 100



Koncernen

Beløb er i DKK ('000)

	1. halvår 2007 Reviewet	1. halvår 2006 -	2006 Revideret	2005 Revideret	2004 Revideret
Resultatopgørelsen					
Nettoomsætning	37.629	37.074	81.762	46.353	79.942
Andre eksterne omkostninger	(16.244)	(13.763)	(30.517)	(18.263)	(29.568)
Personaleomkostninger	(21.566)	(17.430)	(36.870)	(23.532)	(25.312)
Drift af skibe	16.753	5.837	17.077	14.396	395
Af- og nedskrivninger	(6.112)	(4.890)	(11.973)	(3.877)	(8.829)
Resultat af primær drift	10.461	6.829	19.479	15.077	16.628
Finansielle poster	(2.901)	(3.010)	(7.551)	(5.543)	(4.297)
Resultat før skat	7.560	3.819	11.928	9.534	12.331
Årets/periodens resultat	6.757	4.222	10.865	9.260	12.359
Balance					
Immaterielle anlægsaktiver	10.363	10.363	10.363	10.063	1.769
Materielle anlægsaktiver	155.149	215.650	134.181	84.952	243.586
Finansielle anlægsaktiver	118.112	60.941	87.906	32.649	62
Kortfristede aktiver	36.601	102.412	70.906	54.231	27.587
Aktiver i alt	320.225	389.366	303.356	181.895	273.004
Egenkapital	188.344	157.438	175.063	91.306	100.773
Forpligtelser	131.881	231.928	128.293	90.589	172.231
Pengestrømme					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	14.730	19.376	22.687	(21.207)	38.554
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(55.723)	(153.847)	(86.914)	126.077	(158.853)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	9.946	186.441	92.230	(90.226)	124.910
Likviditet ved udgangen af perioden	19.034	74.184	50.081	22.214	6.771
Nøgletal					
Overskudsgrad (EBIT)	28%	18%	24%	33%	21%
Afkastningsgrad af investeret kapital inkl. goodwill	5%	4%	10%	9%	10%
Egenkapitalens forrentning	4%	3%	8%	10%	18%
Egenkapitalandel	59%	40%	58%	50%	38%
Indtjening pr. aktie (DKK) ¹	18	20	60	84	33

Note 1) Baseret på en aktiestykkstørrelse a nom. DKK 100

Definitioner

Ovenstående nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 2005" fra Den Danske Finansanalytikerforening samt almindeligt anerkendte beregningsformler, således:

Overskudsgrad (EBIT)	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad af investeret kapital inkl. goodwill ¹	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill}}$
Egenkapitalens forrentning	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalandel	=	$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Balancesum}}$
Indtjening pr. aktie	=	$\frac{\text{Årets resultat, Moderselskabets aktionærer}}{\text{Antal aktier}}$

1) Investeret kapital inklusive goodwill = Nettoarbejdskapital tillagt materielle og immaterielle aktiver, og fratrukket andre hensatte forpligtelser og øvrige langfristede driftsmæssige forpligtelser

Estimat for regnskabsåret 2007

Rederiet har udover ovenstående udarbejdet estimat for regnskabsåret 2007. Der henvises til afsnittet "Resultatforventninger".



4. Risikofaktorer

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer".

5. Oplysninger om Erria

Navn og hjemsted mv.

Erria A/S
CVR nr. 15300574
Amager Strandvej 390, 2. sal
2770 Kastrup (Tårnby Kommune)
Danmark
Telefon: + 45 33 36 44 00

Fondskode

Rederiets Eksisterende Aktier kan indtil forventeligt onsdag den 7. november 2007 kl. 17.00 dansk tid handles offentligt på Dansk AMP under ISIN DK0060101483. Fra og med forventeligt torsdag den 8. november 2007 kl. 9.00 dansk tid, vil de Eksisterende Aktier være optaget til handel og officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen under fondskoden ISIN DK0060101483.

Aktieudstedende institut

Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

Aktiebogsfører

VP Investor Services A/S (VP Services A/S)
Helgeshøj Allé 61
P.O. Box 20
2630 Taastrup

Binavne

Rederiet har følgende binavne: BR Marine Consult A/S, BR Shipmanagement A/S, Erria Consult A/S, Erria Marine A/S, Erria Shipping A/S, Erria Tankers A/S, Fabricius BR Marine A/S, Fabricius Ltd. A/S, Fabricius Marine A/S, Fabricius Marine Dry Cargo A/S, Fabricius Marine Tank A/S, H.C. Grube A/S, Rederiet Fabricius A/S og Scan Marine Services A/S.

Registreringsdato og lovgivning

Rederiet blev stiftet den 1. juli 1991 og påbegyndte aktivitet i 1992. Erria er underlagt dansk ret.

Finanskalender

Forventet dato	Begivenhed
14. marts 2008	Årsrapport for 2007
25. april 2008	Ordinær generalforsamling
27. maj 2008	Delårsrapport for 1. kvartal 2008
26. august 2008	Delårsrapport for 1. halvår 2008
6. november 2008	Delårsrapport for 3. kvartal 2008

Regnskabsår og regnskabsrapportering

Regnskabsåret løber fra 1. januar til 31. december.

Rederiet offentliggør halvårsresultatet samt årsrapport. Fra 2008 vil Erria endvidere offentliggøre delårsrapporter for halvåret og kvartalsvis.

Formål

Rederiets formål er at drive rederivirksomhed, herunder teknisk management samt handel og finansiering i indland og udland, tillige med besiddelse af andele i andre selskaber.

Bankforbindelser

Koncernen har et fast samarbejde med en række pengeinstitutter, der yder Koncernen drifts- og anlægsfinansiering og bistår med løbende betalingsformidling.

Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

Fionia Bank A/S
Vestre Stationsvej 7
5100 Odense C

Nordea Bank Danmark A/S
Christiansbro
Strandgade 3
Postboks 850
0900 København C

Rederiets historie og udvikling

Erria blev etableret i 1992 under navnet Rederiet Fabricius A/S med hjemsted i Marstal.

I 1999 fusionerede Rederiet med Marstal Sea Invest A/S, hvis hovedaktivitet var investering i og drift af skibe. I forbindelse hermed og for at styrke Koncernens muligheder for en stærk positionering, herunder internationalt, blev der i 1999 optaget en ekstern Aktionær i Erria, idet direktør Kaare Vagner Jensen igennem sit selskab Strandøre Invest A/S indtrådte som Aktionær og bestyrelsesformand.

For at styrke den fortsatte udvikling af aktiviteterne indenfor supply management etableredes i 2000 det polske datterselskab DANO Sp.Z.o.o., der er ejet 50/50 sammen med Continental Ship Management AS.



Siden 2000 er bestyrelsen blevet udvidet med generalkonsul Carsten Dencker Nielsen, direktør Carl Christian Nielsen, advokat Jan Peter Seeberg Erlund og direktør Mikael Konnerup.

I september 2002 blev Errias Aktier optaget til handel på Dansk AMP.

I 2003 etablerede Koncernen et datterselskab i Vietnam, Sea Saigon Shipping, ud fra ønsket om at øge aktiviteterne indenfor bemanning, teknisk management og drift af søtransport i Asien. Rederiet har i 2005 og 2006 erhvervet en betydelig aktiepost i det statskontrollerede vietnamesiske rederi Saigon Shipping J/S Company. Sea Saigon Shipping blev i 2006 solgt til Saigon Shipping J/S Company, hvoraf Koncernen i dag ejer 27%.

I 2005 valgte Koncernen at fokusere målet på at tilpasse Koncernens flåde ved frasalg af den ældste del af flåden og investering i nyere tonnage, herunder over en periode at reducere Koncernens ejerandele til maksimalt 30% i hvert enkelt skib.

Med overtagelsen af tankskibsrederiet BR Marine A/S i 2005 blev Koncernen i stand til at tilbyde en udvidet servicepakke omfattende befragtning, bemanning og teknisk management. Disse ydelser er rettet såvel mod skibe, hvor Koncernen selv har ejerandele, som til eksterne kunder.

I november 2005 kontraherede Erria sin første nybygning siden 1992 i form af en containerfeeder på 2.900 DWT bestilt i Vietnam til forventet levering i december 2007.

I 2005 og 2006 blev der i alt gennemført tre offentlige aktieemissioner for at finansiere Koncernens øgede aktiviteter og akquisitionen af BR Marine i 2005. BR Marine blev efterfølgende i januar 2006 fusioneret med Erria.

Rederiet har pr. 1. oktober 2007 erhvervet Ibex Maritime – blandt andet med det formål at styrke den samlede befragtningsafdeling og derved styrke muligheden for at forbedre indtjeningsniveauet. Rederiet har ligeledes i 2007 etableret Erria Tankers i samarbejde med Kenneth Jan Madsen, stifter af Ibex Maritime. Erria Tankers er ejet 75% af Erria og 25% af Kenneth Jan Madsen.

Rederiet har i 2007 etableret det 100% ejede datterselskab Erria Asia

Investeringer

Koncernens væsentligste investeringsaktivitet består i køb og salg af ejerandele i skibe. Det er Koncernens investeringsstrategi at have en ejerandel på maksimalt 30% af skibene.

Ved investering i skibe erhverver Koncernen som udgangspunkt 100% af det pågældende skib med henblik på at overdrage ejerskabet af skibet til et til formålet oprettet kommanditselskab. Efterfølgende udbydes andele i kommanditselskabet svarende til typisk 70% til blandt andet navnenoterede Aktionærer i Rederiet. De nedenfor anførte nettoinvesteringer dækker over den andel af de enkelte skibsinvesteringer, som Koncernen bibeholder på balancen, hvilket i overensstemmelse med Koncernens investeringsstrategi tilsigtes at være maksimalt 30%.

Investeringer 2004

Koncernen har i 2004 købt ejerandele i følgende skibe:

- M/V Olga, RO-LO på 18.020 DWT
- M/V Limpopo, containerfeeder på 12.167 DWT (754 TEU)
- M/V MSC Aures, containerfeeder på 7.733 DWT (534 TEU)
- M/V MSC Camargue, containerfeeder på 7.300 DWT (599 TEU)

De samlede nettoinvesteringer i forbindelse hermed udgjorde DKK 43 mio.

Investeringer 2005

Erhvervelsen af tankskibsrederiet BR Marine i 2005 var et led i den strategiske målsætning om at blive aktiv inden for tankskibsfart. Koncernen fik samtidig tilført betydelig ekspertise inden for shipdesign og consulting. Endvidere erhvervede Koncernen i 2005 en 5% ejerandel i Saigon Shipping J/S Company.

Koncernen har i 2005 købt ejerandele i følgende skibe:

- M/V Delmas Luanda, containerfeeder på 7.150 DWT (556 TEU)
- M/V Sea Lion, containerfeeder på 4.110 DWT (247 TEU)
- M/V Sea Master One, containerfeeder på 6.680 DWT (544 TEU)

De samlede nettoinvesteringer i forbindelse hermed udgjorde DKK 103 mio.

I november 2005 kontraherede Koncernen en containerfeeder på 2.900 DWT (124 TEU) med Saigon Shipbuilding Industry Company (SSIC), Vietnam til levering i december 2007.

Investeringer 2006

Koncernen erhvervede i 2006 yderligere 22% af Saigon Shipping J/S Company. Koncernen har i 2006 købt ejerandele i følgende skibe

- M/T Danchem East, kemikalietankskib på 2.774 DWT
- M/T Danchem West, kemikalietankskib på 2.774 DWT
- M/T Ingrid Jakobsen, kemikalietankskib på 6.450 DWT
- M/T Erria Maria, kemikalietankskib på 6.744 DWT
- M/T Tina Jakobsen, kemikalietankskib på 3.600 DWT
- M/V Delmas Angola, containerfeeder på 14.140 DWT (1.166 TEU)
- M/V Filippa, containerfeeder på 14.140 DWT (1.158 TEU)

De samlede nettoinvesteringer i forbindelse hermed udgjorde DKK 165 mio.

Investeringer 2007

Koncernen har i 2007 købt ejerandele i følgende skibe:

- M/T Erria Anne, kemikalietankskib på 4.710 DWT
- M/T Erria Dorthe, kemikalietankskib på 4.672 DWT

Erria har med virkning fra 1. oktober 2007 erhvervet Ibex Maritime

De samlede nettoinvesteringer i forbindelse hermed udgjorde DKK 85 mio.

I 2007 har Koncernen indgået aftale om bygning af tre kemikalietankskibe på hver 6.500 DWT med Rushan Shipyard, Kina til levering i 2010-2011. Derudover har Koncernen indgået kontrakt om bygning af to kemikalietankskibe (søsterskibe til M/T Erria Anne og M/T Erria Dorthe) på hver ca. 4.700 DWT med Celiktrans, Tyrkiet til levering i henholdsvis november 2007 og april 2008.

I 2007 har Koncernen desuden indgået aftale om køb af tre second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT bygget i 2006, købt af rederiet VBG i Tyrkiet til forventet levering i december 2007 og for et skib i februar 2008.

Igangværende investeringer

De samlede igangværende bruttoinvesteringer i forbindelse med de ovenfor nævnte seks nybygninger og købet af tre second-hand kemikalietankskibe før forventede videresalg til kommanditselskaber udgør DKK 1.033,5 mio. og omfatter:

- En containerfeeder på 2.900 DWT (124 TEU) bestilt i Vietnam til levering i december 2007
- Tre kemikalietankskibe på hver 6.500 DWT bestilt i Kina til levering i 2010-2011
- To kemikalietankskibe på hver ca. 4.700 DWT bestilt i Tyrkiet til levering i henholdsvis november 2007 og april 2008
- Tre second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT bygget i 2006, købt af rederiet VBG i Tyrkiet til forventet levering i december 2007 og for et skib i februar 2008

Der er opnået finansieringstilsagn for alle nybygningerne på 80% af byggesummen, med undtagelse af det ene 4.700 DWT kemikalietankskib, som først leveres i april 2008. For så vidt angår de tre second-hand kemikalietankskibe på 11.300 DWT er der opnået finansieringstilsagn på 75% af anskaffelsessummen. For nærmere beskrivelse af betingelserne for finansieringen, henvises der til afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Fremtidige investeringer

Koncernen har desuden en forpligtelse til at tilbagekøbe Industrialiseringsfonden for Udviklingslandenes ("IFU") 45% andel af Mekong Shipping (M/V Sea Master One) til markedskurs, såfremt IFU ønsker dette, ligesom Rederiet sammen med Hansen & Lange har påtaget sig en forpligtelse til i 2010 at tilbagekøbe M/V MSC Aures fra K/S Monte Verde for en købesum på USD 6,67 mio. Se desuden afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Koncernen har ikke forpligtet sig til fremtidige investeringer, ud over hvad der er beskrevet ovenfor.



6. Forretningsoversigt

Hovedvirksomhed

Koncernens aktivitetsområder er shippingaktiviteter på globalt plan. Det er Rederiets målsætning fortsat at have bred ekspertise på nicheområder inden for shippingbranchen for herigenem at kunne opnå og fastholde sin markedsposition. Koncernen beskæftiger sig hovedsageligt med shippingaktiviteter inden for kemikalietank-, tørlast- og containerfeederskibe i størrelsesordenen 3.000-18.000 DWT. Historisk har Koncernen ejet en række skibe inden for tørlast, men har frasolgt de mindre og ældre skibe (coastere) inden for dette segment. Koncernen vurderer løbende mulighederne for at investere i skibe indenfor tørlastsegmentet, navnlig inden for bulkmarkedet.

Strategi

Koncernens overordnede strategi er at differentiere sig fra konkurrenterne ved at tilbyde en bred vifte af shipping services i et tæt partnerskab med kunden.

Koncernen indgår som led i forretningsstrategien aftaler om køb og salg af skibe med henblik på en løbende tilpasning af flåden. Koncernen har gennem de seneste år arbejdet målrettet med at afvikle mindre lønsomme aktiviteter. De væsentligste elementer har været en tilpasning af Koncernens flåde, ved udskiftning af den ældre og mindre lønsomme del af flåden, hvilket forventes at være tilendebragt ved udgangen af 2007, bortset fra et skib. Endvidere har Koncernen opsagt kontrakter på teknisk management for fire skibe i 2007 samt etableret kontor for teknisk management i Polen, der forestår teknisk management af tørlast- og containerfeederskibe.

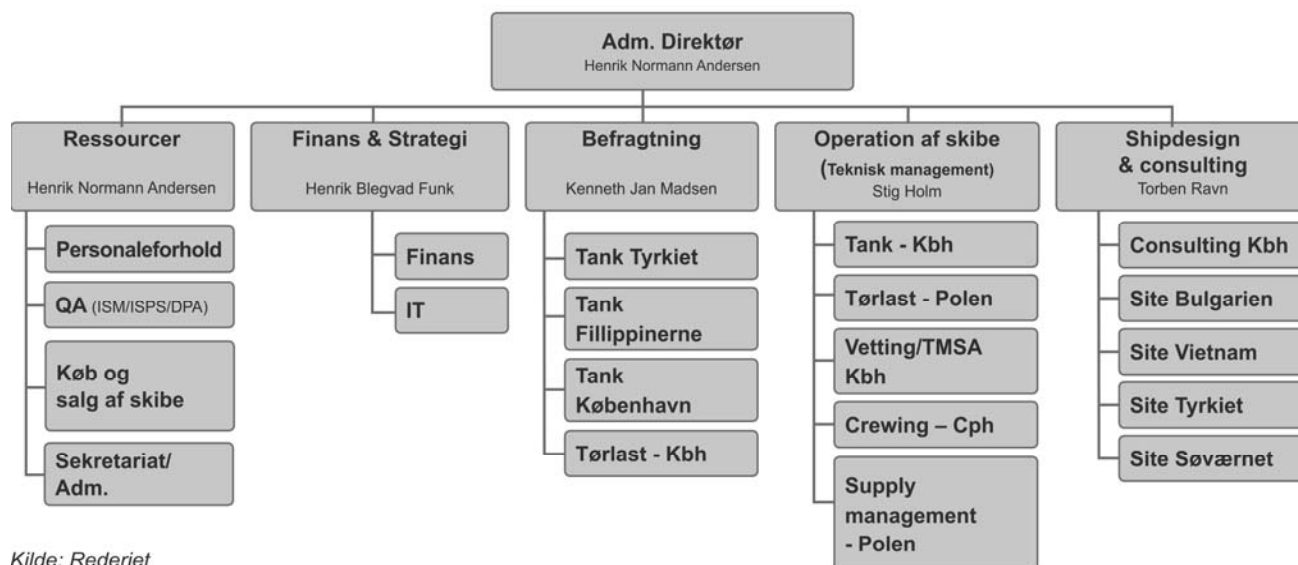
Det er Ledelsens hensigt, at der i de kommende år skal ske en løbende udvidelse af skibsflåden, herunder ved fortsat investering i nyere og større tonnager med en målsætning om maksimalt at eje 30% af hvert enkelt skib. Det er Ledelsens strategi fremover at investere i større skibe, således at investering primært vil ske i skibe i størrelsesordenen fra 5.000 DWT og opefter for kemikalietankskibe henholdsvis fra 10.000 DWT og opefter for tørlast- og containerfeederskibe. Ved investering i skibe erhverver Koncernen som udgangspunkt 100% af det pågældende skib med henblik på at overdrage ejerskabet af skibet til et til formålet oprettet kommanditselskab. Efterfølgende udbydes andele i kommanditselskabet svarende til typisk 70% til blandt andet navnenoterede Aktionærer i Rederiet. Dette giver Aktionærer i Rederiet mulighed for at investere direkte i Koncernens egne skibe.

Det er Ledelsens forventning, at Koncernen som følge af denne strategi allerede på kort sigt vil opnå en forbedring af skibenes drift og teknisk management aktiviteterne, samtidig med at skibssalg fortsat vil bidrage positivt til Koncernens indtjening.

Organisation

Rederiet har 72 ansatte pr. 1. oktober 2007, og organisationen er funktionsopdelt i fem hovedgrupper: Ressourcer (4 ansatte), Finans & Strategi (10 ansatte), Befragtning (15 ansatte), Operation af Skibe (teknisk management) (29 ansatte) og Shipdesign og consulting (14 ansatte). I figur 1 er vist en oversigt over Koncernens organisation.

Figur 1 – Koncernens organisation



Kilde: Rederiet

Note: "Tørlast" omfatter tørlast- og containerfeederskibe

Koncernens hovedaktiviteter

Koncernen opdeler sine aktiviteter på tre hovedforretningsområder: Operation af kemikalietankskibe, operation af tørlast- og containerfeederskibe samt skibsteknisk konsulentvirksomhed.

- Operation af kemikalietankskibe omfatter rederidrift og investering i tonnage, herunder drift af egne skibe (inkl. befragtning af enkelte skibe), teknisk management samt køb og salg af andele i skibe
- Operation af tørlast- og containerfeederskibe omfatter rederidrift og investering i tonnage, herunder drift af egne skibe (inkl. befragtning af enkelte skibe), teknisk management samt køb og salg af andele i skibe
- Skibsteknisk konsulentvirksomhed omfatter shipdesign og consulting samt udvikling af nybygningsprojekter

Rederidrift og investering i tonnage

En del af aktiviteten i en shippingvirksomhed er at deltage som ejer og deltage i driften af de enkelte skibe. Koncernen har i dag ejerandele på mellem 15% og 100% i 14 skibe. Heraf er seks kemikalietankskibe i størrelsesordenen ca. 3.000-7.000 DWT, syv containerfeederskibe i størrelsesordenen ca. 4.000-14.000 DWT og et kombineret tørlast- og containerfeederskib på ca. 18.000 DWT.

Koncernen har pr. Prospektdatoen 37 skibe i teknisk management, hvoraf 14 er egne skibe.

Det er Koncernens strategi ikke at eje mere end maksimalt 30% af hvert enkelt skib. Hensigten med den valgte investeringsstrategi er at sprede Koncernens investeringsrisiko og samtidig opnå et bredt kundegrundlag for Koncernens øvrige afdelinger via egne investeringer.

Tabel 1 – Skibsoversigt

Kemikalietankskibe	DWT	Kapacitet (CBM)	Kapacitet (TEU)	Bygget	Flag	Trading	Ejerandel
DANCHEM EAST	2.774	2.686	-	1992	DIS	Nordeuropa	15%
DANCHEM WEST	2.774	2.686	-	1992	DIS	Nordeuropa	15%
ERRIA MARIA	6.744	7.436	-	2001	DIS	Nordeuropa - Med	25%
INGRID JAKOBSEN	6.450	6.940	-	2006	Antigua	Nordeuropa	30%
ERRIA ANNE	4.710	5.069	-	2006	Malta	Nordeuropa	30%
ERRIA DORTHE	4.672	5.069	-	2007	Malta	World-wide	30%
ERRIA JULIE ¹⁾	4.710	5.069	-	2007	Malta		75%
Tørlast- og containerfeederskibe							
SEA MASTER ONE	6.680	5.450	544	1984	Antigua	T/C Far East	55%
LIMPOPO	12.167	16.183/15.853	754	1986	Antigua	T/C OACL	30%
OLGA	18.020	25.677/19.731	533	1987	Antigua	AMBERY MARITIME LTD	15%
DELMAS ANGOLA	14.140		1.166	1991	Antigua	T/C CMA CGM	35%
FILIPPA	14.140		1.158	1991	Antigua	T/C "K" LINE	35%
MSC CAMARGUE	7.300		599	1993	Antigua	T/C MSC	30%
SEA LION ²⁾	4.110	5.240/4.907	247	1993	Isle of Man	T/C Ørsleff's	100%
MSC AURES	7.733		534	1995	Antigua	T/C MSC	30%
ERRIA VIETNAM ¹⁾	2.900	3.000	124	2007	Antigua	World-wide	100%

Kilde: Rederiet

Note 1) Skibene er ikke leveret pr. Prospektdatoen. M/T Erria Julie forventes leveret i november 2007 og M/V Erria Vietnam forventes leveret i december 2007

Note 2) Der er indgået aftale om salg af M/V Sea Lion til levering primo november 2007

Note 3) Der er indgået aftale om køb af tre second-hand kemikalietankskibe 11.000 DWT, hvoraf to af skibene er til forventet levering i december 2007.



På Koncernens egne skibe modtager Koncernen fragtindtægt fra kunder, som betaling for skibenes transport af last. For Koncernens aktiviteter indenfor befragtning af egne og eksterne skibe modtager Koncernen fra de enkelte skibes ejere (herunder kommanditselskaberne) en befragtningskommission, typisk svarende til en procentsats af fragtindtægten.

Kemikalietankskibe

Koncernens kemikalietankskibe er alle dobbeltkrogede og med undtagelse af M/T Erria Maria er alle ligeledes coated med "Marine Line", hvilket medfører, at de kan laste produkter (methanol, ethanol eller lignende laster) efter hinanden uden at skulle tage f.eks. en smørelast ind imellem for at genetablere coatingens holdbarhed. Hovedparten af skibene har nitrogensystem, der minimerer eksplosionsfare. Olieselskabet Repsol kræver således allerede, at alle skibe har nitrogensystemer installeret. Inden for de næste 2-3 år forventer Ledelsen, at krav om nitrogensystem vil være industristandard.

Kemikalietankskibene sejler primært i den Arabiske Golf, Middelhavet, Vestafrika, Sydamerika og Nordeuropa, inklusiv Østersøen. De primære kunder er de internationale olieselskaber såsom ExxonMobil, BP, Shell, Repsol, TotalFina og Statoil. Efter købet af Ibex Maritime befragter Koncernen selv fire af Koncernens syv kemikalietankskibe (inklusiv M/T Erria Julie), mens de øvrige tre skibe er befragtet af henholdsvis herning shipping og Clipper Wonsild Tankers. Skibene afsættes på spot- og timecharter, for tiden med hovedvægten på spot. Koncernen vurderer løbende fordelingen mellem spot og timecharter. Timecharterkontrakterne har typisk en længde på 12 måneder.

De væsentligste konkurrenter til Koncernens kemikalietankaktiviteter er Eitzen Chemicals, herning shipping, Clipper Wonsild Tankers og Svithoid Tankers.

Tørlast- og containerfeederskibe

Koncernens tørlast- og containerfeederskibe sejler worldwide primært i fast fart for de større linierederier såsom CMA CGM, Mediterranean Shipping Company, Ocean Africa Container Lines, Delmas, "K" Line og Ambery Maritime. Koncernens tørlast- og containerfeederskibe befragtes af Hansen & Lange med undtagelse af M/V Sea Master One, som Rederiet selv befragter. Tendensen er for tiden, at skibene afsættes på timecharter, sædvanligvis for 6-12 måneder ad gangen.

Det globale fragtmarked for tørlast- og containerfeederskibe er meget fragmenteret med operatører havende alt fra ét til et stort antal skibe.

Tilkøbte skibe og nybygninger i ordre

Koncernen har seks skibe under nybygning og tilkøbt tre kemikalietankskibe:

- En containerfeeder på 2.900 DWT (124 TEU) bestilt i Vietnam til levering i december 2007
- Tre kemikalietankskibe på 6.500 DWT bestilt i Kina til levering i 2010-2011
- To kemikalietankskibe på hver ca. 4.700 DWT bestilt i Tyrkiet til levering i henholdsvis november 2007 og april 2008
- Tre second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT bygget i 2006, købt af rederiet VBG i Tyrkiet til forventet levering i december 2007 og for et skib i februar 2008

De fem kemikalietankskibe er alle med specifikationer tilpasset de forhold de skal sejle under og med særlige specifikationer, som betyder, at de lever op til alle nuværende og af Ledelsen forventede fremtidige miljøkrav.

Befragtning

Kemikalietank-segmentet

Erria overtog 1. oktober 2007 befragtningselskabet Ibex Maritime, hvorfra ca. halvdelen af Koncernens kemikalietankskibe befragtes. Ibex Maritime, der blev stiftet i 2000 af Kenneth Jan Madsen, er i dag befragter af 14 moderne kemikalietankskibe, inklusive fire af Koncernens kemikalietankskibe. De ti øvrige befragtes for de tyrkiske rederier Yildirim Group og Atlantis Tankers Group.

Ibex Maritime åbnede i 2005 repræsentationskontor i Manila, Filippinerne, for at få lokal adgang til det ekspanderende marked for befragtning samt køb og salg af tonnage i Fjernøsten. Derudover forestås befragtning fra hovedkontoret i Kastrup.

Tørlast- og containerfeeder-segmentet

Koncernens tørlast- og containerfeederskibe drives kommercielt af henholdsvis egen befragtningsafdeling samt af Hansen & Lange. Koncernens egen befragtningsafdeling og Hansen & Lange har begge betydelig erfaring inden for befragtning af denne type skibe.

Koncernen har endvidere én medarbejder beskæftiget med kompetitiv befragtning (broker aktiviteter) på tørlastmarkedet. Kompetitiv befragtning består i at matche skib og last for eksterne skibe og eksterne laster.

Teknisk management

Koncernen har tre afdelinger for teknisk management, en i København og to i Polen, hvoraf den ene er specialiseret inden for supply management. Afdelingerne yder, på kontraktvilkår, teknisk management for egne skibe og for skibe fra andre rederier. Afdelingerne har pr. Prospektdatoen 37 skibe, herunder 13 kemikalietankskibe, 16 tørlastskibe og otte containerfeederskibe i teknisk management. Koncernen har opsagt aftaler

om teknisk management af to tørlastskibe og to kemikalietankskibe til udløb ultimo 2007, som led i den fortsatte optimering af teknisk management aktiviteterne.

Afdelingerne forestår bemanning, supply management, løbende styring af vedligeholdelsesprogrammer, dokninger, ombygninger og certificeringsopgaver for de enkelte skibe under management. Som supplerende ydelse tilbyder afdelingerne ligeledes regnskabsudarbejdelse samt udarbejdelse af ledelsesrapporter.

Som hovedregel honoreres ydelserne under teknisk management ved en fast månedlig betaling, der varierer afhængig af skibstype. Typisk kan teknisk management kontrakterne opsiges med et varsel på 3-6 måneder, jf. afsnittet "Væsentlige kontrakter". Kunderne indenfor teknisk management inkluderer DONG Energy, Vattenfall, Atlantis Tankers Group, Yildirim Group, A2SEA og Rederiet Kromann.

Rederiet er ISM- og ISPS-godkendt, hvilke godkendelser Koncernen er afhængig af for at kunne drive teknisk management. Rederiet er certificeret i henhold til den såkaldte "International Safety Management Code for Safe Operation and Pollution Prevention" (IMO reg. A 741 (18) – (ISM Code)).

Koncernens kemikalietankskibsafdeling er certificeret af Lloyd's Register of Shipping, mens Koncernens tørlast- og containerfeederafdeling er certificeret af Bureau Veritas. De nævnte klassifikationsselskaber verificerer årligt på vegne af relevante flagstater, at Rederiet lever op til bestemmelserne i ISM koden og Rederiets Documents of Compliance påtegnes årligt som bevis herfor. Påtegningen er samtidig bevis for, at hvert enkelt skib oppebærer sit individuelle certifikat i henhold til ISM koden; Safety Management Certificate (SMC).

Bemanning

En væsentligt konkurrenceparameter for rederidrift er at kunne tiltrække og fastholde kvalificerede besætninger og samtidig holde driftsudgifter hertil på et konkurrencedygtigt niveau. Koncernen tilbyder sine kunder crew management samtidig med, at Koncernens bemanningsafdeling også servicerer egne skibe.

Bemanningsopgaverne består primært i at:

- Engagere officerer og menig besætning til skibene
- Ansøge om og tilsikre gyldige flagstatscertifikater til de søfarende
- Arrangere besætningskifte
- Bistå med uddannelse af personale og løbende opdatering af besætningernes videreuddannelse
- Assistere i forbindelse med indgåelse af kollektive overenskomster

Gennem hovedkontoret i Kastrup foretages der bemanning af såvel officerer som menige til skibene. Koncernens afdeling i Vietnam forestår ligeledes rekruttering af besætning, ligesom der også anvendes eksterne bemanningsselskaber. Bemanningsafdelingen forestår løbende beskæftigelse af besætninger på de pr. Prospektdatoen 37 skibe under teknisk management, svarende til ca. 1.000 søfolk, hvoraf i gennemsnit ca. 650 er beskæftiget på skibene og de resterende 350 afvikler ferie.

Supply management

I 2002 blev DANO sp. Z.o.o. etableret i Polen som et joint venture mellem Koncernen og Continental Ship Management AS. Formålet med etableringen af DANO sp. Z.o.o. var at samle indkøbsfunktioner for Rederiet og Continental Ship Management AS med henblik på at opnå en større indkøbsvolumen og dermed bedre rabatter og højere serviceniveau. DANO sp. Z.o.o. yder i dag indkøbsservice til ca. 65 skibe, herunder både Koncernens, Continental Ship Managements og eksternt ejede skibe.

Køb og salg af andele i skibe

Som en naturlig del af aktiviteterne omkring udvikling af nye projekter inden for shipping, og som et supplement til Koncernens egne investeringer i skibe, har Koncernen gennem de seneste år købt og solgt andele i skibe. Det er Koncernens hensigt at have et likviditetsberedskab, som giver mulighed for at foretage investeringer i skibe inden for de segmenter, hvor Koncernen opererer, når det skønnes attraktivt. Koncernen vurderer løbende sådanne muligheder.

Udbud af anparter i kommanditselskaber

Ved investering i skibe erhverver Koncernen som udgangspunkt 100% af det pågældende skib med henblik på at overdrage ejerskabet af skibet til et til formålet oprettet kommanditselskab til en pris svarende til, hvad Koncernen vurderer at være markedsprisen. Efterfølgende udbydes andele i kommanditselskabet svarende til typisk 70% til blandt andet navnenoterede Aktionærer i Rederiet. Dette giver Aktionærer i Rederiet mulighed for at investere direkte i Koncernens egne skibe. Denne fremgangsmåde er i overensstemmelse med Koncernens målsætning om en begrænset ejerandel på maksimalt 30% i hvert skib.

Rederiets avance ved salg af de typisk 70% af andelen i kommanditselskabet består af salgsprisen til kommanditselskabet med fradrag af anskaffelses- eller byggesummen i henhold til nybygnings- eller købekontrakten og af de øvrige omkostninger, som Rederiet har haft i perioden indtil videresalg.

Koncernen planlægger i takt med levering af nybygninger og tilkøbte second-hand skibe at udbyde andele i disse til navnenoterede Aktionærer og eksterne investorer. Skibene udbydes i kommanditselskabsform, med det formål at kommanditselskabet skal eje og drive skibet. Kommanditselskaberne har et til



formålet etableret anpartsselskab som komplementar. Komplementaren hæfter fuldt ud for kommanditselskabets forpligtelser. Komplementaren vil typisk have en anpartskapital på DKK 125.000 og er kommanditselskabets eneste økonomisk ubegrænsede ansvarlige deltager. Kommanditselskaberne etableres med op til 10 kommanditister.

Koncernens andel i kemikalietankskibe vil fremover forventeligt være ejet af Erria Tankers, der typisk vil eje 40% af kommanditanparterne (svarende til at Rederiet ejer 30% af kommanditanparterne, idet Rederiet har en 75% ejerandel af Erria Tankers).

Koncernen har tidligere via CS & Partnere og Maritime Consult udbudt anparter i K/S Global Spirit (M/V Olga), K/S Margrethe (M/V Limpopo), K/S Monte Verde (M/V MSC Aures), K/S Ville de Mijo (M/V MSC Camargue), K/S Gemini J (M/V Delmas Luanda), K/S Neptun 1 (M/T Danchem East og M/T Danchem West), Ingrid Jakobsen K/S (M/T Ingrid Jakobsen). Der henvises til afsnittet "Segmentoplysninger for hovedforretningsområder".

Koncernen har derudover udbudt andele i K/S Erria Dorthe, K/S Maria J., K/S Erria Anne, K/S Filippa, K/S Karoline Shipping og senest K/S Erria Julie, hvor Koncernen har forestået udbuddet. Andele i disse kommanditselskaber er blandt andet udbudt til navnenoterede Aktionærer i Rederiet, herunder medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen. Der henvises til afsnittene "Bestyrelse, Direktion og Ledende Medarbejdere" og "Transaktioner med nærtstående parter". Det er Koncernens hensigt at fortsætte denne praksis efter gennemførelsen af Udbuddene.

Koncernen har i forbindelse med salg af skibe ved udbud af andele i kommanditselskaber et udbyderansvar, og kan pådrage sig ansvar over for investorerne i kommanditselskaberne. Koncernen har ikke tidligere forsikringsafdækket denne risiko.

Shipdesign og consulting

Aktiviteterne i shipdesign og consulting omfatter blandt andet projektdesign herunder konvertering og ombygninger, nybygningstilsyn, inspektioner og dokninger, udarbejdelse af uafhængige rapporter såsom havari- og forsikringsinspektioner, rådgivning indenfor ledelsessystemer (ISO 14.001, ISPS og TMSA) og generel teknisk rådgivning.

Koncernen har betydelig ekspertise indenfor projektdesign, herunder nybygningsprojekter til rederier. Der ydes for tiden nybygningstilsyn på 14 skibe i Tyrkiet, Bulgarien, Vietnam, Indien og Kina både for Koncernen og eksterne kunder. Rådgivning indenfor ledelsessystemer ydes til 29 eksterne skibe. Blandt de rederier som Koncernen for nærværende bistår indenfor shipdesign og consulting er Uni-Tankers, Rex Shipping, Swedia Rederi og Søværnet. Som hovedregel honoreres Koncernen enten ved time- eller dagsbetaling eller ved fast månedlig betaling.

Væsentlige markeder

Denne beskrivelse af væsentlige markeder er efter Ledelsens bedste vurdering gengivet korrekt og er rimeligt dækkende for de markeder, som Koncernen opererer, på og der er efter Ledelsens overbevisning ikke udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne data er unøjagtige eller vildledende. I tilfælde, hvor der er indhentet oplysninger fra tredjemand, bekræfter Ledelsen, at disse oplysninger er gengivet nøjagtigt og efter Ledelsens bedste formening, og så vidt det kan konstateres på baggrund af oplysninger offentliggjort af sådan tredjemand, er der ikke sket undladelser, som medfører, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller misvisende. Der kan imidlertid ikke gives sikkerhed for, at andre vil have samme vurderinger af de markeder, som Koncernen opererer på.

I overensstemmelse med Koncernens strategi opererer Koncernen inden for segmentet for både kemikalietank-, tørlast- og containerfeederskibe. Koncernens aktiviteter koncentrerer sig om skibe på mellem 3.000–18.000 DWT. Hermed transporterer Koncernens kemikalietank-, tørlast- og containerfeederskibe ladninger inden for det segment, der i branchen karakteriseres som lokale ruter. Lokale ruter er hovedsageligt af 1-14 dages varighed.

Kemikalietank-, tørlast- og containerfeederskibe

Kemikalietankskibe

Kemikalietankskibe transporterer ofte giftige og aggressive kemikalier eller følsomme fødevarerprodukter, såsom spiseolier og vin. Derfor har kemikalietankskibe coatede tanke eller i nogle tilfælde rustfrie tanke for at forhindre korrosion fra de transporterede produkter og for at sikre en lettere rengøring af tankene efter en given last. Rengøring fra last til last er meget væsentlig, da rester fra tidligere laster kan beskadige den efterfølgende last. I nogle tilfælde er det et krav fra kunderne, at skibenes tanke ikke har været anvendt til transport af bestemte typer af kemikalier på de seneste rejser. Kemikalietankskibe har typisk flere tanke, hvilket giver mulighed for at transportere flere kemikalietyper samtidigt.

Lasteevnen for kemikalieskibe er typisk mellem 5.000 – 40.000 DWT, hvilket generelt er mindre end andre tankskibstyper og primært skyldes restriktive lovkrav for kemikalieskibstransport.

Drift af kemikalietankskibe forudsætter høj ekspertise og erfaring for at kunne honorere kunde-, branche- og myndighedskrav. Derfor er den del af markedet for kemikalietankskibe, hvor Koncernen er repræsenteret på en del af markedet, kendetegnet ved relativt færre aktører, sammenlignet med containerfeedermarkedet, og tætte kunderelationer. De primære kunder er de internationale olieselskaber.

Tørlast- og containerfeederskibe

Markedet for tørlastskibe, herunder bulksegmentet, som Koncernen løbende vurderer muligheden for at entrere, omfatter fragt af mangeartede laster, primært med råvarer på lokale og transkontinentale ruter. Bulksegmentet spænder fra minibulk under 10.000 DWT op til Capesize på op til ca. 200.000 DWT. Hvis Koncernen på et tidspunkt vælger at entrere bulksegmentet, vil det forventeligt være i den størrelsesmæssigt nedre del af markedet.

Containerfeederskibe fragter containere mellem mindre havne og større containerterminaler (hubs), hvor de omlastes til og fra lineskibe. De største lineskibe kan fragte over 10.000 TEU og sejler mellem store containerterminaler, mens containerfeederskibe typisk fragter mellem 300-1.500 TEU.

Markedet for tørlast- og containerfeederskibe er kendetegnet ved relativt ensartede ydelser, der ikke er underlagt særlige kunde-, branche- og myndighedskrav. Markedet er derfor karakteriseret ved mange aktører, stor konkurrence og stordriftsfordele.

Kontrakttyper

De tre hovedkontrakttyper for kontrahering af transport med kemikalietank- og tørlastskibe er:

- Længerevarende kontrakter (Time Charter) med en varighed fra en måned til flere år, hvor fragtraterne fastlåses for den aftalte kontraktperiode, hvorved ejeren af skibet kan opnå en mere stabil og forudsigelig indtjening. Time Charter-tager disponerer over skibet i den periode, som kontrakten løber (lejeperioden), og betaler herfor en fast rate pr. dag (T/C-rate). Ejeren af skibet afholder omkostninger til for eksempel bemanning, vedligeholdelse, forsikring og befragtningskommission, mens Time Charter-tager afholder omkostninger til bunkerolie, havneudgifter mv. Time Charter-tager betaler den daglige rate, uanset om skibet sejler med last eller ligger stille.
- Kortvarige kontrakter (Voyage Charter eller spot), som er korttidskontrakter, der ofte kun løber for en last. Raten for en kort kontrakt er markedsprisen (spot), hvilket gør det muligt for ejeren at sælge transportydelse til den gældende spotrate. Under en spotkontrakt afholder ejeren af skibet alle omkostninger. Spotmarkedet er mere volatilt, men vil alt andet lige være mere profitabelt i et stigende marked og tilsvarende mindre profitabelt i et faldende marked sammenlignet med Time Charter markedet.
- Contract of Affreightment ("CoA") er en kontrakt mellem ejeren og kunden om transport af en bestemt mængde gods inden for en given periode og/eller med et givent interval. En CoA kan således omfatte flere transporter under samme kontrakt og med en på forhånd fastsat pris pr. transport. Under en CoA afholder ejeren af skibet alle omkostninger.



På containerfeedermarkedet opereres der overvejende på længerevarende kontrakter (Time Charter).

Derudover kan skibe udlejes på Bareboat Charter, der indebærer, at skibet hyres uden bemanning og teknisk drift for en given tidsperiode, typisk af flerårig varighed, til en fast hyre og ofte med en købsoption. Bareboat-tager afholder samtlige driftsomkostninger, herunder omkostninger til certificering og klassificering.

Befragtning

Befragtere er hovedsageligt beskæftiget med at formidle kontakt mellem rederi eller shipping virksomhed og virksomheder, der skal have transporteret varer med skib. Mange rederier har selv befagningskompetencer, men bruger også i større eller mindre grad eksterne befragtere. Befragtning har udviklet sig til en specialistfunktion, hvor både sø- og landtransport indgår som væsentlige elementer. Det er ikke længere kun et spørgsmål om at sejle eksempelvis industriprodukter fra A til B, men i lige så høj grad om at levere totale logistikløsninger mellem producent og slutmodtager.

Efterspørgsel efter skibstransport og udvikling i fragtrater

Fragtmarkedet er et globalt konkurrencepræget marked, hvor både fragtrater og handelspriser på skibe baseres på globalt udbud og efterspørgsel. Efterspørgslen efter skibstransport er efter Ledelsens opfattelse i høj grad drevet af den globale økonomiske vækst. I tabellen nedenfor er vist den realiserede og forventede BNP-vækst i de lande, som Koncernen betragter som sine primære markeder. Som det fremgår af tabellen, forventes BNP-væksten for 2008 at være høj i en række af Koncernens hovedmarkeder herunder specielt for de asiatiske markeder Kina og Vietnam, hvor væksten er betydelig højere end verdensgennemsnittet.

Tabel 2 – BNP-vækst i udvalgte lande (Koncernens primære markeder)

	2004	2005	2006	2007	2008
Brasilien	5,7	2,9	3,7	4,4	4,2
Kina	10,1	10,4	10,7	10,0	9,5
Holland	2,0	1,5	2,9	2,9	2,7
Sydafrika	4,8	5,1	5,0	4,7	4,5
Tyrkiet	9,6	7,3	5,4	5,2	5,5
USA	3,9	3,2	3,3	2,2	2,8
Venezuela	18,3	10,3	10,3	6,2	2,0
Vietnam	7,8	8,4	8,2	8,0	7,8
Verden	5,3	4,9	5,4	4,9	4,9

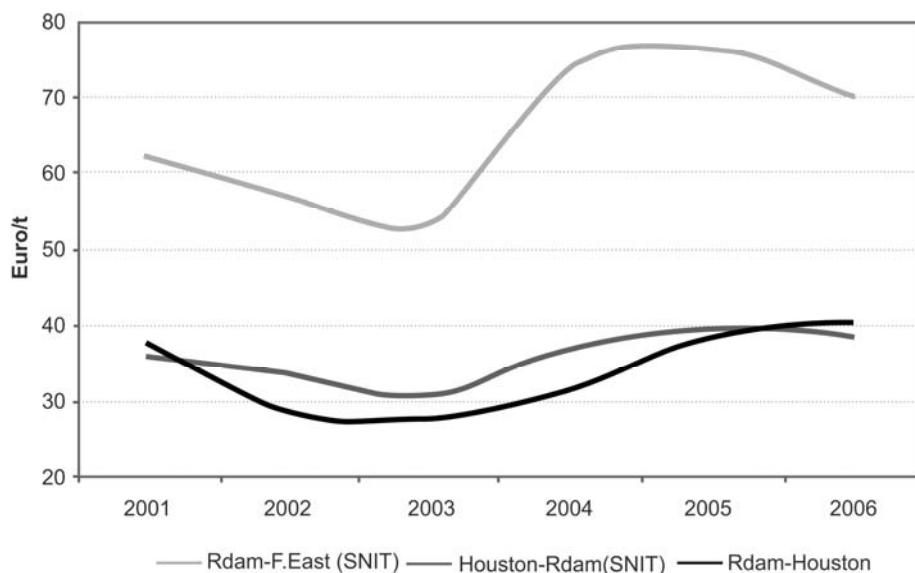
Kilde: International Monetary Fund ("IMF") 2007

Note: I faste priser. Tal i kursiv angiver IMF estimater

Efterspørgslen efter transport for tørlast- og containerfeederskibe ligger normalt på et forholdsvis stabilt niveau, mens efterspørgslen efter transport for kemikalietankskibe i højere grad påvirkes af sæsonudsving. Dette har bevirket, at raterne for kemikalietankskibe historisk ligger højere i årets 1. og 4. kvartal sammenlignet med de tilsvarende rater i sommerhalvåret, hvilket i høj grad skyldes sæsonudsving i efterspørgslen efter olieprodukter.

Over de senere år er efterspørgslen efter kemikalietankskibs-transport steget betragteligt, og mere end nettotilgangen af ny tonnage (kilde: Lorentzen & Stemoco 2007). Dette har, som det fremgår af nedenstående figur 2 ført til stigende fragtrater, som siden 2003 har oplevet en opadgående trend og som i de seneste år har stabiliseret sig på et relativt højt niveau. En væsentlig årsag til den stigende efterspørgsel efter kemikalietankskibs-transport er den stærke vækst i de asiatiske økonomier, herunder specielt i den kinesiske, som det fremgår af tabel 2 ovenfor. Koncernen er indirekte eksponeret over for fragtrater fra USA til Europa (og retur), da ændringer i fragtrater på disse ruter medfører en flytning af større skibe til og fra europæiske ruter og ruter mellem Europa og Afrika. Dette giver Koncernen øgede indtjeningsmuligheder på europæiske ruter og ruter mellem Europa og Afrika, hvor Koncernen blandt andet opererer, når der sker flytning af større tonnage til ruterne USA/Europa. Tilsvarende vil Koncernens indtjening blive negativt påvirket, når der sker flytning af tonnage væk fra ruterne USA/Europa og til de europæiske ruter og ruter mellem Europa og Afrika. Høje fragtrater vil normalt være udtryk for et højere transportbehov, hvilket ligeledes øger efterspørgslen efter skibstransport til og fra de store havne i Europa. Fragtrater fra USA til Europa (og retur) har oplevet en relativ stigning over de seneste år, jf. figur 2 nedenfor.

Figur 2 – Udvikling i fragtrater for kemikalietankskibe



Kilde: Hammer Maritime Strategies 2007

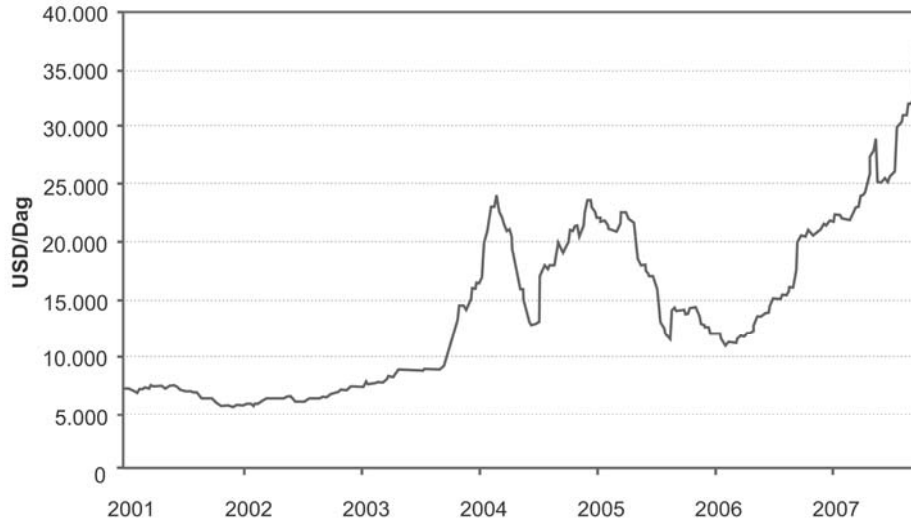
Note: Rdam-F.East er den toneangivende fragtrate for transport fra Europa til Fjernøsten. Tilsvarende er Houston-Rdam den toneangivende fragtrate for transport fra USA til Europa og Rdam-Houston er den toneangivende fragtrate fra Europa til USA for kemikalietankskibe med en lasteevne på 5.000 tons

De relativt høje fragtrater og begrænsningerne i den globale værftskapacitet har medført en stigning i priserne på både nybygninger og second-hand tonnage. Det gælder generelt for rederibranchen, at værftskapaciteten er begrænset og karakteriseret ved manglende kapacitet fra underleverandører blandt andet i form af mangel på hovedmotorer.

Fragtraterne for bulk segmentet (en del af tørlastmarkedet) er steget kraftigt de seneste år, hvilket fremgår af nedenstående figur 3. Dette skyldes primært den økonomiske vækst i Asien, herunder specielt i Kina. De kraftige stigninger i fragtraterne og den begrænsede globale værftskapacitet har medført betydelige prisstigninger på nybygninger og second-hand tonnage og har i perioder betydet, at prisen på dele af second-hand tonnagen har været højere end prisen på nybygninger. Dette skyldes, at køber af second-hand tonnage får mulighed for at profitere af det nuværende høje niveau i fragtraterne.



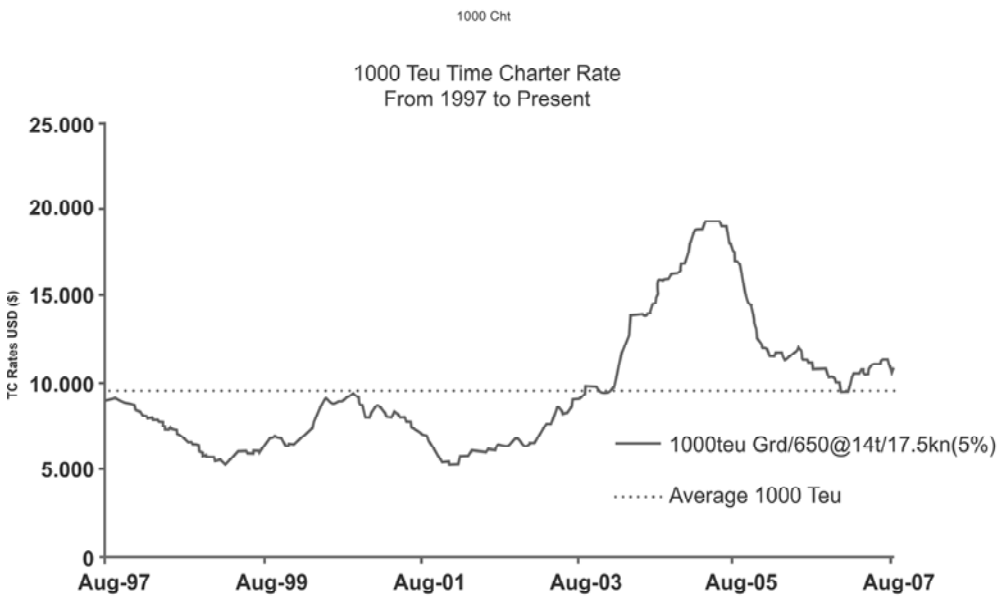
Figur 3 – Udviklingen i fragtrater for bulk segmentet



Kilde: Clarkson 2007 — 6 månedes Time Charter rate for 30.000 DWT bulk skib

Fragtraterne for containerfeederskibe har, som det fremgår af nedenstående figur 4, ligeledes ligget på et højt niveau i 2004 og 2005, men har i løbet af 2006 og 2007 stabiliseret sig på et lavere niveau, hvilket skyldes en betydelig nettotilgang af tonnage, som efter Ledelsens opfattelse har skabt balance på markedet.

Figur 4 – Udvikling i fragtrater for containerfeederskibe



Kilde: Howe Robinson 2007

Note: Figuren viser udviklingen i chartrater for et 1.000 TEU containerskib som kan laste 650 stk. 20 fods containere med en gennemsnitsvægt på 14 tons og med egne kraner til at laste og losse.

Krav fra myndigheder

Koncernens egne skibe er underlagt krav fra myndigheder, klassifikationsselskaber og kunder. Skibene er underlagt restriktive krav, som tager sigte på at beskytte besætning, miljø, fragt og skib. En stor del af de internationale regler til sikkerhed og forebyggelse inden for skibsfarten er fastsat af International Maritime Organisation ("IMO").

For kemikalietankskibene er der foretaget flere stramninger gennem årene. Blandt andet har IMO besluttet, at fremrykke udfasningen af enkeltskrogede kemikalietankskibe fra 2015 til 2010. Denne udvikling har bevirket en stigning i transportbehovet på skibe, som er klassificeret højere (IMO II). IMO har desuden pr. 1. januar 2007 gennemført en reklassificering af kemikalielaster, som har været medvirkende til en væsentlig stigning i mængden af kemikaliefragt, som skal transporteres af IMO-klassificerede skibe.

IMO klassificeringssystemet opererer med tre lastklassificeringer: IMO I, IMO II og IMO III. IMO I-klassificerede skibe kan transportere de mest miljøskadelige kemikalier, mens IMO III skibe anvendes til at transportere mindre aggressive kemikalietyper. Hovedparten af kemikalier ligger indenfor IMO II-klassificeringen, hvilket vegetabiliske olier pr. 1. januar 2007 også er klassificeret som. Alle Koncernens egne skibe er IMO II-klassificerede.

Krav fra klassifikationsselskaber og certifikationskrav

Alle nybyggede skibe skal, inden de forlader værftet, klassificeres af et klassifikationsselskab og opfylde de krav, der er til pågældende type skib, som er stillet af klassifikationsselskabet, flagmyndighederne og de internationale konventioner. Efterfølgende skal skibet besigtiges af klassifikationsmyndighederne for at skibet kan opretholde sin tilladelse til fortsat at sejle.

Hvert enkelt skib gennemgår verifikationsaudit ved ovennævnte klassifikationsselskaber på vegne af skibets flagstat 3 gange i den 5 års periode, hvor certifikatet er gyldigt.

Krav fra kunderne

Kemikalietankskibe gennemgår løbende "vettings", som er olieselskabernes kontrolbesøg på det enkelte skib. Disse inspektioner udgør olieselskabets mulighed for at undersøge, om skibets tekniske stand, lastanlæg og besætningens erfaring med skibet m.v. er på et tilfredsstillende niveau. En godkendt "vetting" er således udslagsgivende for, at det pågældende skib fortsat er godkendt som transportør for det pågældende olieselskab.

Markedet for teknisk management

Markedet for teknisk management omfatter den daglige tekniske drift af skibene, såsom den løbende vedligeholdelse, reparationer, dokning og forsikringer. Teknisk management omfatter

således indkøb af reservedele, maling m.v., som benyttes i forbindelse med løbende vedligeholdelse og reparation, varetagelse af ansættelse og aflønning af besætninger, samt udarbejdelse og løbende opfølgning af budgetter for skibenes drift. Som hovedregel honoreres den tekniske manager med en fast månedlig betaling, der varierer afhængig af skibstype. Typisk kan en teknisk management kontrakt opsiges med et varsel på 3-6 måneder, herunder eksempelvis standardkontrakter for teknisk management, der anbefales af BIMCO ("Baltic and International Maritime Council"). Skibe vil ofte være under samme tekniske manager i en årrække, som det er tilfældet for Koncernens teknisk management aktiviteter.

I takt med den betydelige vækst i shippingindustrien samt nye og skærpede krav fra blandt andet IMO og kunderne har der været en vækst i markedet for teknisk management. Det er Ledelsens vurdering, at mellem 5-7% af verdens tonnage i dag er i teknisk management.

Antallet af skibe i teknisk management er afgørende for indtjeningen. Dette skyldes behovet for en organisation af en vis størrelse med en høj teknisk ekspertise, hvilket betyder, at marginalomkostningen pr. skib falder væsentligt med antallet af skibe.

Markedet for teknisk management er, ud over betydningen af stordriftsfordele, karakteriseret ved mange aktører og standardiserede ydelser med relativ lav indtjeningsmargin. Væsentlige aktører er blandt andet V Ships, Columbia, OSM, Barber og Wallem.

Shipdesign og consulting

Markedet for shipdesign og consulting omfatter blandt andet nybygningstilsyn, projektdesign herunder konvertering og ombygninger, inspektioner og dokninger, udarbejdelse af uafhængige rapporter såsom havari- og forsikringsinspektioner, rådgivning indenfor ledelsessystemer (ISO 14.001, ISPS og TMSA) og generel teknisk rådgivning. Som hovedregel honoreres disse ydelser på timebasis eller i form af en fast månedlig betaling, der varierer afhængig af konsulentydelsen.

I takt med den betydelige vækst i shippingindustrien, herunder en betydelig vækst i antallet af nybygninger, er det Ledelsens vurdering, at efterspørgslen efter ovenstående konsulentydelse er steget markant.

Markedet for shipdesign og consulting er kendetegnet ved relativt få aktører, begrænsede stordriftsfordele, specialiseret service og direkte kundekontakt. Væsentlige aktører er, bortset fra værfter og store rederier, skibskonsulentvirksomheder som Grontmij | Carl Bro.



Segmentoplysninger for hovedforretningsområder

Ledelsen har vurderet, at det med Koncernens forretningsområder ikke er relevant at opdele aktiviteterne i geografiske segmenter, idet størstedelen af aktiviteterne foregår i internationalt farvand.

I nedenstående tabeller er Koncernens nettoomsætning og indtjening segmenteret i hovedforretningsområder.

Før 2005 opererede Koncernen ikke med segmenterede forretningsområder i økonomisystemet, hvorfor det ikke er muligt at vise en tilsvarende opdeling for 2004.

Efter fusionen med BR Marine i 2005 har Koncernens aktiviteter været opdelt i nedenstående hovedforretningsområder, der fremgår af tabellerne 3 og 4:

- Konsulentydelse (skibsteknisk konsulentvirksomhed)
- Managementydelse (teknisk management herunder bemanning og supply management)
- Investeringer (fragtindtægter, befragtningskommissioner, skibsprojekter, herunder køb og salg af andele i skibe)

Resultatet af segmentet "Investeringer" er i væsentlig grad påvirket af omfanget af skibssalg i de enkelte perioder og kan derfor variere fra år til år. Den væsentligste indtjening på skibssalg kan historisk henføres til udbud af anpartar i kommandit-

selskaber. For 2005 og 2006 udgjorde nettoresultatet før skat fra salg af skibe og anpartar i kommanditselskaber henholdsvis DKK 10,6 mio. og DKK 9,3 mio., svarende til henholdsvis 110% og 78% af Koncernens samlede resultat før skat. Stort set hele denne indtjening kommer fra salg af skibe til kommanditselska-

ber, hvori Koncernen har en ejerandel, mens kun en mindre del af avancen er realiseret ved frasalg af den mindre og ældre del af flåden. Resultat før skat af Koncernens øvrige aktiviteter gav således samlet et underskud i 2005. Se desuden afsnittet "Gennemgang af drift og regnskaber".

Koncernen har i 2005 solgt fem skibe i forbindelse med udbud af kommanditanpartar via CS & Partnere i K/S Global Spirit (M/V Olga), K/S Margrethe (M/V Limpopo), K/S Monte Verde (M/V MSC Aures), K/S Ville de Mijo (M/V MSC Camargue) og K/S Gemini J (M/V Delmas Luanda).

I 2006 solgte Koncernen seks skibe i forbindelse med udbud af kommanditanpartar, herunder andele i M/T Ingrid Jakobsen via CS & Partnere og K/S Neptun I (M/T Danchem East og M/T Danchem West) via Maritim Consult samt M/T Erria Maria, M/V Filippa og M/V Delmas Angola via egne udbud. Der henvises desuden til afsnittet "Segmentoplysninger for hovedforretningsområder".

Tabel 3 – Segmentoplysninger 2006

Forretningssegmenter 2006, DKK '(000)	Konsulent- ydelse	Management- ydelse	Investeringer	Ej allokeret	Koncern
Nettoomsætning	12.202	19.782	49.778	-	81.762
Resultat af primær drift (EBIT)	2.789	1.477	15.519	(306)	19.479
Årets resultat	2.789	1.477	7.968	(1.369)	10.865

Kilde: Errias årsrapport 2006

Tabel 4 – Segmentoplysninger 2005

Forretningssegmenter 2006, DKK '(000)	Konsulent- ydelse	Management- ydelse	Investeringer	Ej allokeret	Koncern
Nettoomsætning	11.520	10.742	24.091		46.353
Resultat af primær drift (EBIT)	1.827	220	13.030		15.077
Årets resultat	1.827	220	7.487	(274)	9.260

Kilde: Errias årsrapport 2006

Fra og med årsrapporten for 2007 vil segmenteringen af Koncernens aktiviteter tage udgangspunkt i en opdeling mellem tørlast- og kemikalietankskibsaktiviteter jf. opdelingen i afsnittet "Forretningsoversigt":

- Operation af kemikalietankskibe omfatter rederidrift og investering i tonnage, herunder drift af egne skibe (inkl. befragtning af enkelte skibe), teknisk management samt køb og salg af andele i skibe
- Operation af tørlast- og containerfeederskibe omfatter rederidrift og investering i tonnage, herunder drift af egne skibe (inkl. befragtning af enkelte skibe), teknisk management samt køb og salg af andele i skibe
- Skibsteknisk konsulentvirksomhed omfatter shipdesign og consulting samt udvikling af nybygningsprojekter

Oplysninger om ekstraordinære forhold mv.

Oplysningerne om hovedvirksomhed og væsentlige markeder er ikke blevet påvirket af ekstraordinære forhold mv.

Afhængighed af patenter, licenser, industri-, handels- eller finanskontrakter mv.

Koncernen er ikke afhængig af patenter eller andre immaterielle rettigheder, licenser, industri-, handelskontrakter eller nye fremstillingsprocesser. Om Koncernens finanskontrakter henvises til afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Grundlaget for eventuelle udtalelser fra Koncernen om dets konkurrencemæssige situation

Prospektet indeholder ikke udtalelser om Koncernens konkurrencemæssige situation bortset fra Ledelsens vurdering af visse forhold som nærmere beskrevet i afsnittet "Forretningsoversigt".

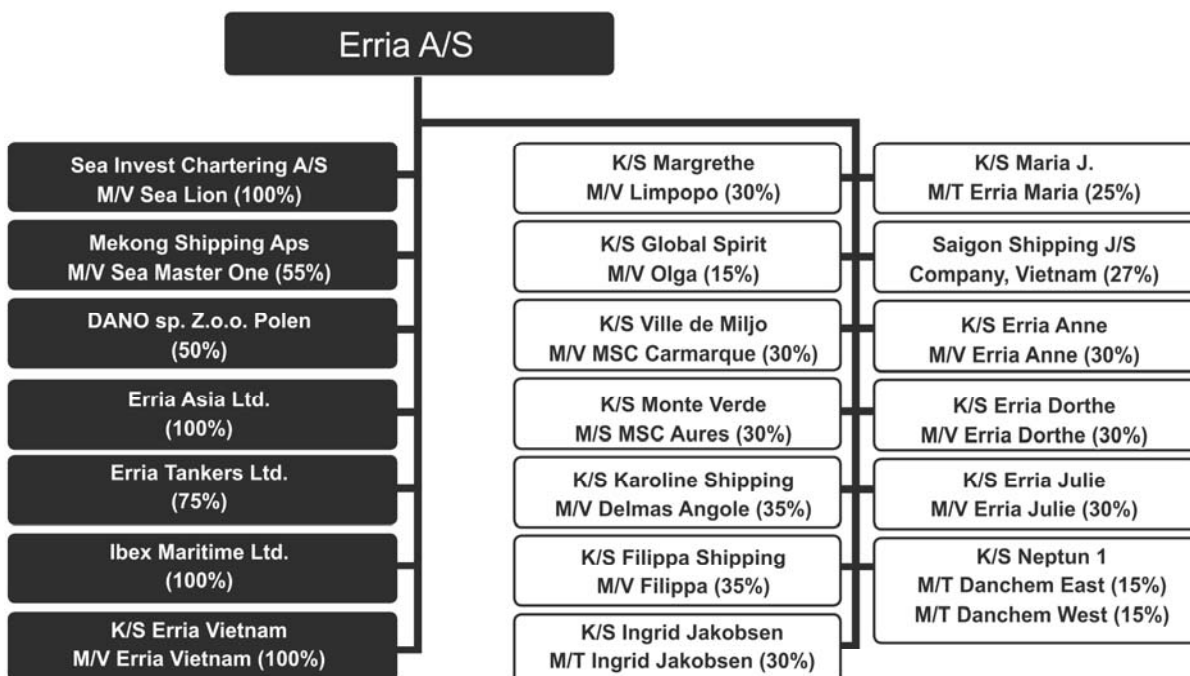


7. Organisationsstruktur

Koncernbeskrivelse

Koncernen er via sine hovedaktiviteter og ejerinteresser i forskellige skibe organiseret i flere forskellige selskaber, alle placeret under Erria. Den nuværende selskabsstruktur (aktive selskaber) ser således ud:

Figur 5 – Koncernstruktur



- Datterselskab
- Associeret selskab

Kilde: Rederiet

Liste over væsentligste selskaber i Koncernen

Aktiviteten i de enkelte selskaber er følgende:

Erria A/S

Teknisk management (herunder bemandingsopgaver), befragtning, udvikling af nye projekter samt moderselskab for øvrige selskaber i Koncernen.

Sea Invest Chartering A/S

Ejer af og driftsansvarlig for M/V Sea Lion containerfeeder på 4.110 DWT bygget i 1993. Koncernen har indgået aftale om salg af M/V Sea Lion til det tyske rederi Bischoff Schiffahrts GmbH & Co. Handlen forventes gennemført primo november 2007. Købesummen erlægges ved handlens gennemførelse.

Mekong Shipping ApS

Medejer af og driftsansvarlig for M/V Sea Master One, containerfeeder på 6.680 DWT bygget i 1984.

Saigon Shipping J/S Company

Vietnamesisk statsselskab hvoraf Rederiet har en ejerandel på 27%. Selskabet ejer i øvrigt Sea Saigon Shipping

DANO sp. Z.o.o.

Supply og teknisk management (herunder bemanding).

Erria Asia Ltd.

Teknisk management (herunder bemanding), befragtning samt udvikling af nybygningsprojekter.

Erria Tankers Ltd.

Drift og befragtning af kemikalietankskibe.

Ibex Maritime Ltd.

Befragtning og udvikling særligt af kemikalietankskibe og ejer selskabet Ibex Denizilik Limited Sirketi

K/S Margrethe

Medejer af og driftsansvarlig for M/V Limpopo, containerfeeder på 12.167 DWT bygget i 1986.

K/S Ville de Mijo

Medejer af og driftsansvarlig for M/V MSC Camargue, containerfeeder på 7.300 DWT bygget i 1993.

K/S Monte Verde

Medejer af og driftsansvarlig for M/V MSC Aures, containerfeeder på 7.733 DWT bygget i 1995.

K/S Karoline Shipping

Medejer af og driftsansvarlig for M/V Delmas Angola, containerfeeder på 14.140 DWT bygget i 1991.

K/S Global Spirit

Medejer af og driftsansvarlig for M/V Olga, containerfeeder på 18.020 DWT bygget i 1987.

K/S Filippa Shipping

Medejer af og driftsansvarlig for M/V Filippa, containerfeeder på 14.140 DWT bygget i 1991.

Ingrid Jakobsen K/S

Medejer af og driftsansvarlig for M/T Ingrid Jakobsen, kemikalietankskib på 6.450 DWT bygget i 2006.

K/S Maria J.

Medejer af og driftsansvarlig for M/T Erria Maria, kemikalietankskib 6.744 DWT bygget i 2001.

K/S Erria Anne

Medejer af og driftsansvarlig for M/T Erria Anne, kemikalietankskib på 4.710 DWT bygget i 2007.

K/S Erria Dorthe

Medejer af og driftsansvarlig for M/T Erria Dorthe, kemikalietankskib på 4.672 DWT bygget i 2007.

K/S Neptun 1

Medejere af og driftsansvarlige for M/T Danchem East og M/T Danchem West kemikalietankskibe på hver 2.774 DWT bygget i 1992.

K/S Erria Julie

Medejer af og driftsansvarlig for M/T Erria Julie, kemikalietankskib på 4.710 DWT, som bygges i 2007 og forventes leveret i november 2007.

K/S Erria Vietnam

Ejer af og driftsansvarlig for M/V Erria Vietnam, containerfeeder på 2.900 DWT, som bygges i 2007 og forventes leveret i december 2007.

For hvert af kommanditselskaberne etableres et komplementarselskab, hvor Koncernen ligeledes er medejer.

DANO sp. Z.o.o. er indregistreret i Polen, Saigon Shipping J/S Company er indregistreret i Vietnam, Erria Tankers er indregistreret på Malta, Ibex Maritime er indregistreret i Gibraltar, Erria Asia er indregistreret i Vietnam, mens de øvrige selskaber er indregistreret i Danmark.



8. Ejendomme, anlæg og udstyr mv.

Ejendomme, anlægsaktiver mv.

Koncernen besidder ikke ejendomme og planlægger ikke at investere i sådanne.

Koncernen besidder materielle anlægsaktiver til en samlet værdi af DKK ('000) 155.149 pr. 30. juni 2007. Beløbet fordeler sig med DKK ('000) 466 på indretning af lejede lokaler i Kastrup og på Ærø og DKK ('000) 743 på andre anlæg og inventar, bestående af kontorinventar, edb-udstyr mv., DKK ('000) 100.844 på skibe og DKK ('000) 53.096 på anlæg under opførelse, hvilket består af nybygning af skibe.

Lejemålet på Ærø fraflyttes ultimo 2007. I forbindelse med fraflytningen forventes en ekstraordinær afskrivning på DKK ('000) 303 vedrørende foretaget modificering af lejemålet på Ærø i 2004 og 2005.

Rederiets fremlejekontrakt med SAS i relation til lejemålet beliggende Amager Strandvej 390, 2. sal, 2770 Kastrup er uopsigelig for begge parter frem til 30. april 2011. I denne periode kan kontrakten ikke opsiges. Efter den 30. april 2011 kan fremlejeaftalen opsiges med seks måneders skriftligt varsel af både Rederiet og SAS. Der er hverken mulighed for yderligere fremleje eller afståelse.

Miljø- og sikkerhedskrav i relation til Koncernen

I lighed med alle øvrige tank- og tørlastredier i verden, er Koncernen underlagt krav vedrørende miljøbeskyttelse og sikkerhedskrav fra såvel de offentlige myndigheder og klassifikationselskaberne som fra kunderne.

Det er Koncernens politik, at Koncernens kontorer og skibe skal opfylde gældende internationale og nationale love og regler inden for skibsfart. Ledelsen søger derudover at være på forkant med hensyn til imødekomme af både nye regler og ikke mindst kundernes krav. Rederiet er således certificeret såvel efter de obligatoriske standarder inden for sikkerhedskrav og miljøbeskyttelse, som efter den frivillige miljøstandard ISO 14.001.

Koncernens egne skibe er blandt andet kendetegnet ved forholdsvis lav gennemsnitsalder, hvilket er medvirkende til, at Ledelsen ikke forventer, at Koncernens egne skibe vil kunne blive påført investeringer, der vil kunne ændre skibenes anvendelse og profitabilitet.

Koncernens tonnager er efter Ledelsens vurdering gennemgående af høj standard; skibene er bygget på anerkendte værfter og med komponenter m.v. fra velrenommerede leverandører, som lever op til lovgivningsmæssige og branchemæssige krav samt krav fra kunder inden for miljøbeskyttelse og sikkerhed.

IMO besluttede efter Exxon Valdez ulykken i 1989, at tankskibe leveret efter juli 1996 skal være udstyret med dobbeltskrog for at reducere følgevirkningerne i forbindelse med uheld og udslip af last. Alle Koncernens tankskibe er som minimum udstyret med dobbeltskrog.

Derudover prioriterer Koncernen videreuddannelse og træning af medarbejderne på skibene og kontoret indenfor sikkerhed og miljø.

Forsikring

Koncernen har efter Ledelsens vurdering tegnet de for shippingbranchen sædvanlige forsikringer, og opfylder forsikringsmæssige krav fra myndigheder samt fra kommercielle og finansielle samarbejdspartere. Skibene er således forsikret mod skade og tab for beløb, som modsvarer skibenes markedsværdi, ligesom hovedparten af Koncernens egne skibe er forsikret for driftstab i 90 dage i tilfælde af havari eller anden forhindring af normal drift med en selvrisiko på 21 dages drift.


Koncernens egne skibe er forsikret imod en lang række risici, der er forbundet med drift af skibe og transport af last. Koncernen har således tegnet forsikring mod skader på eller tab af last, personskade, forurening, tredjemandsskader, skader på skibets skrog og maskiner samt skibsforlis.

Forsikringer på Koncernens egne skibe er i dag indgået mellem Koncernen og skandinaviske forsikringselskaber og P&I-klubber (det vil sige gensidige forsikringsklubber, hvor deltagerne hæfter solidarisk).

Rederiet har derudover tegnet ansvarsforsikring for Bestyrelsen på normale forretningsmæssige vilkår, samt sædvanlige forsikringer såsom forsikring af kontorinventar, rejse- og bilforsikringer samt lovpligtige forsikringer på medarbejdere til søs og på land.

Endelig har Koncernen tegnet en produktansvarsforsikring i forbindelse med konsulent- og teknisk management aktiviteterne.

Koncernen har i forbindelse med salg af skibe ved udbud af andele i kommanditselskaber et udbyderansvar og kan pådrage sig ansvar over for investorerne i kommanditselskaberne. Kon-



cernen har ikke tidligere forsikringsafdækket denne risiko. Koncernen forventer at tegne forsikring for sådanne risici i forbindelse med fremtidige udbud af anparter i kommanditselskaber.

For at imødegå eventuelle fremtidige risici relateret til Koncernen, revurderer Bestyrelsen årligt Koncernens forsikringspolitik og -dækning.



9. Gennemgang af drift og regnskaber

Finansiell tilstand

I det følgende gives en gennemgang af Koncernens driftsresultater for 2004, 2005 og 2006 samt det reviewede perioderegnskab for perioden 1. januar – 30. juni 2007 med sammenligningstal for samme periode i 2006. Endvidere redegøres for de væsentligste faktorer, som efter Ledelsens vurdering har påvirket Koncernens drift.

Nedenstående gennemgang bør læses i sammenhæng med Rederiets års- og perioderegnskaber med tilhørende noter, som er gengivet andetsteds i Prospektet. Hoved- og nøgletallene er uddraget af de reviderede årsrapporter for 2005 og 2006, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU ("IFRS") og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Regnskabsåret 2005 var det første regnskabsår, hvor regnskabsaflæggelsen blev foretaget i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstallene for 2004 er omarbejdet til IFRS og medtaget i den reviderede årsrapport for 2005.

Perioderegnskabet for perioden 1. januar – 30. juni 2007 med tilhørende sammenligningstal for 2006 er aflagt i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS. Perioderegnskabet for 1. halvår 2007 er reviewet af Errias generalforsamlingsvalgte revisor, mens sammenligningstallene for samme periode 2006 ikke er reviewet.

I årsrapporten for 2006 er specifikationsgraden i Koncernens pengestrømsopgørelse ændret. Sammenligningstallene for 2005 er ligeledes tilpasset og medtaget i den reviderede årsrapport for 2006. Sammenligningstallene for 2004 er ud fra en væsentlighedsbetragtning ikke tilpasset den ændrede specifikationsgrad.

Usikkerhed ved indregning og måling

I forbindelse med udarbejdelse af perioderegnskabet for 1. halvår 2007 er Rederiets ejerandel af det associerede selskab Saigon Shipping J/S Company indregnet på grundlag af et internt regnskab uden revisorerklæring.

Saigon Shipping J/S Company indgår i regnskabet for 1. halvår 2007 med et overskud på DKK 1,7 mio. under regnskabsposten "drift af skibe mv." og med en regnskabsmæssig værdi på DKK 34,7 mio. under regnskabsposten "kapitalinteresser i associerede virksomheder".

Det er Ledelsens vurdering, at det interne regnskab for Saigon Shipping J/S Company svarer til det forventede, og at det således kan indregnes på det foreliggende grundlag.

Hoved- og nøgletal

Koncernen

Beløb er i DKK ('000)

	1. halvår 2007	1. halvår 2006	2006	2005	2004
	Reviewet	-	Revideret	Revideret	Revideret
Resultatopgørelsen					
Nettoomsætning	37.629	37.074	81.762	46.353	79.942
Andre eksterne omkostninger	(16.244)	(13.763)	(30.517)	(18.263)	(29.568)
Personaleomkostninger	(21.566)	(17.430)	(36.870)	(23.532)	(25.312)
Drift af skibe	16.753	5.837	17.077	14.396	395
Af- og nedskrivninger	(6.112)	(4.890)	(11.973)	(3.877)	(8.829)
Resultat af primær drift	10.461	6.829	19.479	15.077	16.628
Finansielle poster	(2.901)	(3.010)	(7.551)	(5.543)	(4.297)
Resultat før skat	7.560	3.819	11.928	9.534	12.331
Årets/periodens resultat	6.757	4.222	10.865	9.260	12.359
Balance					
Immaterielle anlægsaktiver	10.363	10.363	10.363	10.063	1.769
Materielle anlægsaktiver	155.149	215.650	134.181	84.952	243.586
Finansielle anlægsaktiver	118.112	60.941	87.906	32.649	62
Kortfristede aktiver	36.601	102.412	70.906	54.231	27.587
Aktiver i alt	320.225	389.366	303.356	181.895	273.004
Egenkapital	188.344	157.438	175.063	91.306	100.773
Forpligtelser	131.881	231.928	128.293	90.589	172.231
Pengestrømme					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	14.730	19.376	22.687	(21.207)	38.554
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(55.723)	(153.847)	(86.914)	126.077	(158.853)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	9.946	186.441	92.230	(90.226)	124.910
Likviditet ved udgangen af perioden	19.034	74.184	50.081	22.214	6.771
Nøgletal					
Overskudsgrad (EBIT)	28%	18%	24%	33%	21%
Afkastningsgrad af investeret kapital inkl. goodwill	5%	4%	10%	9%	10%
Egenkapitalens forrentning	4%	3%	8%	10%	18%
Egenkapitalandel	59%	40%	58%	50%	38%
Indtjening pr. aktie (DKK) ¹	18	20	60	84	33

Note 1) Baseret på en aktiestykstørrelse a nom. DKK 100



Definitioner

Ovenstående nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 2005" fra Den Danske Finansanalytikerforening samt almindeligt anerkendte beregningsformler, således:

Overskudsgrad (EBIT)	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad af investeret kapital inkl. goodwill *	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift x 100}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill}}$
Egenkapitalens forrentning	=	$\frac{\text{Årets resultat x 100}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalandel	=	$\frac{\text{Egenkapital x 100}}{\text{Balancesum}}$
Indtjening pr. aktie	=	$\frac{\text{Årets resultat, Moderselskabets aktionærer}}{\text{Antal aktier}}$

* *Investeret kapital inklusive goodwill = Nettoarbejdskapital tillagt materielle og immaterielle aktiver, og fratrukket andre hensatte forpligtelser og øvrige langfristede driftsmæssige forpligtelser*

Væsentlige elementer i regnskabspraksis for 2005 og 2006

Årsrapporterne for 2005 og 2006, herunder sammenligningstallene for 2004, er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU. Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der anses for at være den primære valuta for Koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for Moderselskabet

For en fuldstændig beskrivelse af Koncernens anvendte regnskabspraksis for 2006 og 2005 henvises til "Oplysninger om Rederiets aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater". For en beskrivelse af Koncernens anvendte regnskabspraksis for 2004, der følger Årsregnskabsloven, henvises til den offentliggjorte årsrapport for 2004.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages blandt andet ved opgørelsen af af- og nedskrivninger, aktiebaseret aflønning, hensatte forpligtelser og eventualforpligtelser.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, der vurderes at være forsvarlige, men som i sagens natur er usikre. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er Koncernen underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn. Særlige risici er omtalt i ledelsesberetningen.

Der er i noterne oplyst om forudsætninger om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balancedagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter Erria (Moderselskabet) og de dattervirksomheder, hvori Moderselskabet direkte eller indirekte

ejer mere end 50% af stemmerne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Virksomheder hvori Koncernen ejer mellem 20% og 50% af stemmerne og udøver betydende, men ikke bestemmende, indflydelse, betragtes som associerede.

Koncernregnskabet udarbejdes som en sammenlægning af Moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders reviderede årsregnskaber, der er aflagt i overensstemmelse med Koncernens regnskabspraksis. Der foretages eliminering af koncerninterne indtægter, omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet indgår som en del af årets resultat for Koncernen og som en særskilt del af Koncernens egenkapital.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen når levering har fundet sted, og risikoen er overgået til køber. Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget. Fragtindtægter fra igangværende rejser medtages til en forholdsmæssig andel svarende til den gennemførte del af rejsen. Nettoomsætning måles til dagsværdi af det modtagne eller tilgodehavende vederlag.

Driftsomkostninger

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører distribution, salg, marketing, administration, lokaler, tab på debitorer mv. Andre eksterne omkostninger omfatter endvidere forsknings- og udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter gager og lønninger, andre omkostninger til social sikring mv., pensionsordninger samt aktiebaserede incitamentsprogrammer (indregnet i resultatopgørelsen). Koncernens pensionsordninger omfatter alene bidragsbaserede pensionsordninger med løbende indbetalinger til uafhængige pensionselskaber. Dette medfører, at der ikke er yderligere risici forbundet hermed.

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger omfatter indtægter og omkostninger af sekundær karakter set i forhold til Koncernens hovedaktiviteter, herunder gevinster og tab ved salg af immaterielle og materielle langfristede anlægsaktiver, offentlige tilskud, leje- og licensindtægter o.l.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renteindtægter, renteomkostninger, provisioner for faste lånetilsagn, omkostninger ved låneoptagelse, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, finansiel leasing og værdireguleringer – herunder dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, der ikke er indgået til sikring af fremtidige transaktioner samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Renteindtægter og renteomkostninger periodiseres og indregnes ved anvendelse af den effektive rentesats.

Udbytte fra investeringer i andre kapitalandele indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet, hvilket typisk vil sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen. I koncernregnskabet gælder dette dog ikke for kapitalandele i associerede virksomheder, der måles efter indre værdis metode, jf. nedenfor.

Skat

Den 1. januar 2002 er Rederiet trådt ind i tonnageskatteordningen med en 10-årig bindingsperiode.

Rederiets skattepligtige indkomst opdeles herefter i indkomst beskattet efter tonnageskatteloven og skattepligtig almindelig indkomst.

Årets skat indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen. Skatten består af aktuel skat og ændring i udskudt skat.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavender indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat. Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og skatteregler.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudt skat, der beregnes i henhold til tonnageskatteloven og bliver betalbar ved reduktion af investering i skibe og tilhørende aktiviteter, opgøres og indregnes for hver periode.

Der indregnes ikke udskudt skat af goodwill, medmindre denne er skattemæssigt afskrivningsberettiget. Den skat, der vil fremkomme ved et eventuelt salg af kapitalandele i dattervirksomheder, indregnes ikke i balancen, hvis kapitalandelene ikke forventes afhændet inden for en kort periode.

Skatteværdien af fremførte skattemæssige underskud og negativ udskudt skat indregnes som aktiver, når det er sandsynligt,



at de inden for en kortere tidsperiode vil reducere fremtidige skattebetalinger.

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

Erria er sambeskattet med danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Udbytteskatter vedrørende udbytte fra udenlandske dattervirksomheder indregnes i det år, udbyttet deklarerer

Udskudt skat, der beregnes i henhold til tonnageskatteloven og bliver betalbar ved reduktion af investering i skibe og tilhørende aktiviteter, opgøres og indregnes for hver periode.

Balancen

Materielle aktiver

Materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Det vurderes årligt, om der er behov for nedskrivning på materielle aktiver, herunder om der skal udarbejdes en værdiforringelsestest.

I kostprisen indgår anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen samt omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afholdte doknings- og klasseomkostninger på skibe aktiveres løbende. Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid. Afskrivningerne påbegyndes, når aktiverne anses for at være klar til brug.

Afskrivningsprofil for materielle aktiver

Skibe	20-30 år
Doknings- og klasseomkostninger	2-3 år
Andre anlæg og inventar	4-10 år
Indretning af lejede lokaler	10 år

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt. Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi, jf. nedenfor i afsnittet om værdiforringelse af langfristede aktiver.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen som en korrektion til af- og nedskrivninger eller under andre driftsindtægter, såfremt salgsprisen overstiger kostprisen.

Finansielle aktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder (moderselskab)

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i Moderselskabets regnskab til dagsværdi. Kapitalandelene omfatter primært andele i virksomheder indenfor drift og besiddelse af skibe i overensstemmelse med fastlagt investeringsstrategi med løbende køb og salg af andele i skibe mv. Andelene indregnes ved såvel første som efterfølgende indregninger til dagsværdi, idet andelene ved første indregning klassificeres som aktiver til dagsværdi med indregning af værdiændringer i resultatet, jf. IAS 39. Måling af dagsværdi af andelene baseres på eksterne vurderinger primært omfattende skibe, der i disse tilfælde vil være andelenes hovedaktivitet og aktiv.

Kapitalandele i associerede virksomheder (koncernregnskab)

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i koncernregnskabet efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes opgjorte regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter Koncernens regnskabspraksis, med fradrag henholdsvis tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med tillæg af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af virksomhedens resultat efter skat og eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med fradrag af eventuel nedskrivning af goodwill. På Koncernens egenkapital indregnes den forholdsmæssige andel af alle transaktioner og begivenheder, der er indregnet direkte på den associerede virksomheds egenkapital.

Kapitalandele i associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 DKK. Tilgodehavender og andre langfristede finansielle aktiver, der anses for at være en del af den samlede investering i den associerede virksomhed, nedskrives med eventuel resterende negativ indre værdi. Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt andre tilgodehavender nedskrives alene i det omfang, at de vurderes uerholdelige. Der indregnes alene en hensat forpligtigelse til at dække den resterende negative indre værdi, hvis Koncernen har en retlig eller faktisk forpligtigelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser. Ved køb af kapitalandele i associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen ovenfor under koncernregnskabet.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Ved regnskabsårets afslutning gennemgås de regnskabsmæssige værdier af materielle og immaterielle langfristede aktiver med bestemt brugstid med henblik på at fastsætte, hvor-

vidt der er indikationer på værdiforringelse. Hvis en sådan indikation er til stede, foretages skøn af aktivets genindvindingsværdi med henblik på at fastslå omfanget af en eventuel værdiforringelse.

For goodwill skønnes genindvindingsværdien, uanset om der er konstateret indikationer på værdiforringelser.

Hvor aktivet ikke tilvejebringer pengestrømme, der anses for uafhængige af andre aktiver, skønnes Koncernen genindvindingsværdien af den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet tilhører. Aktiver med ubestemmelig brugstid, herunder goodwill, underkastes en årlig test for værdiforringelse samt hvis der er indikationer på værdiforringelse.

Genindvindingsværdien vurderes til dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger eller kapitalværdi, hvor denne er højere. Ved vurdering af kapitalværdien tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved hjælp af en diskonteringsrate, der afspejler aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og særlige risici tilknyttet aktivet, som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme.

Såfremt aktivets (eller den pengestrømsfrembringende enheds) genindvindingsværdi skønnes at være mindre end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien. En eventuel nedskrivning indregnes i resultatopgørelsen.

I tilfælde, hvor nedskrivningen tilbageføres efterfølgende, forhøjes aktivets (eller den pengestrømsfrembringende enheds) regnskabsmæssige værdi til det korrigerede skøn af genindvindingsværdien, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet ville have haft, hvis aktivet ikke havde været nedskrevet. En tilbageførsel af nedskrivning indregnes i resultatopgørelsen. Nedskrivning af goodwill tilbageføres ikke.

For finansielle langfristede aktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes det pr. balancedagen, om der er objektive indikatorer for, at et aktiv eller en gruppe af aktiver er blevet værdiforringet. I givet fald opgøres aktivets genindvindingsværdi og hvis denne er mindre end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives til genindvindingsværdien.



Driftmæssigt resultat 2004 - 2006

Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning udgjorde i 2004 DKK ('000) 79.942. I 2005 faldt omsætningen til DKK ('000) 46.353. Faldet fra 2004 til 2005 kan primært henføres til reducerede ejerandele i en række skibe i 2005, som bevirkede, at omsætningen for disse skibe i modsætning til 2004 ikke skulle indregnes i koncernregnskabet for 2005.

I 2006 steg omsætningen til DKK ('000) 81.762 dels som følge af opkøbet af BR Marine i august 2005, der indgik med et helt års omsætning i koncernregnskabet for 2006, og dels som følge af investeringerne i skibe i 2006 (se afsnittet "Investeringer").

Nettoomsætning fordelt på segmenter

Koncernens nettoomsætning fordeler sig på 3 primære segmenter: Konsulent, management samt investeringer.

	2006	2005	2004
Konsulent ¹ – DKK ('000)	12.202	11.520	0
Management ² – DKK ('000)	19.782	10.742	11.441
Investeringer ³ - DKK ('000)	49.778	24.091	68.501
	<u>81.762</u>	<u>46.353</u>	<u>79.942</u>
Konsulent ¹	15%	25%	0%
Management ²	24%	23%	14%
Investeringer ³	61%	52%	86%
	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>

Note 1) Omfatter omsætning fra skibsteknisk konsulentvirksomhed

Note 2) Omfatter omsætning fra teknisk management herunder bemanning og supply management

Note 3) Omfatter fragtindtægter og befragtningskommissioner. Indtægter fra skibsprojekter, herunder køb og salg af andele i skibe, indgår i resultatopgørelsen under posten "Drift af skibe" og således ikke under "Nettoomsætning"

Konsulent- og managementaktiviteterne udgjorde i 2006 i alt 39% af omsætningen mod 14% i 2004. Væksten i omsætningen fra konsulent- og managementaktiviteterne kan primært henføres til købet af BR Marine i august 2005.

Omsætningen fra investeringer udgjorde den største del af Koncernens nettoomsætning med en andel på 61% i 2006.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger udgjorde DKK ('000) 29.568 i 2004, DKK ('000) 18.263 i 2005 og DKK ('000) 30.517 i 2006. Faldet i omkostningerne i 2005 relaterede sig væsentligst til de reducerede ejerandele i en række skibe, som bevirkede at omkostninger fra disse skibe i modsætning til 2004 ikke skulle indregnes i koncernregnskabet for 2005. I 2006 steg omkostningerne dels som følge af købet af BR Marine, og dels som følge af driftsomkostninger på de i 2006 købte skibe.

Personaleomkostninger

Koncernens personaleomkostninger udgjorde i 2004 DKK ('000) 25.312 og DKK ('000) 23.352 i 2005. I 2006 steg personaleomkostningerne til DKK ('000) 36.870 som følge af opkøbet af BR Marine.

Drift af skibe

Indtægter og udgifter fra drift af skibe kan henføres til resultatandele samt værdireguleringer i datter- og associerede virksomheder mv. samt indtægter og tab ved salg af andele i datter- og associerede virksomheder.

Koncernens nettoindtægter fra drift af skibe i 2004-2006 kan specificeres således:

	2006	2005	2004
Resultatandele samt værdireguleringer i datter- og associerede virksomheder mv. – DKK ('000)	7.847	3.832	3.259
Indtægter og tab ved salg af andele i datter- og associerede virksomheder mv. – DKK ('000)	9.284	10.564	569
	<u>17.131</u>	<u>14.396</u>	<u>3.828</u>

De realiserede indtægter fra salg af andele i datter- og associerede virksomheder kan henføres til den gennemførte udskiftning af den ældre og mindre tonnage med nyere og større tonnage i overensstemmelse med Koncernens investeringspolitik om maksimalt at eje 30% af det enkelte skib.

De stigende indtægter fra salg af andele i datter- og associerede virksomheder kan således primært henføres til det øgede udbud af skibe via salg til kommanditselskaber, der i de seneste år har været et væsentligt indtægtsskabende forretningsområde for Koncernen. Således udgjorde nettoresultatet før skat fra salg af anparter i kommanditselskaber i 2005 og 2006 hen-

holdsvis DKK ('000) 10.564 og DKK ('000) 9.284, svarende til 110% og 78% af Koncernens samlede resultat før skat. Stort set hele denne indtjening kommer fra salg af skibe til kommanditselskaber, hvori Koncernen har en ejerandel, mens kun en mindre del af avancen er realiseret ved frasalg af den mindre og ældre del af flåden. Resultat før skat af Koncernens øvrige aktiviteter gav således samlet et underskud i 2005. Se i øvrigt afsnit "Segmentoplysninger for hovedområder".

Af- og nedskrivninger

I takt med Koncernens køb og salg af skibsandele er de materielle aktiver faldet fra DKK ('000) 243.586 i 2004 til DKK ('000) 84.952 i 2005 og steget til DKK ('000) 134.181 i 2006. Dette afspejler sig også i Koncernens af- og nedskrivninger, der faldt fra DKK ('000) 8.829 i 2006 til DKK ('000) 3.877 i 2005 og steg til DKK ('000) 11.973 i 2006.

Finansielle poster

De finansielle nettoudgifter udgjorde DKK ('000) 4.297 i 2004, DKK ('000) 5.543 i 2005 og DKK ('000) 7.551 i 2006. Udviklingen i finansielle poster kan henføres til udviklingen i gældsop-tagelse i forbindelse med køb og salg af ejerandele i skibe og købet af BR Marine.

Skat af årets resultat

Errias rederiaktiviteter er omfattet af tonnageskatteordningen og Errias skattepligtige indkomst opdeles derfor i en tonnageindkomst og en almindelig skattepligtig indkomst.

Skat af årets resultat i 2004-2006 kan specificeres således:

	2006	2005	2004
Aktuel tonnageskat – DKK ('000)	218	80	0
Aktuel skat af øvrige aktiviteter – DKK ('000)	572	176	0
Regulering af udskudt skat - DKK ('000)	1.777	18	0
Regulering af skat vedr. tidligere år DKK ('000)	(1.504)	0	(28)
Skat af årets resultat	1.063	274	(28)
Effektiv skatteprocent	9%	3%	(1%)

Reguleringen i 2006 af skat vedr. tidligere år på DKK ('000) 1.504 kan henføres til en tilbageførsel af tidligere afsat udskudt skat på skib i dattervirksomheden i Mekong Shipping. Tilbage-

førslen skyldes tilretning i dattervirksomheden til Koncernens praksis for afsættelse af udskudte skatter under anvendelse af tonnageskatteordningen.

Årets resultat

Årets resultat for Koncernen faldt fra DKK ('000) 12.359 i 2004 til DKK ('000) 9.260 i 2005 og steg til DKK ('000) 10.865 i 2006.

Balance 2004 - 2006

Aktiver

Koncernens samlede aktiver ændrede sig fra DKK ('000) 273.004 i 2004 til DKK ('000) 181.895 i 2005 og DKK ('000) 303.356 i 2006.

Faldet i aktivsummen i 2005 kan væsentligst henføres til solgte ejerandele i en række skibe, som bevirkede, at Koncernens ejerandele i disse skibe i modsætning til 2004 ikke skulle indregnes i koncernregnskabet for 2005 under regnskabsposten "Skibe", men i stedet som en nettopost under regnskabsposten "Kapitalandele i associerede virksomheder". Konsekvensen heraf var, at skibe i koncernregnskabet for 2005 var indregnet med DKK ('000) 83.966 mod DKK ('000) 242.812 pr. 31. december 2004. Se i øvrigt afsnit "Segmentoplysninger for hovedområder".

Førøgelsen af aktiverne i 2006 kan blandt andet henføres til de foretagne investeringer i skibe i 2006, hvor de indregnede investeringer i skibe udgjorde DKK ('000) 105.430 med tillæg af investeringer i nybygninger under opførelse på DKK ('000) 27.384, dvs. i alt DKK ('000) 132.814.

Derudover er stigningen i aktiver i 2006 påvirket af investeringerne i kapitalandele i associerede selskaber, der ultimo 2006 udgjorde DKK ('000) 85.562 mod DKK ('000) 20.344 i 2005. Udviklingen er en konsekvens af Koncernens strategi om en ejerandel på maksimalt 30% af det enkelte skib.

Koncernens samlede varebeholdninger og tilgodehavender udgjorde DKK ('000) 20.825 ultimo 2006 mod DKK ('000) 32.017 ultimo 2005 og DKK ('000) 20.816 ultimo 2004. Tilvæksten i 2005 kunne primært henføres til henholdsvis tilgodehavende indskud fra IFU samt tilgodehavender i forbindelse med et havari i dattervirksomheden Mekong Shipping.

Koncernens likvide beholdninger udgjorde DKK ('000) 6.771 i 2004, DKK ('000) 22.214 i 2005 og DKK ('000) 50.081 ved udgangen af 2006. Der henvises til omtalen af pengestrømme- ne nedenfor.

Passiver

Passiverne har i perioden 2004-2006 hovedsageligt været påvirket af udviklingen i langfristede forpligtelser i forbindelse



med køb og salg af skibe samt af de gennemførte aktieemissioner.

Udviklingen i Koncernens bankgæld kan specificeres således:

	2006	2005	2004
Langfristet bankgæld – DKK ('000)	57.140	53.963	85.526
Kortfristet bankgæld – DKK ('000)	37.452	12.601	52.665
Bankgæld i alt	94.592	66.564	138.191

Reduktionen af bankgælden i 2005 kan væsentligst henføres til gældsindfrielse i forbindelse med de gennemførte salg af skibe i 2005 samt de gennemførte aktieemissioner, der i 2005 påvirkede Koncernens likviditet positivt med DKK ('000) 40.554.

Investeringerne i skibe i 2006 blev dels finansieret ved en aktieemission, der påvirkede Koncernens likviditet positivt med DKK ('000) 59.054 og dels ved optagelse af bankgæld.

De samlede forpligtelser udgjorde DKK ('000) 128.293 i 2006, DKK ('000) 90.589 i 2005 og DKK ('000) og 172.231 i 2006.

Ikke balanceførte forpligtelser 2006

Koncernen har ejerandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder og hæfter som følge heraf for gæld i de pågældende virksomheder. Pro rata hæftelsen udgjorde pr. 31. december 2006 i alt DKK ('000) 89.134.

Koncernens bankgæld pr. 31. december 2006 er sikret ved pant i skibe mv. Den samlede sikkerhedsstillelse udgør DKK ('000) 56.223, hvoraf DKK ('000) 24.647 udgør sikkerhedsstillelse for planlagt, men endnu ikke udført nybygning.

Koncernen havde pr. 31. december 2006 indgået aftale om nybygning af 3 skibe. Kontraktlige forpligtelser relateret til nybygningerne androg DKK 195 mio. pr. 31. december 2006.

Koncernen har desuden en forpligtelse til at tilbagekøbe IFUs 45% andel af Mekong Shipping (M/V Sea Master One) til markedskurs, såfremt IFU ønsker dette, ligesom Rederiet sammen med Hansen & Lange har påtaget sig en forpligtelse til i 2010 at tilbagekøbe M/V MSC Aures fra K/S Monte Verde for en købesum på USD 6,67 mio. Se desuden afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Koncernens lejeforpligtelse udgjorde pr. 31. december 2006 DKK ('000) 880 pr. år i en uopsigelig periode frem til 30. april 2011.

Pengestrømme 2004 - 2006

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteterne udgjorde DKK ('000) 38.554 i 2004, DKK ('000) (21.207) i 2005 og DKK ('000) 22.687 i 2006. De negative pengestrømme fra driftsaktiviteterne i 2005 skyldtes hovedsageligt forskydninger i arbejdskapitalen.

Koncernens pengestrømme fra investeringsaktiviteter omfatter Koncernens nettoinvesteringer i materielle anlægsaktiver samt finansielle aktiver i form af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder. Pengestrømmene anvendt hertil udgjorde i 2004 DKK ('000) 158.853 og DKK ('000) (86.914) i 2006, mens pengestrømmene fra investeringer i 2005 bidrog med positive pengestrømme på DKK ('000) 126.077, der primært blev genereret fra salg af skibe.

For en yderligere beskrivelse af udviklingen af de materielle aktiver, herunder erhvervelse og afhændelse af skibe henvises til tidligere beskrivelse af udviklingen i Koncernens aktiver i dette afsnit. Derudover henvises til specifikationen af Koncernens væsentligste investeringer i regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 i afsnittet "Investeringer".

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteterne kan primært henføres til kort- og langfristede lån til kreditinstitutter optaget til finansiering af køb af skibe samt gennemførte aktieemissioner.

Koncernens pengestrømme fra finansieringsaktiviteterne udgjorde DKK ('000) 124.910 i 2004, DKK ('000) (90.226) i 2005 og DKK ('000) 92.230 i 2006. Årsagen til forskellen i pengestrømmene i henholdsvis 2005 og 2006 er hovedsageligt, at Koncernen i 2005 i forbindelse med salg af skibe foretog nettoafvikling på dets lånefaciliteter på i alt DKK ('000) 65.480, mens Koncernen i 2006 optog nettolån på DKK ('000) 36.860 i forbindelse med køb af skibe. Pengestrømmene fra finansieringsaktivitet er endvidere påvirket negativt med DKK ('000) 58.937 i 2005 som følge af ændringer i minoritetsinteresser foranlediget af de gennemførte køb og salg af ejerandele i skibe.

Derudover har de gennemførte aktieemissioner påvirket pengestrømmene fra finansieringsaktiviteterne positivt med henholdsvis DKK ('000) 59.054 i 2006 og DKK ('000) 40.554 i 2005.

Driftsmæssigt resultat 1. halvår 2007 og 1. halvår 2006

Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning har i 1. halvår 2007 udvist en stabil udvikling med DKK ('000) 37.629 mod DKK ('000) 37.074 i 1. halvår 2006.

Nettoomsætningen fordeler sig på de tre primære segmenter således:

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Konsulent ¹ – DKK ('000)	5.795	5.656
Management ² – DKK ('000)	10.335	10.182
Investeringer ³ - DKK ('000)	21.499	21.237
	37.629	37.074

Note 1) Omfatter omsætning fra skibsteknisk konsulentvirksomhed

Note 2) Omfatter omsætning fra teknisk management herunder bemanning og supply management

Note 3) Omfatter fragtindtægter og befragtningskommissioner. Indtægter fra skibsprojekter, herunder køb og salg af andele i skibe, indgår i resultatopgørelsen under posten "Drift af skibe" og således ikke under "Nettoomsætning"

Omsætningen fra fragt og befragtningskommissioner mv. udgør fortsat den største del af Koncernens nettoomsætning med en andel på 57% i 1. halvår 2007.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger udgjorde DKK ('000) 16.244 i 1. halvår 2007 mod DKK ('000) 13.763 i 1. halvår 2006. Forøgelsen af andre eksterne omkostninger skyldes afviklingsomkostninger vedrørende kontoret i Marstal, konsulentydelse og etablering af kontorer i Polen og midlertidige kontorer på værfter i Tyrkiet og Vietnam.

Personaleomkostninger

Koncernens personaleomkostninger har i 1. halvår udvist en stigende tendens fra DKK ('000) 17.430 i 1. halvår 2006 til DKK ('000) 21.566 i 1. halvår 2007. Udviklingen i personaleomkostninger kan henføres til opgraderinger af den personalemæssige bemanning i forlængelse af den realiserede vækst i aktiviteter.

Drift af skibe

Koncernens nettoindtægter fra drift af skibe udgjorde DKK ('000) 16.753 i 1. halvår 2007 mod DKK ('000) 5.837 i 1. halvår 2006, der kan specificeres således:

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Resultatandele i associerede virksomheder – DKK ('000)	4.196	4.487
Indtægter og tab ved salg af andele i datter- og associerede virksomheder mv. – DKK ('000)	7.881	1.350
Regulering af hensættelser vedrørende associerede virksomheder DKK ('000)	4.676	0
	16.753	5.837

Den forøgede indtægt i 1. halvår 2007 i forhold til 1. halvår 2006 kan særligt henføres til de realiserede indtægter på DKK ('000) 7.881 fra salg af andele i datter- og associerede virksomheder relateret til salg af ejerandele i to skibe, der også i 1. halvår 2007 var et væsentligt indtægtsskabende forretningsområde for Koncernen. Nettoresultatet før skat fra salg af andele i datter- og associerede virksomheder på DKK ('000) 7.881 udgjorde således 104% af Koncernens samlede resultat før skat for 1. halvår 2007. Resultat før skat af Koncernens øvrige aktiviteter gav således samlet et underskud i 1. halvår af 2007.

Indtægten fra salg af andele i datter- og associerede virksomheder i 1. halvår 2006 kan henføres til modtaget provenu i forbindelse med den endelige afvikling af visse af Koncernens skibsaktiviteter med Hansen & Lange.

Derudover er indtægterne i 1. halvår 2007 særligt påvirket af reguleringer på DKK ('000) 4.676 af tidligere foretagne hensættelser vedrørende usikkerheder i associerede virksomheder.

Af- og nedskrivninger

Koncernens afskrivninger for 1. halvår 2007 udgjorde DKK ('000) 6.112, hvilket er på niveau med 1. halvår 2006, hvor afskrivningerne udgjorde DKK ('000) 4.890.

Finansielle poster

De finansielle nettoudgifter for 1. halvår 2007 udgjorde DKK ('000) 2.901, hvilket er på niveau med de finansielle nettoudgifter for 1. halvår 2006, der udgjorde DKK ('000) 3.010.



Skat af periodens resultat

Skatten af resultatet for 1. halvår 2007 er opgjort til DKK ('000) 802 svarende til en effektiv skatteprocent på 10,6%. Skatten af resultatet for 1. halvår 2006 udgjorde til sammenligning en indtægt på DKK ('000) 403, der primært kan henføres til dattervirksomheden Mekong Shippings tilretning til Koncernens praksis for afsættelse af udskudte skatter under anvendelse af tonnageskatteordningen.

Periodens resultat

Resultatet for 1. halvår 2007 var DKK ('000) 6.757 sammenlignet med DKK ('000) 4.222 i samme periode 2006, svarende til en stigning på 60%.

Balance 1. halvår 2007 og 1. halvår 2006

Aktiver

Koncernens samlede aktiver udgjorde pr. 30. juni 2007 DKK ('000) 320.225 mod DKK ('000) 389.366 pr. 30. juni 2006.

Faldet i aktivsummen kan væsentligst henføres til reducerede ejerandele i 2. halvår 2006 i en række af de skibe, som Koncernen købte i 1. halvår 2006 (jf. omtalen i afsnittet "Investeringer"). Salget af ejerandelene bevirker, at skibene ikke længere indregnes i koncernregnskabet under regnskabsposten "Skibe", men i stedet som en nettopost under regnskabsposten "Kapitalandele i associerede virksomheder". I perioderegnskabet for 1. halvår 2007 er skibe således indregnet med DKK ('000) 100.844 mod DKK ('000) 205.102 på samme tidspunkt året før.

Faldet i regnskabsposten "Skibe" modsvares således delvist af stigende kapitalandele i associerede virksomheder, der pr. 30. juni 2007 udgjorde DKK ('000) 100.859 mod DKK ('000) 38.189 pr. 30. juni 2006. Denne udvikling er ligeledes en konsekvens af de i 2. halvår 2006 gennemførte salg af ejerandele i skibe, jf. Koncernens strategi om en ejerandel på maksimalt 30% af det enkelte skib.

Koncernens samlede varebeholdninger og tilgodehavender udgjorde DKK ('000) 17.567 pr. 30. juni 2007 mod DKK ('000) 28.228 pr. 30. juni 2006. Tilgodehavenderne pr. 30. juni 2006 var påvirket af tilgodehavende indbetalinger fra kommanditister i forbindelse med udbud af et skib på kommanditanparter.

Koncernens likvide beholdninger udgjorde DKK ('000) 19.034 pr. 30. juni 2007 mod DKK ('000) 74.184 pr. 30. juni 2006. Der henvises til omtalen af pengestrømmene nedenfor.

Passiver

Udviklingen i Koncernens bankgæld kan specificeres således:

	1. halvår 2007	1. halvår 2006
Langfristet bankgæld – DKK ('000)	51.434	45.181
Kortfristet bankgæld – DKK ('000)	47.301	149.305
Bankgæld i alt	98.735	194.486

Reduktionen af bankgælden kan væsentligst henføres til de i 2. halvår 2006 gennemførte salg af ejerandele i de skibe, som Koncernen erhvervede – og delvist mellemfinansierede ved kortfristet bankgæld – i 1. halvår 2006.

De samlede forpligtelser udgjorde DKK ('000) 131.881 pr. 30. juni 2006 mod DKK ('000) 231.927 pr. 30. juni 2006.

Pengestrømme 1. halvår 2007 og 1. halvår 2006

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteterne udgjorde DKK ('000) 17.528 i 1. halvår 2007 og DKK ('000) 19.376 i 1. halvår 2006. De positive pengestrømme fra driftsaktiviteter kan i begge halvår primært henføres til de realiserede overskud i perioderne samt forskydninger i arbejdskapitalen.

Pengestrømmene fra investeringsaktiviteter udgjorde DKK ('000) (58.521) i 1. halvår 2007 og DKK ('000) (153.847) i 1. halvår 2006. De negative pengestrømme fra investeringsaktiviteter kan primært henføres til køb af skibe samt investeringer i associerede selskaber.

Koncernens pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgjorde DKK ('000) 9.946 i 1. halvår 2007 og DKK ('000) 186.441 i 1. halvår 2006. De positive pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i 1. halvår 2007 kan primært henføres til optagelse af lån på DKK ('000) 6.846, mens de meget positive pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i 1. halvår 2006 kan henføres til optagelse af lån på DKK ('000) 131.496 samt provenu fra aktieemission på DKK ('000) 59.054.

Statslige, økonomiske, skattemæssige, monetære eller politiske initiativer

Tonnageskatning

Det er frivilligt, om et rederi vil indgå i tonnageskatteordningen, men et valg/fravalg er bindende for 10 år og koncernforbundne rederier skal træffe samme valg. Erria tilsluttede sig ordningen i 2002, hvorfor Rederiet er bundet til tonnageskatteordningen til og med 2012 .

Tonnagebeskatning betyder, at visse rederiaktiviteter undtages fra almindelig selskabsbeskatning. I stedet for at betale skat af indtægter og udgifter, er det Rederiets nettotonnage, der afgør den skattepligtige indkomst, og derved skattebetalingen. Der er tale om et fast beløb pr. skib, som beregnes efter en degressiv skala således, at den marginale skat per ton falder med skibets størrelse. Heraf betales selskabsskat med 25%. Skattebetalingen er derfor uafhængig af årets driftsresultat, og tonnagebeskatning kan anses som en form for kapacitetsbeskatning.

Folketinget har vedtaget en lov der medfører, at avance ved salg af skibe, der indgår i dansk tonnagebeskatning fra og med 2007 – samt kontrakter på levering af skibe hvis skibet leveres efter 1. januar 2007 – der er eller ved færdiggørelse kan indgå i tonnageskatteordningen omfattes af tonnageskatteordningen, således at en avance ikke kommer direkte til beskatning. Avance ved salg af skibe, der er medtaget i den danske tonnagebeskatning før 2007, er skattepligtig i henhold til reglerne om almindelig selskabsbeskatning (25%).

Til gengæld betyder tonnagebeskatning, at der ikke er skattefradrag for afskrivninger på skibe og andre aktiver omfattet af ordningen. Ligeledes er det ikke muligt at fradrage renteudgifter.

Har Rederiet aktiviteter, der ikke kan omfattes af tonnagebeskatning, er denne aktivitet fortsat underlagt almindelig selskabsbeskatning. Tilsvarende gælder omkostninger, der skal henføres til den aktivitet, de vedrører. Der kan således fortsat afskrives på aktiver omfattet af almindelig selskabsbeskatning, ligesom der kan være delvist fradrag for renteudgifter.



10. Kapitalressourcer

Koncernens kapitalressourcer

For at gennemføre Koncernens strategi om ekspansiv udvikling i de kommende år, har Koncernen til hensigt at fremskaffe yderligere arbejdskapital igennem Udbuddene. Det kontante provenu, som Koncernen forventer at opnå ved Udbuddene, vil hovedsageligt blive anvendt til investering i skibe. Således vil minimum DKK 75 mio. blive anvendt til investering i de tre kemikalietankskibsnybygninger, jf. afsnittet "Væsentlige kontrakter". Hvis der kun opnås et samlet provenu fra Udbuddene på DKK 75 mio., svarende til det bindende forhåndstilsagn fra visse Aktionærer, jf. afsnittet "Del III – Tilkendegivelser fra visse Aktionærer eller medlemmer af Bestyrelse eller Direktion om deltagelse i Udbuddene" vurderer Ledelsen, at Koncernen vil have tilstrækkelige kapitalressourcer til at honorere de forpligtelser, som Koncernen har påtaget sig, herunder i forbindelse med købet af de tre second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT fra Tyrkiet. Ledelsens vurdering er baseret på, at alle de tre second-hand kemikalietankskibe og alle de seks kemikalietankskibsnybygninger forventes finansieret med henholdsvis 75% og 80% lånefinansiering, ligesom andele i alle ni skibe forventes afhændet til eksterne investorer via kommanditselskaber på tidspunktet for overtagelsen af skibene i henhold til Koncernens målsætningen om maksimalt at eje 30% af hvert enkelt skib.

Koncernens likviditetssituation har over årene 2004 - 2006 samt i 1. halvår af 2007 udviklet sig som vist i pengestrømsopgørelserne for Koncernen i afsnittet "Gennemgang af drift og regnskaber" ovenfor.

Koncernen tilpasser til stadighed sine kapitalressourcer til investeringsaktiviteten. Siden stiftelsen har Rederiet flere gange udvidet aktiekapitalen med henblik på at øge sin investeringsaktivitet.

Det er Koncernens strategi at fremskaffe kapital gennem såvel udvidelse af aktiekapitalen som gennem optagelse af lån, i det omfang det skønnes nødvendigt for den fremtidige investeringsaktivitet. Det er Ledelsens vurdering, at Koncernen efter gennemførelsen af Udbuddene har kapital til yderligere investeringer og desuden vil have adgang til yderligere kapitalressourcer både på kort og lang sigt.

Koncernens kapitalberedskab i form af likvide beholdninger og trækningsrettigheder på kreditter udgjorde pr. 30. september 2007 i alt DKK ('000) 38.239, der kan specificeres således:

	DKK ('000)
Likvide beholdninger	46.204
Udnyttede trækningsrettigheder på kassekredit	25.000
I alt	71.204

Bruttoprovenuet fra Fortegningsretsemissionen forventes at være DKK 63 mio., som fratrukket omkostninger i forbindelse med Fortegningsretsemissionen vil indgå i Koncernens kapitalberedskab. Da Udbudskursen for Markedskursaktierne fastsættes på baggrund af bookbuilding metoden ved afslutningen af Markedskursemissionen, kan nettoprovenuet herfor ikke fast

sættes på nuværende tidspunkt. Se endvidere afsnittet "Baggrund for Udbuddene og anvendelse af provenu".

Eventuelle begrænsninger i brugen af kapitalressourcerne

Der foreligger ikke nogen begrænsninger i brugen af kapitalressourcerne, der har eller kan få væsentlig indirekte indflydelse på Koncernens virksomhed.

I forbindelse med opnåelse af lånetilsagn til finansieringen af de tre kemikalietankskibe fra Kina har Danske Bank meddelt, at Danske Bank i sit forretningssamarbejde med Koncernen lægger vægt på, at Koncernen til stadighed søger at opretholde en soliditet i Rederiet på 30% eller derover. Pr. 30. september 2007 var Koncernens proforma soliditet cirka 20% inklusiv 100% indregning af de tre efterfølgende tilkøbte second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT og inklusiv 100% indregning af kontraktsummen for de tre kemikalietankskibsnybygninger fra Kina og et kemikalietankskib på 4.700 DWT til levering i april 2008, fuld indregning af resthæftelser vedrørende kommanditselskaber samt et provenu fra Udbuddene på DKK 75 mio. svarende til det bindende forhåndstilsagn fra visse Aktionærer.



11. Forskning og udvikling, patenter og licenser

Koncernen foretager ikke egentlig forskning og udvikling mv., og er ikke afhængig af licenser og patenter.



12. Trendoplysninger

Koncernen har gennem de seneste år styrket sin forretningsmæssige position med hovedvægten inden for rederidrift (herunder teknisk management) og investering i tonnage. Nedenfor er omtalt Ledelsens forventninger til udviklingen på de markeder, hvor Koncernen er aktiv. For den økonomiske betydning af den forventede udvikling henvises til afsnittet "Resultatforventninger".

Forventning til udvikling i markedet

Shippingbranchen har gennem mange år haft en markant placering i såvel den nationale som den internationale økonomi. En stigende verdenshandel vil få betydning for en stigning i aktiviteten for branchen. Det er Ledelsens vurdering, at der over de kommende år fortsat vil være et stigende fragtmarked målt i fragtmængde. Med den øgede fokusering på forurening og den stigende belastning af vejnettene er det Ledelsens forventning, at der vil være en betydelig stigning i mængden af søfragt. Det er ligeledes Ledelsens forventning, at fragtraterne inden for de segmenter, hvor Koncernen opererer, vil være mindre volatile end andre dele af fragtmarkedet.

Forventet udvikling i tonnage for kemikalietankskibe

Af ovenstående figur fremgår det, at ordrebøgerne for nybygning af mindre kemikalietankskibe er relativt små i forhold til den nuværende flåde. Dertil kommer, at en del af skibene i segmentet er ældre end 25 år, hvorfor Ledelsen vurderer, at der i de kommende år ikke vil komme en væsentlig kapacitetsforøgelse i segmentet for skibe mellem 3.000-10.000 DWT. Desuden forventes fortsat strengere krav fra olieselskaber, og samlet er det derfor Ledelsens forventning, at fragtraterne for nyere kemikalietankskibe mellem 3.000-10.000 DWT, hvor Koncernen er aktiv, ikke i væsentlig grad bliver negativt påvirket inden for det næste år.

Forventet udvikling for containerfeeder

Væksten i de asiatiske økonomier, herunder specielt den kinesiske, blandt andet drevet af outsourcing fra Europa og USA,

Figur 6 – Oversigt over den globale flåde af kemikalietankskibe pr. juli 2007

Størrelse i DWT	Eksisterende flåde		Ordrebøger		Ældre end 25 år	
	Antal skibe	DWT (mio.)	Antal	Bygget	Flag	Trading
3 - 5.000	295	1,13	7	0,03	65	0,24
5 - 10.000	518	3,82	51	0,35	63	0,45
10 - 15.000	344	4,21	96	1,21	21	0,24
15 - 20.000	277	5,00	93	1,72	9	0,16
3 - 20.000	1.434	14,17	247	3,31	158	1,09
20 - 30.000	112	2,79	13	0,32	21	0,51
30 - 40.000	199	7,09	25	0,88	37	1,31
50.000 +	5	0,27	21	1,07	2	0,12
20,000 +	471	17,15	157	6,74	65	2,15
Total 3,000+	1.905	31,32	404	10,05	223	3,24

Kilde: Hammer Maritime Strategies

Note: Eksisterende flåde inkluderer alle nybygninger ekskl. IMO III-kemikalietankere som leveres i 2007.

Ordrebøger ekskluderer nybygninger som leveres i 2007

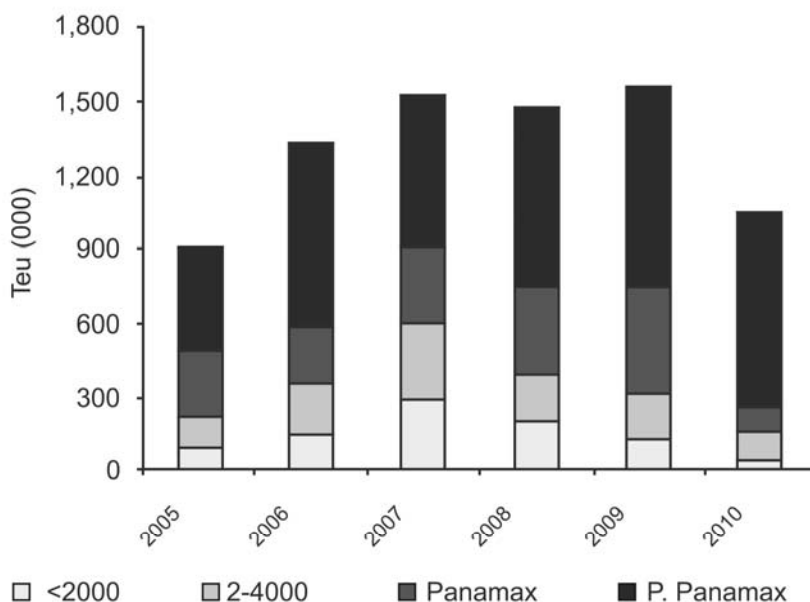
har sammen med skiftet til en højere grad af containertransport siden 2002 medført en betydelig vækst i den globale containertransport og dermed også i containerfeeder aktiviteten.

Som det fremgår af ovenstående figur 7 forventes antallet af nybygninger under 2.000 TEU (containerfeeders) at være begrænset i de kommende år, med aktuelt omkring 150 containerfeederskibe i ordre (Howe Robinson 2007).

I segmentet under 1.000 TEU, hvor hovedparten af Koncernens containerfeederflåde er repræsenteret, er der aktuelt kun 15 skibe i ordre (Howe Robinson 2007).

Det er Ledelsens forventning, at den fortsatte vækst i verdenshandlen og det begrænsede antal nybygninger indenfor Koncernens segment vil medvirke til at sikre forholdsvis stabile fragtrater i det kommende år.

Figur 7 – Historisk og forventet tilgang i containertonnage



Kilde: Howe Robinson 2007



13. Resultatforventninger

Nogle af oplysningerne i denne gennemgang, herunder oplysninger om Koncernens strategi- og udviklingsplaner samt de forventede finansieringskilder, indeholder fremadrettede udsagn, der indebærer risici og usikkerheder. Potentielle investorer bør læse afsnittet "Generelle oplysninger" om fremadrettede udsagn. Der henvises endvidere til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af visse faktorer, der kan påvirke Koncernens forretning, økonomiske stilling og driftsresultat.

Ledelsens påtegning om resultatforventninger for regnskabsåret 2007 samt udsigter for regnskabsåret 2008

Koncernen har præsenteret sine forventninger for 2007 nedenfor i afsnittet "Forventninger til regnskabsåret 2007" samt udsigterne for 2008 i afsnittet "Udsigterne for regnskabsåret 2008". Forventningerne til regnskabsåret 2007 er udarbejdet i overensstemmelse med Koncernens anvendte regnskabspraksis for regnskabsåret 2006, der er i overensstemmelse med kravene til indregning og måling i IFRS. Disse forventninger er udarbejdet til brug for dette Prospekt.

Efter Ledelsens opfattelse er de væsentlige forudsætninger, der er lagt til grund for de fremadrettede finansielle oplysninger beskrevet, og disse forudsætninger er anvendt ved udarbejdelsen af oplysningerne.

Forventningerne bygger på en række forudsætninger, hvoraf Koncernen har indflydelse på nogle og ikke på andre. Den metode, der er anvendt til udarbejdelse af forventningerne og de underliggende forudsætninger for oplysningerne heri er angivet i afsnittet "Metodik og forudsætninger".

Disse forventninger repræsenterer Ledelsens bedste skøn over Rederiets resultat for 2007 og udsigter for 2008. De fremadrettede finansielle oplysninger indeholder fremadrettede udsagn vedrørende Moderselskabets og Koncernens økonomiske stilling, der er behæftet med betydelig usikkerhed. De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra forventningerne, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræffer som forventet, og forskellene kan være væsentlige. Ud over de i afsnittet "Forventninger til regnskabsåret 2007", omfatter potentielle risici og usikkerheder uden begrænsning dem, der er anført i afsnittet "Risikofaktorer" tidligere i Prospektet.

Kastrup, den 1. november 2007

Erria A/S

Bestyrelse

Kaare Vagner Jensen
Formand

Jan Peter Seeberg Erlund
Næstformand

Carl Christian Nielsen

Carsten Dencker Nielsen

Mikael Konnerup

Registreret direktion

Henrik Normann Andersen
Administrerende direktør



Den uafhængige revisors erklæring om undersøgelser vedrørende Ledelsens resultatforventninger for 2007 for Erria

Vi har undersøgt estimatet for Erria for perioden 1. januar 2007 - 31. december 2007 hvorfra forventninger for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger på siderne 73-74 er uddraget.

Vores erklæring på estimatet for 2007 dateret 1. november 2007 er gengivet her:

"Uafhængig revisors erklæring på estimat

Til bestyrelsen i Erria

Vi har efter aftale undersøgt estimatet for Koncernen og Moderselskabet for perioden 1. januar 2007 - 31. december 2007, omfattende drifts-, status- og likviditetsbudget samt budgetforudsætninger og andre forklarende noter. Estimatet for 2007 er udarbejdet ved anvendelse af den for Koncernen for regnskabsåret 2006 anvendte regnskabspraksis.

Ledelsen har ansvaret for estimatet og for de forudsætninger, der fremgår af afsnittet "Resultatforventninger", og som estimatet er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at afgive en konklusion om estimatet.

De udførte undersøgelser

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om "Undersøgelse af fremadrettede finansielle oplysninger" (RS 3400). Denne standard kræver, at vi tilrettelægger og udfører undersøgelserne med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de anvendte budgetforudsætninger er velbegrundede og ikke indeholder væsentlig fejlinformation og en høj grad af sikkerhed for, at estimatet er udarbejdet på grundlag af disse forudsætninger.

Vores undersøgelser har omfattet en gennemgang af estimatet med henblik på at vurdere, om de af Ledelsen opstillede budgetforudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige. Vi har endvidere efterprøvet, om estimatet er udarbejdet i overensstemmelse med de opstillede budgetforudsætninger, ligesom vi har efterprøvet den indre talmæssige sammenhæng i estimatet.

Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Ved vores undersøgelse er vi ikke blevet bekendt med forhold, der afkræfter, at budgetforudsætningerne giver et rimeligt grundlag for estimatet. Det er endvidere vores opfattelse, at estimatet er udarbejdet på grundlag af de opstillede forudsætninger og præsenteret i overensstemmelse med den for Koncernen for regnskabsåret 2006 anvendte regnskabspraksis.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de budgetterede, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelse kan være væsentlige."


Vi har påset, at forventningerne for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger er korrekt uddraget og gengivet fra det af os undersøgte estimat for Koncernen og Moderselskabet for perioden 1. januar - 31. december 2007.

Ledelsen har ansvaret for præsentationen af forventninger for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om uddraget og gengivelsen af forventningerne for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger fra det af os undersøgte estimat.

Det udførte arbejde

Vi har planlagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000) med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at forventningerne for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger er korrekt uddraget og gengivet fra det af os undersøgte estimat.

Konklusion



Det er vores opfattelse, at forventningerne for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger i al væsentlighed er korrekt udtaget og gengivet fra det af os undersøgte estimat for Koncernen og Moderselskabet for perioden 1. januar - 31. december 2007.

København, den 1. november 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders Oldau Gjelstrup
statsautoriseret revisor

Flemming Heden Knudsen
statsautoriseret revisor



Forventninger til regnskabsåret 2007

Koncernen udarbejder løbende budgetter for Koncernens aktiviteter og for de skibe som Koncernen har ejerandele i. Budgetterne udarbejdes, således at de følger regnskabsåret og ved anvendelse af de samme regnskabsprincipper, som Koncernen løbende laver perioderegnskaber og årsrapporter efter. Dette betyder, at Koncernens budgetter er udarbejdet i overensstemmelse med indregnings- og målsningskriterierne i IFRS.

Det udarbejdede estimat for 2007 for Koncernen baseres på Ledelsens forventning til den mest sandsynlige udvikling for Koncernens samlede aktiviteter og de i Koncernens strategiplan forudsatte tiltag. Forudsætningerne, der beror på forventninger til en fremtidig udvikling, er i sagens natur usikre. Såfremt de fremtidige forhold udvikler sig anderledes end forventet eller forudsat af Ledelsen, vil de faktiske resultater kunne afvige væsentligt fra de oplysninger, der fremgår af estimatet eller Prospektet i øvrigt.

Metodik og forudsætninger

Ledelsens forventninger til regnskabsåret 2007 er baseret på følgende hovedforudsætninger:

- At overtagelsen af kemikalietankskibet M/T Erria Julie på 4.710 DWT finder sted i november 2007. Skibet vil i tråd med Koncernens strategi inden udgangen af 2007 blive solgt til et kommanditselskab, hvor Erria Tankers vil eje 40%. M/T Erria Julie vil således indgå i årets driftsresultat med en måneds indtjening. Rederiet har pr. Prospektdatoen modtaget tilsagn om tegning af de forudsatte anparter i kommanditselskabet K/S Erria Julie.
- At overtagelsen af containerfeeder M/V Erria Vietnam på 2.900 DWT finder sted i december 2007. Skibet vil forventeligt blive solgt til et kommanditselskab, hvor Koncernen forventes at eje 30%. Dette salg forventes ikke gennemført før regnskabsåret 2008. M/V Erria Vietnam vil ikke indgå i årets resultat.
- At salget af M/V Sea Lion gennemføres som forventet med et tab på ca. DKK 4 mio.
- At der i december 2007 sker et videresalg af mindst et af de to second-hand kemikalietankskibe på 11.300 DWT. Avancen fra et sådant videresalg indgår således i estimatet for 2007.
- At Ibex Maritime genererer et overskud i 4. kvartal 2007. Ibex Maritime er overtaget med virkning pr. 1. oktober 2007.
- At der ikke sker væsentlige ændringer i valutakursforhold, der vil medføre gevinst eller tab for Koncernen.
- At der ikke udloddes ekstraordinært udbytte i perioden, ligesom der ikke sker øvrige ændringer i Koncernens kapi-

talforhold, ud over hvad der forventes at ske i forbindelse med Udbuddene.

- Rederiet har siden 2002 været omfattet af tonnageskatteloven (indsat ved lov nr. 264 af 8. maj 2002, senest ændret ved lov nr. 540 af 6. juni 2007). Der henvises til afsnittet "Gennemgang af drift og regnskaber" for en nærmere beskrivelse af tonnageskatteordningen. Budgettet for Koncernen er udarbejdet under forudsætning af, at tonnageskatteordningen anvendes. Avance ved køb/salg af kapitalandele er ikke omfattet af tonnageloven, men beskattes efter de almindelige regler i selskabsskatteloven, dvs. med 25%. Beregning af udskudt skat er baseret på Koncernens investeringspolitik om maksimalt at eje 30% af det enkelte skib.

Forventninger

Resultatet for 2007 vil være negativt påvirket af omkostninger i forbindelse med flytning af Koncernens hovedkontor fra Marstal til Kastrup og en tabsgivende drift svarende til DKK 7 mio. af de nu afhændede skibe M/T Tina Jakobsen og M/V Sea Lion. Salget af M/V Sea Lion forventes endeligt gennemført primo november 2007. På trods heraf og baseret på ovenstående forudsætninger, er det Ledelsens forventninger, at resultatet for regnskabsåret 2007 for Moderselskabet bliver i niveauet DKK 18-20 mio. før skat og for Koncernen DKK 15-17 mio. før skat sammenlignet med DKK 15,6 mio. og DKK 11,9 mio. for henholdsvis Moderselskabet og Koncernen i 2006. I de estimerede indtægter i 2007 fra "Drift af skibe, netto" på DKK ('000) 19.961 indgår gevinster og tab (jf. ovenfor) fra salg af andele i datter- og associerede virksomheder med i alt DKK 5,8 mio. svarende til 35 % af Koncernens estimerede samlede resultat før skat for 2007. Denne væsentlige reduktion i forhold til tidligere år af den procentvise andel af det samlede resultat før skat kan primært henføres til udskiftningen af den ældre og mindre lønsomme del af flåden, hvilket forventes at være tilendebragt ved udgangen af 2007 bortset fra et skib.

Det detaljerede estimat for regnskabsåret 2007 er gengivet nedenfor:

Estimat for regnskabsåret 2007

Beløb er i DKK ('000)

Morderselskabet			Koncernen		
	Estimat 2007	Realiseret 2006		Estimat 2007	Realiseret 2006
Nettoomsætning	37.846	43.997	Nettoomsætning	80.591	81.762
Andre eksterne omkostninger	(10.609)	(10.842)	Andre eksterne omkostninger	(25.910)	(30.517)
Personaleomkostninger	(28.759)	(25.707)	Personaleomkostninger	(40.347)	(36.870)
Drift af skibe, netto	20.515	9.556	Drift af skibe, netto	19.961	17.077
Af- og nedskrivninger	(523)	(632)	Af- og nedskrivninger	(10.514)	(11.973)
Resultat af primær drift	18.470	16.372	Resultat af primær drift	23.781	19.479
Finansielle indtægter	515	2.678	Finansielle indtægter	451	5.083
Finansielle udgifter	(728)	(3.465)	Finansielle udgifter	(7.545)	(12.634)
Resultat før skat	18.257	15.585	Resultat før skat	16.687	11.928
Skat af årets resultat	(1.600)	(1.552)	Skat af årets resultat	(1.609)	(1.063)
Årets resultat	16.657	14.033	Årets resultat	15.078	10.865

Udsigterne for regnskabsåret 2008

Koncernen har endnu ikke udarbejdet budget for 2008. Udsigterne for regnskabsåret 2008 er derfor udtryk for Ledelsens bedste skøn på baggrund af den udvikling, som Koncernen har haft.

Over de seneste år har Koncernen investeret kraftigt i en fornyelse af og størrelsesmæssig opgradering af flåden. Dette sammenholdt med erhvervelsen af Ibex Maritime, som forventes at medvirke til en bedre udnyttelse af viden og kompetencer i Koncernens afdelinger rundt om i verden, bevirker, at Ledelsen skønner, at der er basis for en fremgang i skibenes driftsresultat i forhold til forventningerne til regnskabsåret 2007. Sammenholdt med, at Ledelsen skønner, at de nyindkøbte og nybyggede containerfeeder- og kemikalietankskibe i 2008 vil bidrage væsentligt til Koncernens indtjening, er der udsigt til en fortsat fremgang i Koncernens omsætning og resultat i regnskabsåret 2008.



14. Bestyrelse, Direktion og Ledende Medarbejdere

Bestyrelsen

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for ledelsen af Koncernen og tilsynet med Direktionen. Bestyrelsen fastlægger Koncernens politik i forhold til forretningsstrategi, organisation, regnskab og økonomi og udpeger Rederiets administrerende direktør.

Bestyrelsen skal bestå af tre til syv medlemmer, der er valgt af generalforsamlingen for ét år ad gangen. Bestyrelsesmedlemmerne kan genvælges. De nuværende medlemmer af Rederiets Bestyrelse, deres respektive fødselsår, tidspunktet for deres indtrædelse i Bestyrelsen, deres valgperiode, deres position og ejerandele (aktier og aktieoptioner) i Rederiet er anført i tabel 5.

Kaare Vagner Jensen, Formand

Født i 1946. Tiltrådt som medlem af Bestyrelsen i 1999. Direktør i N & V Holding ApS, Fyn Shipping I ApS, Fyn Shipping II ApS og N & V Ejendomme ApS. Bestyrelsesformand i Riegens ApS, MS Invest Odense A/S og Strandøre Invest A/S. Bestyrelsesnæstformand i Banedanmark. Bestyrelsesmedlem i K/S Filippa Shipping, K/S Karoline Shipping, Nordatlantisk Venture A/S, NunaMinerals A/S, K/S Gemini J, Saigon Shipping J/S Company og A/S Det Østasiatiske Kompagni.

Kaare Vagner Jensen ejer via N & V Holding ApS ejerandele i tre kommanditselskaber, som Koncernen er medejer af eller driftsansvarlig for. Se afsnittet "Transaktioner med nærtstående parter".

Jan Peter Seeberg Erlund, Næstformand

Født i 1939. Tiltrådt som medlem af Bestyrelsen i 2004. Advokat. Bestyrelsesformand i Dansk Skovselskab A/S, Homarus Holding A/S, DSHWood A/S og Det Østasiatiske Kompagnis Almennyttige Fond. Bestyrelsesmedlem i Gurli og Paul Madsens Fond, Skagerak 2000 A/S, Stiftelsen Sorø Akademi, Skagerak Fiskeeksport A/S og Skagerak Holding A/S.

Carl Christian Nielsen, Bestyrelsesmedlem

Født i 1946. Tiltrådt som medlem af Bestyrelsen i 2002. Direktør i N & V Ejendomme ApS, Fyn Shipping II ApS, Fyn Shipping I ApS, Nielsen & Nielsen Holding A/S, C.C.N. Holding A/S, Flintagergaard ApS, Jernbanegade 21-23, Fredericia ApS, Nørrelunden ApS, Ådalslunder ApS, Bellingelunden ApS, Rousehøjvej ApS og N & V Holding ApS. Bestyrelsesformand i Industri Invest Syd A/S, Okholm Lighting A/S, Okholm's Maskinfabrik A/S, Saan Holding A/S og Fonden Syddanske Forskerparker. Bestyrelsesmedlem i Gerda og Lars Christensens Familiefond, K/S Filippa Shipping, Inventure Capital A/S, Odense Sport & Event A/S, Fonden Børnekulturhuset Fyrtøjet, Science Ventures Denmark A/S, Forskerparken Syd A/S, Vækstfonden, C.C.N.Holding A/S, Tommerup Trælasthandel A/S, Ejendomselskabet den Fynske Forskerpark A/S og Selvstændighedsfonden.

Carl Christian Nielsen ejer via N & V Holding ApS ejerandele i tre kommanditselskaber, som Koncernen er medejer af eller driftsansvarlig for. Se afsnittet "Transaktioner med nærtstående parter".

Tabel 5 – Bestyrelsen

Navn	Fødselsår	Medlem siden	Valgperiode	Position	Aktier (nom. DKK)	Aktieoptioner (nom. DKK)
Kaare Vagner Jensen	1946	1999	2008	Formand	2.590.9671	0
Jan Peter Seeberg Erlund	1939	2004	2008	Næstformand	165.600	0
Carl Christian Nielsen	1946	2002	2008	Bestyrelsesmedlem	2.590.9671	0
Carsten Dencker Nielsen	1940	2001	2008	Bestyrelsesmedlem	145.000	0
Mikael Konnerup	1955	2005	2008	Bestyrelsesmedlem	450.9002	0

Kilde: Rederiet

Note 1) Kaare Vagner Jensen og Carl Christian Nielsen ejer Aktier gennem N & V Holding ApS, der i alt ejer nom. DKK 7.772.900 Aktier. Kaare Vagner Jensen og Carl Christian Nielsen ejer hver 1/3 af anparterne i N & V Holding ApS, hvorfor deres respektive indirekte beholdning af Aktier er estimeret til nom. DKK 2.590.967.

Note 2) Mikael Konnerup ejer Aktier gennem Christelco ApS, der er 100% ejet af Mikael Konnerup.

Carsten Dencker Nielsen, Bestyrelsesmedlem

Født i 1940. Tiltrådt som medlem af bestyrelsen i 2001. Generalkonsul for Thailand. Formand for National Hjælpefond for Danske i Udlandet og for Den Selvejende Institution Den Danske Sommerskole. Næstformand for ØK's Almennyttige Fond og for Danes Worldwide. Bestyrelsesmedlem i Thygesen Fabrics A/S, Bisca Holding A/S, Asia House Fonden og Ebbe Muncks Mindefond.

Mikael Konnerup, Bestyrelsesmedlem

Født i 1955. Tiltrådt som medlem af Bestyrelsen i 2005. Direktør i Globework ApS, Dico A/S, GW Invest ApS, INI ApS, Simulex A/S, Afiv A/S, Danish Audio Holding A/S, Dico Management ApS, C13 ApS, Peerfab ApS, K-2003 Management ApS og Christelco ApS. Bestyrelsesmedlem i Globeteam A/S, Globeteam Holding A/S, Simulex A/S, Telebiling Systems A/S, Telebiling A/S og Karin Tankers A/S.

Mikael Konnerup ejer via Karin Tankers A/S ejerandele i to kommanditselskaber, som Koncernen er medejer af eller driftsansvarlig for. Se afsnittet "Transaktioner med nærtstående parter".

Medlemmerne af Rederiets Bestyrelse har forretningsadresse c/o Erria A/S, Amager Strandvej 390, 2. sal, 2770 Kastrup, Danmark.

Direktionen

Rederiets Direktion består af Henrik Normann Andersen, jf. nedenstående tabel 6. Rederiets administrerende direktør er registreret som direktør hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Henrik Normann Andersen, Administrerende direktør

Født i 1966. Henrik Normann Andersen er skibsføreruddannet og har en bred rederierfaring som blandt andet skibsinspektør og bemandingschef i danske rederier. Henrik Normann Andersen har i 2 år, som administrerende direktør for joint venture selskabet Sea Saigon Shipping, HCMC, stået for opbygningen af Koncernens aktiviteter i Vietnam. Eksterne tillidshverv: Direktør i Komplementarselskabet Erria Dorthe ApS, Komplementarselskabet Erria Anne ApS, Komplementarselskabet Maria J.

ApS, Komplementarselskabet Filippa ApS, Komplementarselskabet Karoline ApS, Komplementarselskabet Ingrid Jakobsen ApS, Green-Jakobsen Vietnam ApS, Mekong Shipping ApS, K/S Gemini J og Komplementarselskabet Gemini J ApS. Bestyrelsesformand i Ingrid Jakobsen K/S og Sea Invest Chartering A/S. Bestyrelsesmedlem i K/S Global Spirit, K/S Margrethe, K/S Monte Verde, K/S Ville de Mijo, K/S Neptun I Mekong Shipping ApS og i Ibox Maritime Ltd.

Direktionen har forretningsadresse c/o Erria A/S, Amager Strandvej 390, 2. sal, 2770 Kastrup, Danmark.

Ledende Medarbejdere

Rederiets gruppe af Ledende Medarbejdere består af 8 personer, jf. nedenstående tabel 7.

Stig Holm, Teknisk direktør

Født i 1962. Stig Holm er uddannet maskinmester. Efter en karriere til søs blev Stig Holm ansat som inspektør hos Rederiet J. Lauritzen A/S, hvor han var i 10 år. Stig Holm har senest arbejdet i udlandet som teknisk chef for et cyprisk rederi og senest som QA chef for et tyrkisk værft. Eksterne tillidshverv: Direktør i Komplementarselskabet Global Spirit ApS, Komplementarselskabet Margrethe ApS, Komplementarselskabet Monte Verde ApS, Komplementarselskabet Ville de Mijo ApS og Sea Invest Chartering A/S. Bestyrelsesformand i Mekong Shipping ApS. Bestyrelsesmedlem i Sea Invest Chartering A/S.

Torben Ravn, Direktør (shipdesign og consulting)

Født i 1947. Torben Ravn har 40 års erfaring inden for den maritime branche; praktisk qua uddannet skibsfører og teoretisk qua skibingeniør. Torben Ravn har i 23 år, som administrerende direktør i BR Marine A/S, været ansvarlig for tilsyn med nybygninger, ombygninger og rehabiliteringer, ship management, projektledelse mv. nationalt og internationalt inden for stort set alle skibstyper. Før Torben Ravn etablerede BR Marine A/S, har han arbejdet som teknisk direktør i blandt andet Rederiet Knud I. Larsen A/S, ligesom han har arbejdet som surveyor i DNV Consulting og som skibsinspektør i Rederiet Ove Schou. Eksterne tillidshverv: Direktør og bestyrelsesmedlem i Karin Tankers A/S.

Tabel 6 – Direktionen

Navn	Fødselsår	Medlem siden	Position	Aktier (nom. DKK)	Aktieoptioner (nom. DKK) med udnyttelseskurs 617 ¹	Aktieoptioner (nom. DKK) med udnyttelseskurs 892 ¹
Henrik Normann Andersen	1966	2005	Administrerende direktør	25.000	100.000	150.000

Kilde: Rederiet

Note 1) Forudsat en nominal værdi på DKK 100 pr. Aktie.



Torben Ravn ejer personligt og via Karin Tankers A/S ejerandele i tre kommanditselskaber, som Koncernen er medejer af eller driftsansvarlig for. Se afsnittet "Transaktioner med nærtstående parter".

Henrik Blegvad Funk, Direktør (Finans og strategi)

Født i 1964. Henrik Blegvad Funk er uddannet Cand.merc., CBA og MBA og har 18 års arbejds erfaring bag sig senest hos SAS Ground Services A/S, hvor han både har fungeret som konstitueret direktør for Landside Operations, planlægningschef, driftschef og business controller. Eksterne tillidshverv: Bestyrelsesmedlem i GPC Nordic ApS.

Kenneth J. Madsen, Kommerciel direktør

Født i 1967. Kenneth J. Madsen har i otte år, som administrerende direktør for og ejer af Ibex Maritime, Gibraltar, med kontor i Tyrkiet samt Filippinerne, stået for opbygningen af Koncernens aktiviteter. Kenneth J. Madsen er befragter af uddannelse og har en bred rederierfaring, heraf ni år hos herning shipping A/S, hvor han var manager af firmaets egne skibe samt opbyggede management tonnage/køb og salg og kompetiv befragtning. Kenneth Jan Madsen har i et år arbejdet for Trafco i London som kemikaliebefragter og har desuden arbejdet to år hos UniBulk (UniFeeder), København, hvor han var ansvarlig for al losning/lastning af bulk laster til/fra København. Eksterne tillidshverv: Direktør i Komplementarselskabet Erria Dorthe ApS.

Birgitte Medegaard, Kvalitetschef

Født i 1965. Birgitte Medegaard er uddannet cand.scient.pol. og har været ansat hos Rederiet siden 1999. I Erria har Birgitte Medegaard som kvalitetschef stået for opbygning, implementering, auditering og vedligeholdelse af ledelsessystemer i henhold til IMOs ISM kode, ISPS koden samt miljøstandard ISO 14.001. Denne funktion for såvel skibe i eget management som for skibe/rederier, der passes på konsulentbasis. Før Birgitte Medegaard kom til Rederiet, var hun ansat som chefkonsulent i DNV Consulting, hvor hun blandt andet arbejdede med statusanalyser og rådgivning inden for kvalitet, sikkerhed og miljø. Herudover har Birgitte Medegaard arbejdet som kvalitetskoordinator i henholdsvis GIGA A/S (nu Intel) og Rederiet Knud I. Larsen A/S.

Allan Sparholt, Fleet manager

Født i 1964. Allan Sparholt har en baggrund som maskinchef. Han er uddannet maskinmester i 1990 og har sejlet som maskinmester i blandt andet A. P. Møller-Maersk A/S og A/S Det Østasiatiske Kompagni og som maskinchef hos Elite Shipping A/S. Har siden 1997 arbejdet i land som marine og technical superintendent; siden 2002 således i BR Marine A/S først som technical superintendent og senest som technical manager.

Niels Berthelsen, Bemandingschef

Født i 1957. Niels Berthelsen er uddannet styrmand og har sejlet som sådan i Chevron. Niels Berthelsen har senest været

Tabel 7 – Rederiets Ledende Medarbejdere

Navn	Fødselsår	Position	Aktier (nom. DKK)	Aktieoptioner (nom. DKK) med udnyttelseskurs 617 ¹	Aktieoptioner (nom. DKK) med udnyttelseskurs 892 ¹
Stig Holm	1962	Teknisk direktør	15.000	50.000	75.000
Torben Ravn	1947	Direktør (shipdesign og consulting)	414.700	50.000	75.000
Henrik Blegvad Funk	1964	Direktør (Finans og strategi)	0	0	0
Kenneth J. Madsen	1967	Kommerciel direktør	500.000 ²	0	0
Birgitte Medegaard	1965	Kvalitetschef	0	0	0
Allan Sparholt	1964	Fleet manager	0	20.000	30.000
Niels Berthelsen	1957	Bemandingschef	0	20.000	30.000
Jesper Greisen	1956	Økonomichef	0	0	0

Kilde: Rederiet

Note 1) Forudsat en nominal værdi på DKK 100 pr. Aktie.

Note 2) Kenneth Jan Madsen ejer Aktier gennem Wotuma, der er 100% ejet af Kenneth Jan Madsen.

bemandingschef i BR Marine A/S, og inden da var Niels Berthelsen 10 år i Danmarks Rederiforenings arbejdsmarkedsafdeling og tre år i Rederiforeningen af 1895.

Jesper Greisen, Økonomichef

Født i 1956. Jesper Greisen har siden 1980 været beskæftiget med regnskabs- og budgetarbejde. Jesper Greisen har fra 1989-2007 været ansat hos Magasin du Nord, både som business controller og budgetchef. Tidligere har Jesper Greisen været ansat i ni år som budgetmedarbejder i OTA.

Rederiets Ledende Medarbejdere har forretningsadresse c/o Erria A/S, Amager Strandvej 390, 2. sal, 2770 Kastrup, Danmark.

Bestyrelsens, Direktionens og Ledende Medarbejders tidligere aktiviteter

Inden for de seneste fem år er ingen medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen eller de Ledende Medarbejdere 1) blevet dømt for svigagtige lovovertrædelser eller 2) været genstand for offentlige anklager og/eller offentlige sanktioner fra tilsynsmyndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegede faglige organer) eller været frataget retten til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller at fungere som leder af en udsteder.

Bortset fra når det er særskilt nævnt i nedenstående oversigt over tidligere aktiviteter har ingen af personerne i Bestyrelsen, Direktionen eller de Ledende Medarbejdere inden for de seneste fem år deltaget i direktionen, bestyrelsen eller været ledende medarbejder i selskaber, som har indledt konkursbehandling eller anden bobehandling, indgået frivillige ordninger med kreditorer eller er trådt i likvidation.

Kaare Vagner Jensen har tidligere været direktør i Odense Sport & Event A/S (fratrådt 1. oktober 2002); siddet som bestyrelsesformand i Strandøre Management A/S (fratrådt 19. juli 2007), Mekong Shipping ApS (fratrådt 16. maj 2007), Ingrid Jakobsen K/S (fratrådt 6. februar 2007), BR Marine A/S (fratrådt 3. maj 2006) og i Sea Invest Chartering A/S (fratrådt 16. marts 2006); og som bestyrelsesmedlem i Riegens A/S (fratrådt 23. maj 2007), K/S Global Spirit (fratrådt 24. april 2007), K/S Margrethe (fratrådt 24. april 2007), K/S Monte Verde (fratrådt 24. april 2007), K/S Ville de Mijo (fratrådt 24. april 2007), LKE Electric Europe A/S (fratrådt 31. oktober 2006), Silvatec A/S (fratrådt 4. oktober 2007), Silvatec Skovmaskiner A/S (fratrådt 4. oktober 2006), Skygate Holding A/S (fratrådt 22. maj 2007), Skygate International A/S (fratrådt 22. maj 2007), Odense Sport & Event A/S (fratrådt 22. juni 2006), Skako A/S (fratrådt 15. august 2005), MS Invest Odense A/S (fratrådt 20. april 2005), Næsby Maskinfabrik A/S (fratrådt 20. april 2005) og Silvatec Export ApS (likvideret 21. juli 2003, fratrådt 21. juli 2003).

Jan Peter Seeberg Erlund har tidligere siddet som bestyrelsesformand i A/S Det Østasiatiske Kompagni (fratrådt 27. marts 2007) og Falcon Shipping A/S (fratrådt 4. oktober 2005); og som bestyrelsesmedlem i Bimco Informatique (fratrådt 14. februar 2007), Skagerak Rederi A/S (fratrådt 1. september 2006), Skagerak Fiskeri A/S (fratrådt 1. september 2006), Maestro Shipping A/S (fratrådt 19. januar 2005), Skagerak 2000 A/S (fratrådt 13. september 2004), Synoptik Holding A/S (fratrådt 13. april 2004), Bimco Publications A/S (fratrådt 22. maj 2003) og Alfa Laval Tank Equipment A/S (fratrådt 31. januar 2003).

Carl Christian Nielsen har tidligere været direktør i ADM. Selskabet af 22.10.2004 A/S (konkurs 24. maj 2005, fratrådt 1. marts 2005), Nielsen og Nielsen Holding A/S (fratrådt 1. januar 2005 og 28. august 2003), CCN KHV 43 ApS (fratrådt 5. december 2003), CCN & Saan Holding A/S (fratrådt 17. september 2003), Micro Matic Holding A/S (fratrådt 5. september 2003) og Nielsen & Nielsen Industri A/S (fratrådt 5. september 2003), siddet som bestyrelsesformand i Odense Sport & Event A/S (fratrådt 22. juni 2006), Plast Team A/S (fratrådt 17. juni 2007), A/S Odense Kongreshus (fratrådt 8. april 2005), ADM.Selskabet af 22.10.2004 A/S (konkurs 24. maj 2005, fratrådt 1. marts 2005), Micro Matic A/S (fratrådt 1. januar 2005) og Senmatic A/S (fratrådt 1. januar 2005), som bestyrelsesnæstformand i Skako A/S (fratrådt 15. august 2005) og som bestyrelsesmedlem i Odense Boldklub A/S (fratrådt 12. september 2006), Micro Matic A/S (fratrådt 29. juni 2005), Senmatic A/S (fratrådt 29. juni 2005), Industri Invest Syd A/S (fratrådt 6. april 2005), Sea Invest Chartering A/S (fratrådt 21. marts 2005), OB Invest A/S (fratrådt 18. februar 2004), Meganic ApS (fratrådt 9. februar 2004), CCN & Saan Holding A/S (fratrådt 17. september 2003), Nielsen & Nielsen Industri A/S (fratrådt 5. september 2003), Nielsen & Nielsen Holding A/S (fratrådt 28. august 2003), Skako Industries A/S (fratrådt 25. april 2003) og Syddansk Innovation A/S (fratrådt 6. november 2002).

Carsten Dencker Nielsen har tidligere siddet som bestyrelsesformand i Dicon A/S (fratrådt 16. maj 2006); som bestyrelsesnæstformand i Bisca A/S (fratrådt 4. november 2004) og SV 01.07.1990 A/S (fratrådt 12. maj 2004); som bestyrelsesmedlem i Esko-Graphics A/S (fratrådt 5. oktober 2005), Kelsen Holding A/S (fratrådt 4. november 2004), Thyngensen Textile Group A/S (fratrådt 2. september 2004), Afviklingselskabet af 29. december 2003 A/S (fratrådt 17. juni 2004), Kelsenbisca A/S (fratrådt 22. april 2004), Gurli og Paul Madsens fond A/S (fratrådt 1. august 2003), DKA II A/S (fratrådt 11. april 2003), Kirkbi Invest A/S (fratrådt 21. marts 2003), DS Industries ApS (fratrådt 31. december 2002), A/S Det Østasiatiske Kompagnis Pensionsfond (fratrådt 4. oktober 2002); og som partner i Tensa ApS i likvidation (fratrådt 8. juni 2006).

Mikael Konnerup har tidligere siddet som bestyrelsesformand i Phase One A/S (fratrådt 30. maj 2006) og Simulex A/S (fratrådt



21. marts 2005); som bestyrelsesmedlem i K/S Ida Wonsild (fratrådt 14. marts 2007), DIBS A/S (fratrådt 21. august 2006), Skibsdrift I ApS af 11. januar 1996 (likvideret 14. marts 2007, fratrådt 29. maj 2006), BR Marine A/S (fratrådt 3. maj 2006), Mondosoft A/S (fratrådt 12. januar 2006), Emperion A/S (fratrådt 10. juli 2005), Euroinvestor.com A/S (fratrådt 28. februar 2005), Phase One A/S (fratrådt 5. oktober 2004), Vertical A/S (likvideret 28. december 2004, fratrådt 10. august 2004), PL Private Equity 2 ApS (fratrådt 27. maj 2004), Dansk Flaskegenbrug A/S (fratrådt 24. maj 2004), Matchwork Danmark A/S (fratrådt 14. maj 2004), Matchwork World Wide A/S (fratrådt 14. maj 2004), Afiv A/S (fratrådt 30. april 2004), Danish Audio Holding A/S (fratrådt 30. april 2004), Tymphany Denmark A/S (fratrådt 30. april 2004), DinWWW ApS (fratrådt 25. februar 2004), DIBS A/S (fratrådt 2. februar 2004), Simulex A/S (fratrådt 6. januar 2004), Skibsdrift II ApS af 5. december 1997 (likvideret 16. juni 2004, fratrådt 31. december 2003), Arnbak Software Company A/S (likvideret 16. juni 2004, fratrådt 31. december 2003), Mondosoft Holding A/S (fratrådt 10. juli 2003), K/S Anne-Marie (fratrådt 8. maj 2003), Vadstrupvej 35-43 ApS (likvideret 16. januar 2007, fratrådt 30. april 2003), Ankiro A/S (konkurs 10. marts 2003, fratrådt 10. marts 2003), Compu-Danmark A/S (konkurs 7. december 2004, fratrådt 21. februar 2003), Horizontal A/S (konkurs 15. februar 2005, fratrådt 8. november 2002), Peerless Fabrikkerne A/S (fratrådt 29. september 2002); været direktør i Sosure A/S (fratrådt 24. juni 2007), Holdingselskabet Wow A/S (fratrådt 23. oktober 2006), Vertical A/S (likvideret 28. december 2004, fratrådt 10. august 2004), SH af 30.03.00 ApS (fratrådt 12. februar 2004), Mondico ApS (fratrådt 6. februar 2004) og Horizontal A/S (konkurs 15. februar 2005, fratrådt 8. november 2002).

Henrik Normann Andersen har tidligere været direktør i Komplementarselskabet Global Spirit ApS (fratrådt 24. april 2007), Komplementarselskabet Margrethe ApS (fratrådt 24. april 2007), Komplementarselskabet Monte Verde ApS (fratrådt 24. april 2007), Komplementarselskabet Ville de Mijo ApS (fratrådt 24. april 2007), BR Marine A/S (fratrådt 3. maj 2006) og Sea Invest Chartering A/S (fratrådt 16. marts 2006) og siddet som bestyrelsesmedlem i Sea Invest Chartering A/S (fratrådt 3. august 2006) og BR Marine A/S (fratrådt 3. maj 2006).

Torben Ravn har tidligere været direktør i K/S Ida Wonsild (fratrådt 14. marts 2007), Dan Chemical Tankers A/S (fratrådt 14. februar 2007), Skibsdrift I ApS af 11. januar 1996 (likvideret 14. marts 2007, fratrådt 29. maj 2006), BR Marine A/S (fratrådt 5. august 2005), K/S Camilla (fratrådt 31. marts 2004), Skibsdrift III ApS af 1. oktober 1998 (fratrådt 14. marts 2004), Skibsdrift II ApS af 5. december 1997 (likvideret 16. juni 2004, fratrådt 31. december 2003) og K/S Anne-Marie (fratrådt 8. maj 2003); og siddet som bestyrelsesmedlem i Dan Chemical Tankers A/S (fratrådt 14. februar 2007), BR Marine A/S (fratrådt 5. august 2005), K/S Camilla (fratrådt 31. marts 2004) og Skibsdrift III ApS af 1. oktober 1998 (fratrådt 14. marts 2004).

Stig Holm har tidligere været direktør i KGM-Teknik A/S (konkurs 22. november 2006, fratrådt 22. november 2006) og Peberholm Holding ApS (likvideret 8. september 2004, fratrådt 16. maj 2003) og siddet som bestyrelsesmedlem i KGM-Teknik A/S (konkurs 22. november 2006, fratrådt 22. november 2006).

Interessekonflikter

Der eksisterer intet slægtskab mellem nogen medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen eller Ledende Medarbejdere.

N & V Holding, der er ejet og kontrolleret af bestyrelsesformand Kaare Vagner Jensen og bestyrelsesmedlem Carl Christian Nielsen med hver en tredjedel, har ejerandele i følgende kommanditselskaber, som Koncernen er medejer af eller driftsansvarlig for:

- 10% i K/S Erria Anne (april 2007), der ejer M/T Erria Anne
- 10% i K/S Karoline Shipping (april 2006), der ejer M/V Delmas Angola
- 10% i K/S Filippa Shipping (august 2006), der ejer M/V Filippa

Karin Tankers der kontrolleres af bestyrelsesmedlem Mikael Konnerup og direktør for consulting, Torben Ravn. Karin Tankers har ejerandele i følgende kommanditselskaber, som Koncernen er medejer af eller driftsansvarlig for:

- 10% i K/S Erria Anne (april 2007), der ejer M/T Erria Anne
- 5% i K/S Erria Dorthe (juni 2007), der ejer M/T Erria Dorthe


Direktør for consulting, Torben Ravn, har ejerandele i følgende kommanditselskaber, som Koncernen er medejer af eller driftsansvarlig for:

- 10% i K/S Maria J. (december 2006), der ejer M/T Erria Maria

Advokat Jan Peter Seeberg Erlund er associeret partner hos advokatfirmaet Gorrissen Federspiel Kierkegaard, der er Rederiets juridiske rådgiver i forbindelse med Udbuddene.

Kenneth Jan Madsen ejer 25% af Erria Tankers, der er medejer af M/T Erria Anne, M/T Erria Dorthe og M/T Erria Julie. Samtidig er Kenneth Jan Madsen ansat i Ibex Maritime, der befragter en del af Koncernens egne skibe.

I forbindelse med erhvervelsen af BR Marine i 2005 blev Torben Ravn ansat som direktør for shipdesign og consulting i Rederiet. I forbindelse med erhvervelsen af Ibex Maritime i 2007 blev Kenneth Jan Madsen ansat som kommerciel direktør i Rederiet. Herudover eksisterer ikke aftaler eller forståelser



med større aktionærer, kunder, leverandører eller øvrige, hvorefter nogen er blevet medlem af Bestyrelsen, Direktionen eller de Ledende Medarbejdere.

I forbindelse med Udbuddene har N & V Holding, der er delvist ejet af Kaare Vagner Jensen og Carl Christian Nielsen, påtaget sig en lock-up forpligtelse over for Rederiet og Lead Manager i 180 dage regnet fra Prospektdatoen. For en yderligere beskrivelse af lock-up forpligtelsen henvises til Del III, afsnittet "Lock-up aftaler i forbindelse med Udbuddene", hvor den er mere udførligt beskrevet.

Bortset herfra er der ingen interessekonflikter mellem de pligter, der er pålagt medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen eller Ledende medarbejdere, og disse personers private interesser og/eller forpligtelser over for andre personer eller selskaber.



15. Aflønning og goder

Aflønning

I 2006 modtog Bestyrelsen samlet i alt DKK 475.000 i honorar. Bestyrelsesformanden har herudover modtaget et vederlag på DKK 60.000 vedrørende konsulentopgaver, se årsrapporten for 2006. Bestyrelsen modtog ikke andre goder.

Tabel 8 - Vederlag for Bestyrelsen for 2006

Bestyrelsesmedlem	Vederlag (DKK)
Kaare Vagner Jensen, Formand	150.000
Jan Peter Seeberg Erlund, Næstformand	100.000
Carl Christian Nielsen	75.000
Carsten Dencker Nielsen	75.000
Mikael Konnerup	75.000
I alt	475.000

Kilde: Rederiet

Ingen medlemmer af Bestyrelsen har modtaget aktieoptioner.

Rederiet har ikke ydet lån, stillet garantier eller påtaget sig pensions- eller andre forpligtelser vedrørende Bestyrelse og Direktion. Der er ikke indgået nogen usædvanlige aftaler, herunder aftaler vedrørende ekstraordinære bonusordninger eller fratrædelsesgodtgørelser mellem Rederiet og medlemmer af Bestyrelsen.

I 2006 modtog Direktionen et vederlag på DKK 1,4 mio. og de Ledende Medarbejdere et samlet vederlag på i alt DKK 4,34 mio. Beløbet dækker ikke lønomkostninger til Henrik Blegvad Funk, Kenneth Jan Madsen og Jesper Greisen, da de alle tre er tiltrådt deres stilling hos Rederiet i 2007. Beløbet dækker dog lønomkostninger afholdt til den tidligere økonomidirektør, hvis stilling Henrik Blegvad Funk i dag besidder. Direktionen og de Ledende Medarbejdere modtog ikke andre goder, bortset fra aktieoptionerne nævnt i afsnittet "Personale".

Erria har indgået ansættelsesaftaler med Henrik Normann Andersen, Stig Holm, Torben Ravn og Kenneth Jan Madsen, hvorefter de hver kan opsigte deres ansættelse med mellem 6 og 12 måneders varsel og er underlagt en konkurrence- og kundeklausul, der gælder i en periode på mellem 6 og 12 måneder fra fratrædelsesdatoen, dog for Kenneth Jan Madsen i en periode på 24 måneder. Rederiet kan opsigte de pågældende medarbejdere med mellem 6 og 12 måneders varsel. Henrik Normann Andersen, Stig Holm, Torben Ravn og Kenneth Jan Madsen modtager udover deres faste løn en årlig performance-relateret bonus. For Kenneth Jan Madsen henvises desuden til afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Hensættelser

Koncernen har ikke hensat eller opsparet til pensioner, fratrædelse eller lignende forpligtelser.

16. Bestyrelsens arbejdspraksis

Ledelsesrapporteringssystemer og interne kontrolsystemer

Som børsnoteret selskab skal Rederiet fastsætte procedurer, som giver Bestyrelsen et rimeligt grundlag for at foretage hensigtsmæssige vurderinger vedrørende Koncernens økonomiske stilling og fremtidsudsigter.

Bestyrelsen henholder sig til de rapporter, der er beskrevet nedenfor, ved ledelsen af, tilsynet med og rapportering vedrørende Koncernens økonomiske stilling og driftsresultat:

- En strategiplan.
- Et budget og en prognose for det følgende år.
- En løbende opfølgning på budgetterne og revidering af prognoserne.
- En månedsrapport/kvartalsrapport.

Løbende ledelsesrapportering omfatter:

- Månedlige økonomiske resultater og opgørelse af økonomisk stilling.
- Sammenligning af budgetterede og faktiske resultater på måneds-, kvartals- og årsbasis.
- Kvartalsrapporter vedrørende de økonomiske resultater og den økonomiske stilling.
- Resumé af væsentlige resultatindikatorer eller begivenheder på hvert bestyrelsesmøde.
- Gennemgang af kontrakter og samarbejdsaftaler for at sikre, at alle tilsagn og forpligtelser indregnes.
- Gennemgang af skibenes driftstal.
- Likviditetsprognose og kapitalberedskab.
- Gennemgang af valutarisici.

Rederiet har tilrettelagt intern regnskabskontrol med henblik på at sikre fuldstændighed og nøjagtighed i Rederiets regnskabsbøger og en detaljeret intern kontrol vedrørende handel med Rederiets Aktier. Bestyrelsen er af den opfattelse, at den ovenfor beskrevne kontrol sikrer effektive procedurer for regnskabsaflæggelse.

Bestyrelsesudvalg

Bestyrelsen har ingen fast nedsatte udvalg, men formandskabet deltager sammen med Direktionen i dialogen med revision og

finansieringsinstitutter samt varetager forholdene vedrørende incitamentsprogrammer og Direktionens aflønning.

Corporate Governance

Rederiet søger at leve op til en høj standard inden for Corporate Governance, og Bestyrelsen forholder sig løbende til rammerne og principperne for den overordnede styring af Koncernen. Målet er at sikre, at Koncernen ledes på en sådan måde, at Koncernen kan opnå målet om en langsigtet værditilvækst for aktionærerne.

I forbindelse med forberedelserne til Udbuddene og Børsnoteringen har Bestyrelsen foretaget en revision af Bestyrelsens og Direktionens forretningsorden. Bestyrelsen har endvidere gennemgået de retningslinier for god selskabsledelse, der er offentliggjort af Københavns Fondsbørs' Komité for god selskabsledelse i august 2005 og implementeret i oktober 2005 ("Anbefalinger"). Rederiet lever foreløbig op til hovedparten af Anbefalingerne, men følger ikke Anbefalingerne på følgende områder:

Bestyrelsens sammensætning

- Tre ud af fem medlemmer af Bestyrelsen ejer andele af skibe, som Koncernen er medejer af eller er driftsansvarlig for og følger således ikke fuldt ud anbefalingen om, at minimum halvdelen af bestyrelsen skal være uafhængig.
- Rederiet har ikke på nuværende tidspunkt fundet, at der var behov for at sætte en aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer, da Rederiet lægger vægt på, at bestyrelsen består af medlemmer med en betydelig relevant erhvervsmæssig erfaring og idet medlemmer til bestyrelsen vælges for et år ad gangen.
- Rederiet har ikke udarbejdet en arbejds- og opgavebeskrivelse af bestyrelsesformandens og næstformandens opgaver, pligter og ansvar, idet Bestyrelsen har vurderet at dette ikke er relevant.
- Der er ikke en grænse for, hvor længe bestyrelsesmedlemmer kan sidde i bestyrelsen. Idet bestyrelsesmedlemmerne er på valg hvert år, har Rederiet ikke fundet det nødvendigt at indsætte den anbefalede åremålsgrænse på ni år.
- På grund af Koncernens relativt enkle struktur og få medarbejdere har Bestyrelsen ikke fundet behov for nedsættelse af revisionsudvalg, nomineringsudvalg eller aflønningsudvalg.
- Som følge af Koncernens struktur og det begrænsede antal medarbejdere i Koncernen er spørgsmålet om medarbej-



dervalgte bestyrelsesmedlemmer efter Ledelsens opfattelse ikke aktuelt.

Bestyrelsens og Direktionens vederlag

- Bestyrelsen har ikke udformet en egentlig vederlagspolitik, men har og vil løbende vurdere Bestyrelsens og Direktionens vederlag i forhold til de stillede opgaver og ansvaret, som er forbundet hermed.

Oplysning om Corporate Governance i årsrapporten

- Rederiet har ikke i årsrapporten for 2006 udarbejdet et afsnit om Corporate Governance, da Rederiet ikke var børsnoteret på OMX Nordic Exchange Copenhagen på tidspunktet for aflæggelse af årsrapporten. Bestyrelsen vil i de kommende årsrapporter behandle Anbefalingerne efter "følg eller forklar"-princippet.

Aktionærer og andre interessenter

Rederiets Bestyrelse og Direktion ønsker og arbejder aktivt for at opretholde en god kommunikation og dialog med aktionærer og øvrige interessenter. Rederiet tilstræber en høj grad af åbenhed i videregivelsen af information om Koncernens økonomiske udvikling og aktiviteter. Information til og dialogen med aktionærer og interessenter vil finde sted via udsendelse af meddelelser og via møder med investorer, analytikere og pressen. Meddelelser vil være tilgængelige på Rederiets hjemmeside efter offentliggørelse via OMX Nordic Exchange Copenhagen. Ligeledes bliver præsentationer lagt på Rederiets hjemmeside, som er på engelsk. Selskabsmeddelelser, årsrapporter og vedtægter er tilgængelige både på dansk og engelsk.

Bestyrelse

Bestyrelsens arbejde er i vidt omfang fastlagt i den danske lovgivning. Således varetager Bestyrelsen den overordnede ledelse af Koncernen og fastlægger mål og strategier. Desuden fører Bestyrelsen i bred forstand tilsyn med Rederiet og dets datterselskaber/ kommanditistselskaber og fører kontrol med, at disse ledes på forsvarlig vis og i overensstemmelse med lovgivningen og selskabernes vedtægter. Bestyrelsens arbejde er fastlagt i en forretningsorden, som løbende tilpasses Koncernens behov.

Det er Ledelsens vurdering, at Bestyrelsen udgør en kvalificeret bestyrelse med hensyn til faglig baggrund og erfaring inden for international forretning, shipping, økonomi, jura, kommunikation og ledelse. Bestyrelsens sammensætning sikrer spredning på relevante kvalifikationer, således at Bestyrelsen kan varetage sine ledelsesmæssige og strategiske opgaver samt sikre en kontrolleret vækst af Koncernen i et konstruktivt samarbejde med Direktionen.

Ifølge Errias Vedtægter vælger generalforsamlingen mellem tre og syv medlemmer til bestyrelsen. Bestyrelsen består af fem generalforsamlingsvalgte medlemmer, som vælges for et år ad gangen med mulighed for genvalg. Bestyrelsen vælger af sin

midte en formand og en næstformand. Errias nuværende Bestyrelse er således valgt for en periode frem til Rederiets kommende generalforsamling i foråret 2008.

Direktionen deltager sædvanligvis i bestyrelsesmøderne. Bestyrelsen modtager en løbende orientering om Koncernens forhold, herunder en fast månedlig rapportering.

Der er ikke personsammenfald mellem Bestyrelse og Direktion, og ingen af Bestyrelsens medlemmer er involveret i den daglige ledelse af Koncernen.

Bestyrelsens medlemmer modtager et fast årligt honorar, som godkendes af generalforsamlingen i forbindelse med godkendelsen af årsrapporten. Bestyrelsen er ikke omfattet af bonus- eller optionsordninger. Ingen af Bestyrelsens medlemmer har ret til særligt vederlag i forbindelse med fratæden.

Der henvises til afsnittet "Bestyrelse, Direktion og Ledende Medarbejdere" for en beskrivelse af Bestyrelsen.

Direktion

Direktionen ansættes af Bestyrelsen, der fastsætter Direktionens ansættelsesvilkår. Direktionen er ansvarlig for den daglige drift af Koncernen under iagttagelse af de retningslinjer og anvisninger, som Bestyrelsen angiver.

Aflønningen af Direktionen, der består af et medlem, fastsættes af Bestyrelsen. Direktionen har ikke ret til særligt vederlag i forbindelse med fratæden bortset fra løn i opsigelsesperioden.

Der henvises til afsnittet "Bestyrelse, Direktion og Ledende Medarbejdere" for en beskrivelse af Direktionen og de Ledende Medarbejdere.

Risikostyring

En af Bestyrelsens kontrolopgaver er at sikre, at der sker en effektiv risikostyring, herunder at væsentlige risici identificeres, og at der opbygges systemer til risikostyring. I den forbindelse har Koncernen fokus på kapitalberedskabet, likviditet og låneaftaler, således at Koncernen overholder de til enhver tid gældende covenants i dets låneaftaler.

Ledelsen holder sig løbende opdateret om udviklingen i de markeder, hvor Koncernen opererer. Dette gøres blandt andet ved at have tæt kontakt til Koncernens samarbejdspartnere og ved selv at have et udbygget kontaktnet til shippinganalytikere m.v.

I forbindelse med godkendelse af årsrapporten evaluerer Bestyrelsen Koncernens risikostyring og de vedtagne politikker. I den forbindelse har Bestyrelsen valgt, at Koncernens regnskab skal udfærdiges i DKK. Koncernens risikofaktorer er yderligere beskrevet i afsnittet "Risikofaktorer".

Revision og intern kontrol

Rederiets eksterne revisor vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen.

Rammerne for revisionens arbejde, herunder honorering, revisionsrelaterede arbejdsopgaver samt ikke-revisionsrelaterede arbejdsopgaver, beskrives i revisionsprotokol og aftalebreve.

Bestyrelsen gennemgår årsrapporten på et møde med den eksterne revisor, og revisors observationer og væsentlige forhold fremkommet i forbindelse med revisionen drøftes. Herudover gennemgås den valgte regnskabspraksis og de revisionsmæssige konsekvenser.

Bestyrelsen vurderer mindst én gang årligt de interne kontrolsystemer med henblik på at sikre, at disse er hensigtsmæssige og tilstrækkelige samt i overensstemmelse med god praksis på området.



17. Personale

Organisation og medarbejdere

Tabel 9 viser fordelingen af medarbejdere i Koncernen inden for hvert hovedaktivitetsområde.

Aktieoptioner

Erria har etableret et aktiebaseret incitamentsprogram på op til i alt 11.000 aktieoptioner (før aktiesplittet vedtaget på den ekstraordinære generalforsamling den 22. oktober 2007) bestående af aktieoptioner med det primære formål at kunne tiltrække og fastholde de bedst kvalificerede medarbejdere. Ved udformningen af incitamentsprogrammet har Rederiet lagt vægt på, at der er et stærkt incitamentselement, og at Aktionærernes og optionshavernes interesser er ensrettede.

Aktieoptionsordningen omfatter Koncernens direktion og ledende medarbejdere og løber over tre år fra 2006 til 2008. Vilkårene for tildelingen og udnyttelse fastsættes af Rederiets bestyrelse.

I 2006 blev Direktionen og de Ledende Medarbejdere tildelt 2.500 aktieoptioner i Erria, hvor hver aktieoption giver ret til at erhverve én Aktie a nom. DKK 100 til en udnyttelseskurs på DKK 617. Efter aktiesplittet giver hver aktieoption ret til at erhverve 10 stk. Aktier a nom. DKK 10 til en udnyttelseskurs på DKK 61,7. Aktieoptionerne optjenes i løbet af 3 år og udnyttelsesperioden løber fra 30. juni 2009 til 30. juni 2010.

I 2007 blev Direktionen og de Ledende Medarbejdere tildelt 3.600 aktieoptioner i Erria, hvor hver aktieoption giver ret til at erhverve én Aktie a nom. DKK 100 til en udnyttelseskurs på DKK 892. Efter aktiesplittet giver hver aktieoption ret til at erhverve 10 stk. Aktier a nom. DKK 10 til en udnyttelseskurs på DKK 89,2. Aktieoptionerne optjenes i løbet af 3 år og udnyttelsesperioden løber fra 30. juni 2010 til 30. juni 2011.

Det er en forudsætning for udnyttelse af optionerne, at medlemmer af Direktionen og/eller Ledende Medarbejdere fortsat er ansatte i Rederiet, dog med de undtagelser der følger af Aktieoptionsloven.

Tabel 9 – Antal medarbejdere ultimo perioden

	2004	2005	2006	1. oktober 2007
Ressourcer, Finans & Strategi	8	13	13	14
Befragtning				
København				3
Tyrkiet				10
Filippinerne	1	1	2	2
Operation af skibe (teknisk management)				
Marstal	12	12	11	4
Vietnam	1	1	2	1
København		10	9	10
Polen				14
Shipdesign og consulting				
København		2	3	5
Tyrkiet		5	5	6
Bulgarien		1	1	2
Vietnam				1
I alt	22	45	46	72

Kilde: Rederiet

Under aktieoptionsprogrammet kan der således i 2008 tildeles op til yderligere 4.900 aktieoptioner (før aktiesplittet) eller svarende til yderligere 49.000 aktieoptioner (efter aktiesplittet), hvor hver aktieoption giver ret til erhverve en aktie a nom. DKK 10. Udnyttelseskursen forventes fastsat som markedskursen på tildelingstidspunktet med fradrag af 15%.

En oversigt over Errias udstedte aktieoptioner pr. Prospektdatoen er vist i tabel 10.

Der henvises til afsnittet "Bestyrelsen, Direktion og Ledende Medarbejdere" for en detaljeret beskrivelse af Bestyrelsens, Direktionens og Ledende Medarbejdes beholdning af aktier og aktieoptioner i Rederiet.

Der er ikke udstedt warrants til Bestyrelsen, Direktionen eller Ledende Medarbejdere.

Tabel 10 – Tildelte aktieoptioner pr. Prospektdatoen

	Tildelte aktieoptioner (nom. DKK) med udnyttelseskurs 617	Tildelte aktieoptioner (nom. DKK) med udnyttelseskurs 892	Markedsværdi (DKK) af tildelte aktieoptioner med udnyttelses- kurs 617	Markedsværdi (DKK) af tildelte aktieoptioner med udnyttelses- kurs 892
Bestyrelse	0	0	0	0
Direktion	100.000	150.000	1.058.980	1.415.160
Ledende Medarbejdere	140.000	200.000	1.482.572	1.886.880
Øvrige medarbejdere	0	0	0	0
I alt	240.000	350.000	2.541.552	3.302.040

Kilde: Rederiet

Note 1) Markedsværdien er opgjort ved udgangen af udnyttelsesperioden. Beregningen er foretaget ved anvendelse af Black & Scholes modellen pr. 30. september 2007 med en gennemsnitskurs på DKK 1.580 og en volatilitet på 51,6%, svarende til den beregnede årlige volatilitet på Errias aktie over de seneste 3 år før statusdagen.



18. Større aktionærer

Rederiet har pr. Prospektdatoen registreret ca. 340 Aktionærer i aktiebogen svarende til ca. 99% af aktiekapitalen.

Følgende Aktionærer har meddelt, at de besidder mindst 5% af Rederiets aktiekapital:

Rederiet har kun én aktieklasse, hvorfor alle Aktier har samme stemmerettigheder.

Tabel 11– Oversigt over større Aktionærer

	Hjemsted / bopæl	Før Udbuddene		Efter Udbuddene							
		Aktier	Ejerandel	Fuld udnyttelse af tildelte Tegningsretter		Fuld udnyttelse af bindende forhåndstilsagn i Fortegningsrets-emissionen ¹		Fuld udnyttelse af tildelte Tegningsretter, men ingen tegning derudover		Fuld udnyttelse af bindende forhåndstilsagn i Fortegningsretsemissionen og Markedskurs-emissionen ²	
				Aktier	Ejerandel	Aktier	Ejerandel	Aktier (nom. DKK)	Ejerandel	Aktier	Ejerandel
N & V Holding ApS ³	Hvidkærvej 54 Højme 5250 Odense SV	777.290	27,7%	971.613	27,7%	973.457	27,8%	971.613	21,6%	993.133	22,1%
Lønmodtagernes Dyrtidsfond	Vendersgade 28, 1 1363 København K	516.660	18,4%	645.825	18,4%	684.803	19,5%	645.825	14,3%	701.668	15,6%
Hasse Larsen og kontrollerede selskaber ⁴	c/o Jytte Munck Allegade 24 4690 Haslev	467.340	16,7%	584.175	16,7%	614.465	17,5%	584.175	13,0%	629.222	14,0%
"Rudersdal A/S"	Vasevej 103 3460 Birkerød	16.520	0,6%	20.650	0,6%	205.681	5,9%	20.650	0,5%	224.654	5,0%

Kilde: Rederiet

Note 1) I forhold til individuelt forhåndstilsagn

Note 2) I forhold til individuelt forhåndstilsagn og ved en maksimal Udbudskurs for Markedskursaktierne på DKK 170

Note 3) Kaare Vagner Jensen og Carl Christian Nielsen ejer Aktier gennem N & V Holding ApS, der i alt ejer nom. DKK 7.772.900 Aktier. Kaare Vagner Jensen og Carl Christian Nielsen ejer hver 1/3 af anparterne i N & V Holding ApS, hvorfor deres respektive in direkte beholdning af Aktier er estimeret til nom. DKK 2.590.967.

Note 4) Hasse Larsen ejer personligt Aktier i Rederiet for nom. DKK 100.000. Derudover er Glumsø Invest ApS og Nyla Invest ApS ejet 100% af Hasse Larsen. Gennem Glumsø Invest ApS ejer Hasse Larsen Aktier i Rederiet for nom. DKK 4.493.400 og gennem Nyla Invest ApS ejer Hasse Larsen Aktier i Rederiet for nom. DKK 80.000.

19. Transaktioner med nærtstående parter

Datterselskabet Ibex Maritime har indgået befragtningsaftale med følgende af Koncernens associerede selskaber:

- K/S Maria J.
- K/S Erria Anne
- K/S Erria Dorthe
- K/S Erria Julie

Rederiets datterselskab DANO sp. Z.o.o. leverer indkøbsydeler til samtlige skibe i Rederiet.

Befragtnings- og indkøbsaftalerne er indgået på markedsvilkår. For de aftaler, der er indgået vedrørende de skibe, hvor Rederiet via et kommanditselskab har en ejerandel, er der dog aftalt en længere uopsigelighedsperiode, der typisk varierer fra et til fem år. For nogle managementaftaler er uopsigelighedsperioden otte år.

Som et normalt led i Rederiets primære drift sælges skibe fra Moderselskabet til associerede virksomheder. Disse salg foretages til markedsværdi og gevinster/tab indgår under regnskabsposten "Drift af skibe m.v., netto".

Omsætning, der er realiseret fra associerede virksomheder i Erria A/S, kan specificeres således:

	DKK ('000)
1. halvår 2007	4,4
2006	17,0
2005	5,4
2004	5,4

Opmærksomheden henledes på, at andelen af omsætningen fra associerede virksomheder flukturerer meget i forhold til antallet af købte og solgte skibe.

I perioden 1. januar 2007 til Prospektdatoen har der ikke mellem Rederiet og Aktionærerne, Bestyrelsen eller Direktionen eller disses nærtstående parter været transaktioner, som enkeltvis eller samlet er væsentlige for Rederiet, bortset fra de transaktioner, der er beskrevet nedenfor. I forbindelse med opnåelse af lånetilsagn fra Danske Bank til finansiering af tre kemikalietankskibe til levering 2010-2011 hvor der er afgivet bindende tilsagn om tegning af Udbudte Aktier på DKK 75 mio. fra N & V Holding 28%, Lønmodtagerens Dyrtidsfond 24%,

Hasse Larsen og kontrollerede selskaber 21% og Rudersdal 27%. Rederiet har påtaget sig at betale disse Aktionærer et

beløb på i alt DKK ('000) 750 i form af en tegningsprovision for de bindende forhåndstilsagn om tegning af Udbudte Aktier i forbindelse med Udbuddene, se afsnittet "Tilkendegivelser fra visse aktionærer eller medlemmer af Bestyrelsen eller Direktion om at deltage i Udbuddene".

Rederiet har tidligere haft en konsulentaftale med bestyrelsesformand Kaare Vagner Jensen om – udover formandshvervet – efter Bestyrelsens anmodning i hvert enkelt tilfælde at bistå Rederiet med enkeltstående projektsager vedrørende Rederiets aktiviteter udenfor Danmark, særligt i Vietnam. Vederlaget har været aftalt til DKK 30.000 pr. kvartal. Aftalen er opsagt og bortfalder forud for Prospektdatoen.

Der henvises til afsnittet "Bestyrelse, Direktion og Ledende Medarbejdere" for en detaljeret beskrivelse af Bestyrelsens, Direktionens og Ledende Medarbejdes beholdning af Aktier og aktieoptioner i Rederiet.



I 2007 har der været følgende transaktioner mellem Rederiet og nærtstående parter.

Tabel 12 – Transaktioner med nærtstående parter (2007)

Navn	Grundlag for indflydelse	Art og omfang af transaktioner
Strandøre Invest A/S	Bestyrelsesformand Kaare Vagner Jensen er medejer af selskabet	Der er indgået en konsulentaftale, hvorefter Rederiet betaler DKK 30.000 i honorar pr. kvartal. Aftalen er opsagt og bortfalder forud for Prospektdataen.
Ibex Maritime Ltd.	Kenneth Jan Madsen er administrerende direktør for selskabet	Der er indgået befragtningsaftale mellem Ibex Maritime Ltd. og Erria Tankers Ltd., hvor direktør Kenneth Jan Madsen ejer 25%.
N & V Holding ApS	Bestyrelsesformand Kaare Vagner Jensen og bestyrelsesmedlem Carl Christian Nielsen ejer hver 1/3 af N & V Holding ApS	10% i K/S Erria Anne (april 2007), der ejer M/T Erria Anne
Karin Tankers A/S	Kontrolleres af bestyrelsesmedlem Mikael Konnerup og direktør for consulting, Torben Ravn	10% i K/S Erria Anne (april 2007), der ejer M/T Erria Anne
Karin Tankers A/S	Kontrolleres af bestyrelsesmedlem Mikael Konnerup og direktør for consulting, Torben Ravn	5% i K/S Erria Dorthe (juni 2007), der ejer M/T Erria Dorthe

Kilde: Rederiet

I regnskabsåret 2006 har der været følgende transaktioner mellem Rederiet og nærtstående parter.

Tabel 13 – Transaktioner med nærtstående parter (2006)

Navn	Grundlag for indflydelse	Art og omfang af transaktioner
Strandøre Invest A/S	Bestyrelsesformand Kaare Vagner Jensen er medejer af selskabet	Der er indgået en konsulentaftale, hvorefter Rederiet har betalt DKK 60.000 i honorar
N & V Holding ApS	Bestyrelsesformand Kaare Vagner Jensen og bestyrelsesmedlem Carl Christian Nielsen ejer hver 1/3 af N & V Holding ApS	10% i K/S Karoline Shipping (april 2006), der ejer M/V Delmas Angola
N & V Holding ApS	Bestyrelsesformand Kaare Vagner Jensen og bestyrelsesmedlem Carl Christian Nielsen ejer hver 1/3 af N & V Holding ApS	10% i K/S Filippa Shipping (august 2006), der ejer M/V Filippa
Torben Ravn	Direktør (shipdesign og consulting)	10% i K/S Maria J. (december 2006), der ejer M/T Erria Maria

Kilde: Rederiet

I regnskabsåret 2005 har der været følgende transaktioner mellem Rederiet og nærtstående parter.

Tabel 14 – Transaktioner med nærtstående parter (2005)

Navn	Grundlag for indflydelse	Art og omfang af transaktioner
Strandøre Invest A/S	Bestyrelsesformand Kaare Vagner Jensen er medejer af selskabet	Der er indgået en konsulent aftale, hvorefter Rederiet har betalt DKK 120.000 i honorar
Sea Consult ApS	Tidligere bestyrelsesnæstformand Jan Fabricius er ejer af selskabet	Der er indgået en konsulent aftale, hvorefter Rederiet har betalt DKK 360.000 i honorar
Yvonne Fabricius	Gift med tidligere bestyrelsesnæstformand Jan Fabricius	Der er indgået en huslejeaftale, hvorefter Rederiet har lejet kontorfaciliteter i Marstal. Lejemålet er trådt i kraft pr. 1. november 1996 og den årlige husleje udgør DKK 123.000

Kilde: Rederiet

I regnskabsåret 2004 har der været følgende transaktioner mellem Rederiet og nærtstående parter.

Tabel 15 – Transaktioner med nærtstående parter (2004)

Navn	Grundlag for indflydelse	Art og omfang af transaktioner
Strandøre Invest A/S	Bestyrelsesformand Kaare Vagner Jensen er medejer af selskabet	Der er indgået en konsulent aftale, men Rederiet har ikke betalt honorar i året
Jan Fabricius	Tidligere bestyrelsesmedlem	Der foreligger ansættelsesaftale mellem Rederiet og Jan Fabricius
Yvonne Fabricius	Gift med tidligere bestyrelsesmedlem, Jan Fabricius	Der foreligger ansættelsesaftale mellem Rederiet og Yvonne Fabricius
Yvonne Fabricius	Gift med tidligere bestyrelsesmedlem, Jan Fabricius	Der er indgået en huslejeaftale, hvorefter Rederiet har lejet kontorfaciliteter i Marstal. Lejemålet er trådt i kraft pr. 1. november 1996 og den årlige husleje udgør DKK 123.000

Kilde: Rederiet



20. Oplysninger om Rederiets aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater

For oplysninger om Rederiets aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater, henvises der til afsnittet II. "F-sider".

21. Yderligere oplysninger

Aktiekapital

Nedenstående er et resumé af visse oplysninger vedrørende Errias aktiekapital.

Errias aktiekapital består af én aktieklasser, og der er ingen forskel mellem Eksisterende Aktier og de Udbudte Aktier, der vil blive udstedt i forbindelse med Udbuddene. Før Udbuddene udgør Rederiets registrerede aktiekapital nom. DKK 28.023.800, bestående af 2.802.380 stk. Aktier a DKK 10. Alle Aktier er udstedte og fuldt indbetalte.

På ekstraordinær generalforsamling afholdt den 22. oktober 2007 blev det besluttet at foretage et aktiesplit af Rederiets Aktier i forholdet 1 til 10, således at hver Aktie a nom. DKK 100 opdeles i 10 Aktier a nom. DKK 10 pr. Aktie.

Aktieoptioner og warrants

Som udførligt beskrevet i afsnittet "Personale" har Erria etableret et aktiebaseret incitamentsprogram omfattende Direktionen

og de Ledende Medarbejdere. Rederiet har ikke udstedt warrants.

Bemyndigelser til Bestyrelsen

I henhold til Vedtægternes § 2a er bestyrelsen bemyndiget til i perioden indtil den 31. marts 2012 at forhøje Errias aktiekapital ad én eller flere gange med i alt nom. DKK 29,5 mio. Kapitalforhøjelsen kan gennemføres uden fortegningsret for Rederiets aktionærer, og kan efter bestyrelsens valg ske kontant eller ved apportindskud. Aktierne skal være omsætningspapirer og være noteret på navn.

I henhold til Vedtægternes § 2b er bestyrelsen bemyndiget til i perioden frem til den 21. oktober 2012 ad en eller flere gange at forhøje Rederiets aktiekapital med indtil nom. DKK 1 mio., svarende til 100.000 Aktier a nom. DKK 10 pr. Aktie til medarbejderne i Rederiet eller dets datterselskaber. Udstedelse af nye aktier og tilhørende kapitalforhøjelse(r) sker uden fortegningsret for eksisterende aktionærer og kan efter bestyrelsens beslutning ske til under markedskurs. De nærmere vilkår for aktietegningen, herunder tegningskursen, .

Tabel 16 – Udvikling i Errias aktiekapital (før Udbuddene)

Dato	Transaktion	Ændring i aktiekapital (nominel DKK)	Kurs ¹	Aktiekapital efter ændring (nominel DKK)
Juli 1991	Stiftelse - kontantindskud	300.000	100	300.000
Juli 1992	Kapitalforhøjelse indbetalt i værdier	2.200.000	100	2.500.000
August 1999	Kapitalforhøjelse indbetalt ved fusion	2.000.000	131,5	4.500.000
Maj 2000	Kapitalforhøjelse indbetalt kontant	1.000.000	100	5.500.000
Juni 2002	Kapitalforhøjelse indbetalt kontant	4.000.000	260	9.500.000
Oktober 2003	Kapitalforhøjelse indbetalt kontant	2.137.500	315	11.637.500
August 2005	Kapitalforhøjelse indbetalt i værdier i forbindelse med akquisitionen af BR Marine ²	1.500.000	575	13.137.500
December 2005	Kapitalforhøjelse indbetalt kontant ³	2.624.100 3.375.900	475 600	19.137.500
Juni 2006	Kapitalforhøjelse indbetalt kontant ³	8.386.300	725	27.523.800
Oktober 2007	Kapitalforhøjelse indbetalt i værdier i forbindelse med akquisitionen af Ibex Maritime	500.000	1.250	28.023.800

Kilde: Rederiet

Note 1) Baseret på en aktiestørrelse på nom. DKK 100 pr. Aktie

Note 2) Kapitalforhøjelsen som følge af apportindskud udgjorde mere end 10% af den samlede aktiekapital på tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering

Note 3) Offentlige aktieudbud på Dansk AMP



Egne Aktier

Rederiet besidder ingen egne Aktier. Det blev på den ordinære generalforsamling afholdt den 20. april 2007 vedtaget at bemyndige bestyrelsen til i perioden indtil den kommende ordinære generalforsamling, der vil blive afholdt i 2008, og inden for 10% af aktiekapitalen at erhverve Aktier udstedt af Rederiet til den på erhvervestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på indtil 10%.

Stiftelsesoverenskomst og Vedtægter

Rederiet er et aktieselskab stiftet i henhold til Aktieselskabsloven og registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Nedenfor er anført en række væsentlige bestemmelser i Rederiets Vedtægter.

Vedtægtsmæssige formål

Rederiets formål er i henhold til Vedtægternes § 1 at drive rederivirksomhed, herunder teknisk management samt handel og finansiering i indland og udland, tillige med besiddelse af andele i andre selskaber.

Bestemmelser vedrørende medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen

Rederiet ledes i henhold til Vedtægternes § 13 af en bestyrelse bestående af tre til syv medlemmer, der vælges af generalforsamlingen for 1 år ad gangen og kan genvælges.

Endvidere fremgår det af Vedtægternes § 13, at bestyrelsen selv vælger sin formand og næstformand. Bestyrelsen fastsætter i øvrigt en nærmere forretningsorden for sit hverv. Bestyrelsen ansætter en direktion bestående af op til to direktionsmedlemmer.

I henhold til Vedtægternes § 14 tegnes Rederiet af bestyrelsesformanden eller en direktør hver for sig i forening med et medlem af bestyrelsen, eller af den samlede bestyrelse.

Rettigheder og restriktioner for Aktier

I henhold til Vedtægternes § 2 har ingen Aktier særlige rettigheder, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed. I henhold til Vedtægternes § 7 giver hver Aktie a nom. DKK 10 én stemme på generalforsamlingen. Ingen Aktionær er forpligtet til at lade sine Aktier indløse, bortset fra hvad der følger af bestemmelserne i Aktieselskabsloven.

Rederiets Vedtægter kan i henhold til Vedtægternes § 11 ændres, såfremt mindst 2/3 af den samlede aktiekapital er repræsenteret på generalforsamlingen, og beslutningen vedtages med mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Er 2/3 af den på generalforsamlingen stemmeberettigede

de repræsenterede aktiekapital afgivet for beslutningen, men er der ikke på generalforsamlingen repræsenteret 2/3 af den samlede aktiekapital, skal bestyrelsen snarest indkalde til en ny generalforsamling, hvor beslutningen anses for vedtaget, såfremt 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på denne generalforsamling repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital stemmer for forslaget uden hensyn til størrelsen af den repræsenterede aktiekapital.

Indkaldelse til ordinær og ekstraordinær generalforsamling

Ifølge Vedtægternes § 4 indkaldes generalforsamlingen med 8 kalenderdages varsel og højst 4 ugers varsel ved almindeligt brev til alle i aktiebogen registrerede Aktionærer, der har fremsat begæring herom. Indkaldelse til generalforsamling bekendtgøres endvidere ved indrykning i mindst ét landsdækkende dansk dagblad efter bestyrelsens bestemmelse.

I henhold til Vedtægternes § 9 kan en aktionær møde personligt eller ved fuldmagt og kan møde sammen med en rådgiver. Stemmeret kan udøves i henhold til fuldmagt. Generalforsamlingen kan endvidere overværes af repræsentanter fra pressen og Den Danske Finansanalytikerforening.

Bestemmelser i Vedtægterne, der kan medføre, at en ændring i kontrollen med Erria udskydes

I henhold til Vedtægternes § 7 er stemmeretten for Aktier, der er erhvervet ved overdragelse, yderligere betinget af, at Aktionæren senest på tidspunktet for indkaldelse af den pågældende generalforsamling er blevet noteret i aktiebogen eller at Aktionæren senest på sammen tidspunkt har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse over for Rederiet.

Meddelelse om besiddelse af Aktier i Rederiet

En aktionær skal hurtigst muligt give meddelelse til Finanstilsynet og Rederiet, hvis 1) dennes Aktier udgør mindst 5% af stemmerettighederne i Rederiet, eller dennes pålydende værdi udgør mindst 5% af Rederiets aktiekapital, eller 2) en ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold bevirker, at grænserne på 5, 10, 15, 20, 25, 50 eller 90% og grænserne på 1/3 eller 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi nås, eller ikke længere er nået, eller ændringen bevirker, at grænsen under punkt 1) ikke længere er nået.

Meddelelsen skal angive identiteten på Aktionæren, antallet af Aktier og deres pålydende værdi, herunder den andel Aktionæren besidder, aktieklasser samt oplysning om beregningsgrundlaget for besiddelserne og datoen, hvor grænserne nås eller ikke længere er nået. Meddelelsen til Finanstilsynet skal ske elektronisk og ved brug af den af Finanstilsynet udarbejdede formular. Manglende overholdelse af oplysningsforpligtelserne straffes med bøde.

Aktionæroverenskomster

Der er Ledelsen bekendt ikke indgået nogen aktionæroverenskomster vedrørende Rederiet.

Udbyttepolitik

Rederiets eventuelle udlodning af udbytte fastsættes hvert år på baggrund af Koncernens økonomiske udvikling og finansielle stilling. Der er i hvert af de to foregående år udloddet udbytte på DKK 5 pr. Aktie (ved aktiestykstørrelse a nominelt DKK 100) .

Rets- og voldgiftssager

Koncernen har ikke kendskab til verserende eller truende retssager eller omtvistede krav, stats-, voldgifts- eller myndigheds-sager som har haft eller som efter Ledelsens opfattelse med rimelighed kan forventes at få en væsentlig indvirkning på Koncernens finansielle stilling eller resultater.

Væsentlige ændringer i udsteders finansielle eller handelsmæssige stilling

Siden offentliggørelse af delårsrapporten for 1. halvår 2007 er der ikke indtruffet væsentlige ændringer i Koncernens finansielle eller handelsmæssige stilling, bortset fra kontraheringen af de tre 6.500 DWT kemikalietankskibe og købet af de tre second-hand kemikalietankskibe på 11.300 DWT. For nærmere omtale af disse investeringer henvises til bl.a. afsnittene "Investeringer" og "Væsentlige kontrakter".



22. Væsentlige kontrakter

Kontrahering af nybygninger

Nybygninger i Kina

Rederiet har indgået tre nybygningskontrakter med Rushan City Shipbuilding Co., Kina, vedrørende tre IMO II certificerede kemikalietankskibe på hver 6.500 DWT med forventet levering i 2010-2011. Den aftalte samlede kontraktsum er på ca. EUR 48 mio. Byggesummen pr. skib betales i seks rater baseret på status i nybygningsforløbet.

Værftet har givet garantier for skibenes hastighed, brændstofforbrug, DWT samt lastekapacitet. Derudover giver værftet garanti i 12 måneder fra leveringen for fejl og mangler ved skibene, deres maskiner, det udførte arbejde, design og beregninger. Dette gælder dog ikke for almindeligt slitage, skader, der skyldes Rederiets handlinger, eller brand og ulykker. Garantien gælder heller ikke, hvis skaden skyldes arbejde udført af andre end værftet eller dets underleverandører. Eventuelle garantier fra underleverandører kan efter aftale overdrages til Rederiet.

Ved forsinket levering af et skib, udover 30 dage, sker der fradrag i form af visse aftalte dagbødesatser, der stiger frem til dag 210 fra aftalt levering. Ved forsinkelse ud over 210 dage har Rederiet ret til at hæve kontrakten og kræve de erlagte dele af byggesummen refunderet med tillæg af en aftalt rente.

En eventuel tvist skal afgøres ved voldgift i London og aftalen er underlagt engelsk ret.

Rederiet har i forbindelse med indgåelse af disse nybygningskontrakter fået bevilget en kassekredit fra Danske Bank med et maksimum på op til EUR 50 mio. Det er aftalt, at kreditmaksimum skal nedskrives med DKK 75 mio. (svarende til EUR 10 mio.) senest den 31. december 2007. Det er forudsat, at dette beløb er egenfinansieringen ved købet af skibene. Kassekrediten har variabel rente og er gældende indtil den 31. marts 2011. Kassekrediten skal nedbringes/indfries ved levering af skibene. Derefter forventes der udarbejdet separate kreditfaciliteter for hvert af skibene, men der er ikke opnået lånetilsagn herom.

Til sikkerhed for enhver forpligtelse mellem Rederiet og Danske Bank, herunder kassekrediten, er Danske Bank meddelt sikkerhed i samtlige rettigheder i nybygningskontrakten for de første skibe, samt de stillede tilbagebetalingsgarantier. Transporten for hvert skib er begrænset til EUR 15,9 mio.

Det er aftalt, at Rederiet ikke påtager sig yderligere væsentlige forpligtelser eller investeringer uden en dialog med Danske Bank. Danske Bank lægger i sit forretningssamarbejde med

Koncernen vægt på, at Koncernen til stadighed søger at opretholde en soliditet i Rederiet på 30% eller derover. Pr. 30. september 2007 var Koncernens proforma soliditet cirka 20% inklusiv 100% indregning af de tre efterfølgende tilkøbte second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT og inklusiv 100% indregning af kontraktsummen for de tre kemikalietankskibsnybygninger fra Kina og et kemikalietankskib på 4.700 DWT til levering i april 2008, fuld indregning af resthæftelser vedrørende kommanditselskaber samt et provenu fra Udbuddene på DKK 75 mio. svarende til det bindende forhåndstilsagn fra visse Aktionærer.

Der er afgivet bindende tilsagn om tegning af Aktier fra visse af Rederiets Aktionærer, N & V Holding, Lønmodtagerens Dyrtidsfond, Hasse Larsen og kontrollerede selskaber og Rudersdal, på mindst DKK 75 mio. i forbindelse med Udbuddene. Rederiet har for dette forhåndstilsagn påtaget sig at betale disse Aktionærer et beløb på i alt DKK ('000) 750 i form af en tegningsprovision i forbindelse med Udbuddene, se afsnittet "Tilkendegivelser fra visse aktionærer eller medlemmer af Bestyrelsen eller Direktion om at deltage i Udbuddene".

Option på køb af yderligere seks kemikalietankskibe

Rederiet har en option på køb og nybygning af yderligere seks kemikalietankskibe af hver 6.500 DWT fra Rushan Shipbuilding Co. Disse optioner skal udnyttes senest primo 2009 for de første tre skibe og senest i andet halvår af 2010 for de sidste tre skibe. Den samlede pris er fastsat til ca. USD 125 mio. Det er aftalt, at 70% af købesummen reguleres for kursudsving mellem USD og den kinesiske valuta (dog kun 60% af købesummen, hvis hovedmotoren produceres i Kina), såfremt kursforskellen mellem USD og den kinesiske valuta er mere end 1,5%, idet der dog kun skal ske regulering for den del af kursudsvinget, der overstiger 1,5%.

Nybygning i Vietnam

Rederiet har i november 2005 indgået nybygningskontrakt med Saigon Shipbuilding Industry Company, Vietnam vedrørende et containerfeederskib på 2.500 DWT med forventet levering i december 2007. Kontraktsummen er USD 4,35 mio. Byggesummen betales i seks rater baseret på status i nybygningsforløbet.

Værftet har givet garantier for skibets hastighed, DWT samt dybdegang. Derudover giver værftet garanti i 12 måneder fra leveringen for fejl og mangler ved skibet, dets maskiner, det udførte arbejde, design og beregninger. Dette gælder dog ikke for almindelig slitage, skader, der skyldes Rederiets handlinger, eller brand og ulykker. Garantien gælder heller ikke, hvis ska-

den skyldes arbejde udført af andre end værftet eller dets underleverandører.

Ved forsinket levering af skibet, udover 30 dage, skal værftet betale en fast bod pr. uge. Hvis forsinkelsen overskrider 26 uger har Rederiet ret til at hæve kontrakten og kræve de erlagte dele af byggesummen refunderet.

En eventuel tvist skal afgøres ved voldgift i Hamborg og aftalen er underlagt tysk ret.

Rederiet har fra Danske Bank modtaget en særskilt kassekredit med et maksimum på USD 4,2 mio. til finansiering af bygningen af skibet. Kreditten er variabelt forrentet. Kreditten løber til skibet er færdigbygget og kreditten erstattet af et anlægslån af tilsvarende størrelse.

Nybygninger i Tyrkiet

Rederiet har i maj 2007 indgået aftale vedrørende køb af to kemikalietankskibe på hver 4.700 DWT. Skibene er under bygning på det tyrkiske værft, Celiktrans, Istanbul. Den samlede købesum er aftalt til USD 34,7 mio. 10% af købesummen er deponeret, mens resten af købesummen skal betales ved levering. Det første skib (M/T Erria Julie) forventes leveret november 2007, og det andet skib forventes leveret i april 2008. Rederiet følger byggeprocessen på værftet.

Det er aftalt, at skibene ved levering vil være udført i overensstemmelse med senest opdaterede byggespecifikation og med overholdelse af klassekrav. Sælger afgiver ingen garantier for skibet, der leveres direkte fra værftet, men Rederiet modtager transport i garantier fra værft og underleverandører.

Rederiet har indtil videre af egne midler finansieret den erlagte udbetaling. Der skal forhandles med Koncernens bankforbindelser om finansieringen af den resterende købesum. Skibene vil blive overdraget til kommanditselskaber og ejerandele i disse ventes udbudt til blandt andet Aktionærer i lighed med tidligere.

En eventuel tvist skal afgøres ved voldgift i London og aftalen er underlagt engelsk ret.

I forbindelse med M/T Erria Julie har Fionia Bank tilbudt finansiering på op til EUR 10 mio., dog maksimum 80% af den samlede byggesum. Renten er variabel. Lånet sikres ved pant i skibet, transport i forsikringer m.v. Lånet kan overdrages til K/S Erria Julie. Indtil en sådan overdragelse kautionerer Rederiet for 33,75% af lånebeløbet. Det er aftalt, at kautionen bortfalder ved overdragelsen til kommanditselskabet mod, at banken modtager transport i resthæftelsen for investorerne i kommanditselskabet. Det er forudsat i lånetilbuddet, at der fra investorerne er indbetalt 20% af anskaffelsessummen for skibet kontant til kommanditselskabet.

Købet af tre second-hand kemikalietankskibe

Erria Tankers har indgået aftale om køb af tre second-hand IMO II klassificerede kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT. Skibene er bygget i 2006 på Istanbul Shipyard, Tyrkiet. Den samlede købesum er aftalt til USD 81,63 mio., hvor udbetalingen på 5% er deponeret (ca. USD 4,1 mio.). Restkøbesummen betales ved levering af hvert skib. Skibene har været inspiceret og sælges i den stand med forbehold for almindeligt slid. Levering forventes at ske i december 2007 for de to første skibe og det tredje skib i februar 2008. Efter gennemførelsen af salget betaler sælger af skibene en salgskommission til hver af Ibex Maritime og Rederiet i størrelsesordenen 1% af købesummen.

Til købet af disse skibe har Rederiet fået tilsagn om en mellemfinansieringskredit på EUR 55,5 mio. fra Danske Bank. Kreditten finansieres med variabel rente. Kreditten forudsætter, at Rederiet selv har betalt udbetalingen på 5%, og at der sker finansiering af de resterende 95% af købesummen. Når provenuet fra Udbuddene frigives, forudsættes finansieringen nedsat til 75%. Kreditten er gældende til 31. december 2007, hvor den afløses af en anlægsfinansiering på 75% af købesummen. Anlægsfinansieringen skal etableres skib for skib. For mellemfinansieringen og det efterfølgende anlægslån stilles sikkerhed i skibet samt transport i forsikringer.

Finansieringsaftaler

Rederiet har på markedsvilkår indgået låneaftaler med eller opnået lånetilsagn fra Danske Bank, Fionia Bank og Nordea Bank Danmark i forbindelse med finansiering af køb af skibe. Der er opnået finansieringstilsagn for alle seks nybygninger (tre i Kina, to i Tyrkiet og et i Vietnam) på 80% af byggesummen, med undtagelse af det ene 4.700 DWT kemikalietankskib, som først leveres i april 2008. For så vidt angår de tre second-hand kemikalietankskibe på 11.300 DWT er der opnået finansieringstilsagn på 75% af anskaffelsessummen.

En del af Koncernens finansiering er underlagt visse covenants, som løbende skal overholdes og hvis manglende overholdelse kan udløse misligholdelse af låneaftalerne. Pr. Prospektdatoen er alle covenants i henhold til Koncernens låneaftaler opfyldt. Disse covenants omfatter negative pledge covenants og fastlægger derudover minimumskrav til det eller de finansierede skibes markedsværdi målt i forhold til det eller de udestående lån.

Det er aftalt med Danske Bank, at Rederiet ikke påtager sig yderligere væsentlige forpligtelser eller investeringer uden en dialog med Danske Bank. Danske Bank lægger i sit forretnings-samarbejde med Koncernen vægt på, at Koncernen til stadighed søger at opretholde en soliditet i Rederiet på 30% eller derover, der beregnes som:

$$\text{Soliditet} = \frac{\text{Egenkapital} * 100}{\text{Koncernbalance} + \text{kautionsforpligtelser, hæftelser og eventualforpligtelser}}$$



Pr. 30. september 2007 var Koncernens proforma soliditet cirka 20% inklusiv 100% indregning af de tre efterfølgende tilkøbte second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT og inklusiv 100% indregning af kontraktsummen for de tre kemikalietankskibsnybygninger fra Kina og et kemikalietankskib på 4.700 DWT til levering i april 2008, fuld indregning af resthæftelser vedrørende kommanditselskaber samt et provenu fra Udbuddene på DKK 75 mio. svarende til det bindende forhåndstilsagn fra visse Aktionærer.

Rederiet har til sikkerhed for sine forpligtelser som låntager og/eller garant i henhold indgåede låneaftaler stillet en række sikkerheder, herunder:

- pant i Rederiets skibe samt pant i de for skibene udtagne forsikringer,
- pant i kontant- og obligationsdepoter.

Tilsvarende sikkerheder er stillet af Rederiets datterselskaber og fælleskontrollerede selskaber i relation til de af disse selskaber ejede skibe.

Investering i skibe gennem kommanditselskaber

Udbud af anparter i kommanditselskaber

Ved investering i skibe erhverver Koncernen som udgangspunkt 100% af det pågældende skib, med henblik på at overdrage ejerskabet af skibet til et til formålet oprettet kommanditselskab til en pris svarende til, hvad Koncernen vurderer at være markedsprisen. Efterfølgende udbydes andele i kommanditselskabet svarende til typisk 70% til blandt andet navnenoterede Aktionærer i Rederiet. Dette giver Aktionærer i Rederiet mulighed for at investere direkte i Koncernens egne skibe. Denne fremgangsmåde er i overensstemmelse med Koncernens målsætning om en begrænset ejerandel på maksimalt 30% i hvert skib.

Rederiets avance ved salg af et skib i forbindelse med udbud af andele i et kommanditselskab består af salgsprisen for skibet til kommanditselskabet med fradrag af anskaffelses- eller byggesummen for skibet i henhold til nybygnings- eller købekontrakten og af de øvrige omkostninger, som Rederiet har haft i perioden indtil videresalg. I det omfang Koncernen har solgt skibe til kommanditselskaber, er det sket på markedsvilkår og kun med afgivelse af begrænsede garantier vedrørende skibenes stand.

Skibene udbydes i kommanditselskabsform, med det formål at kommanditselskabet skal eje og drive disse skibe. Kommanditselskaberne har hver et til formålet etableret anpartsselskab som komplementar. Komplementaren hæfter fuldt ud for det pågældende kommanditselskabs forpligtelser. Komplementaren

vil typisk have en anpartskapital på DKK 125.000 og vil være kommanditselskabets eneste økonomisk ubegrænsede ansvarlige deltager. Komplementaren ejes af kommanditisterne i samme forhold, som disse ejer andele i kommanditselskabet. Kommanditselskaberne etableres med op til 10 kommanditister.

Koncernen har tidligere via CS & Partnere og Maritime Consult udbudt anparter i K/S Global Spirit (M/V Olga), K/S Margrethe (M/V Limpopo), K/S Monte Verde (M/V MSC Aures), K/S Ville de Mijo (M/V MSC Camargue), K/S Gemini J (M/V Delmas Luanda), K/S Neptun 1 (M/T Danchem East og M/T Danchem West), Ingrid Jakobsen K/S (M/T Ingrid Jakobsen). Der henvises til afsnittet "Segmentoplysninger for hovedforretningsområder".

Koncernen har udbudt andele i K/S Erria Dorthe, K/S Maria J., K/S Erria Anne, K/S Filippa, K/S Karoline Shipping og senest K/S Erria Julie, hvor Koncernen har forestået udbuddet. Andele i disse kommanditselskaber er blandt andet udbudt til navnenoterede Aktionærer i Rederiet, herunder medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen. Der henvises til afsnittene "Bestyrelse, Direktion og Ledende Medarbejdere" og "Transaktioner med nærtstående parter". Det er Koncernens hensigt at fortsætte denne praksis efter gennemførelsen af Udbuddene.

Koncernen har i forbindelse med salg af skibe ved udbud af andele i kommanditselskaber et udbyderansvar, og kan pådrage sig ansvar over for investorerne i kommanditselskaberne. Koncernen har ikke tidligere forsikringsafdækket denne risiko.

Koncernens andel i kemikalietankskibe vil fremover forventeligt være ejet af Erria Tankers, der typisk vil eje 40% af kommanditanparterne (svarende til at Rederiet ejer 30% af kommanditanparterne, idet Rederiet har en 75% ejerandel af Erria Tankers).

Købet af skibene er finansieret ved banklån samt de indskud, der er sket til de enkelte kommanditselskaber. Banklånene er sikret ved pant i skibene, transport i den enkelte investors resthæftelse til det pågældende kommanditselskab og forsikringer for skibene. Låneaftalerne indeholder sædvanlige misligholdelses- og opsigelsesbestemmelser samt covenants, herunder negative pledge covenants og minimumskrav til det eller de finansierede skibes markedsværdi målt i forhold til det eller de udestående lån frem til ultimo 2010.

Rederiets hæftelse vedrørende kommanditselskaberne er pr. Prospektdatoen DKK 135 mio. Dette er således det maksimale beløb, som Rederiet kan komme til at betale til kommanditselskaberne. I alle kommanditselskaberne er Rederiets hæftelse begrænset til resthæftelsen samt ikke udbetalt overskud.

I forbindelse med udbuddet af kommanditanparter til investorer i M/V Olga, M/V Ingrid Jakobsen, M/V Limpopo, M/V MSC Aures og M/V MSC Camargue har Rederiet som teknisk manager

afgivet erklæringer om sin vurdering af skibenes tekniske stand. Rederiet har herudover i et tilfælde sammen med Hansen & Lange, der er kommerciel reder for M/V MSC Aures og kommanditist i det kommanditselskab, der ejer skibet, afgivet indeståelse for, at dokningsomkostninger for M/V MSC Aures ikke vil overstige USD ('000) 120 pr. år frem til 2010.

Rederiet har sammen med Hansen & Lange påtaget sig i 2010 at købe M/V MSC Aures fra K/S Monte Verde for en købesum på USD 6,67 mio. Hvis skibet sælges af kommanditselskabet for et højere beløb, skal det overskydende beløb deles ligeligt mellem kommanditselskabet på den ene side og Rederiet og Hansen & Lange på den anden side.

Andre aftaler om køb og salg af skibe

Koncernen indgår som led i forretningsstrategien aftaler om køb og salg af skibe med henblik på en løbende tilpasning af flåden. Sådanne aftaler indgås på markedsvilkår.

Rederiet har indgået aftale med det tyske rederi Bischoff Schifffahrts GmbH & Co. om salg af containerfeederskibet M/V Sea Lion til levering primo november 2007.

M/V Sea Master One er ejet af et anpartsselskab, Mekong Shipping, hvoraf Rederiet ejer 55%. De resterende anparter er ejet af IFU. IFU har ydet et lån til Sea Saigon Shipping, der forventes tilbagebetalt i juni 2008. Det er IFUs hensigt at sælge sine anparter, når anpartsselskabet er tilstrækkeligt konsolideret. Indtil IFU har solgt sine anparter, må Rederiet ikke sælge eller pantsætte anparterne uden IFUs godkendelse. Hvis IFU ikke har solgt sine anparter inden december 2010, eller hvis det af IFU til Sea Saigon Shipping ydede lån er tilbagebetalt eller forfaldent, har IFU ret til at kræve, at Rederiet køber IFUs andel af anpartsselskabet til markedsværdi på det pågældende tidspunkt, dog mindst indre værdi. Baseret på indre værdi opgørelsen pr. 30. juni 2007 udgjorde IFUs andel DKK 5,7 mio. Anpartsselskabet har til finansiering af skibet og den fremtidige drift optaget et lån på USD 4,8 mio. Rederiet er medskyldner på dette lån for det fulde beløb og ikke kun for dets 55% ejerandel.

Befragtning og teknisk managementkontrakter

Rederiet udfører befragtning, teknisk management og bemanning for en række rederier i henhold til indgåede aftaler, hvorefter det blandt andet påhviler Rederiet at forestå bemanning, supply management, løbende styring af vedligeholdelsesprogrammer, dokninger, ombygninger og certificeringsopgaver for de enkelte skibe under management. Som supplerende ydelse tilbyder afdelingerne ligeledes regnskabsudarbejdelse samt udarbejdelse af ledelsesrapporter.

Pr. Prospektdatoen har Rederiet 37 skibe i teknisk management. Koncernen har opsagt aftaler om teknisk management af fire skibe til udløb ultimo 2007.

Managementaftalerne er indgået i overensstemmelse med internationale standarder og kan opsiges med et varsel på tre til seks måneder. For de aftaler, der er indgået vedrørende de skibe, hvor Rederiet via et kommanditselskab har en ejerandel er der en længere uopsigelighedsperiode, der typisk varierer fra et til fire år. For en enkelt managementaftale er uopsigelighedsperioden dog længere, idet den er op til otte år.

Som hovedregel honoreres ydelserne under teknisk management ved en fast månedlig betaling, der varierer afhængig af skibstype.

Erhvervelse af Ibex Maritime

Ved overdragelsesaftale af 25. september 2007 har Wotuma med virkning fra 1. oktober 2007 overdraget samtlige aktier i Ibex Maritime, Gibraltar, til Rederiet. Købet omfatter også Ibex Maritime's tyrkiske datterselskab, Ibex Denizilik Limited Sirketi, samt filialkontoret på Filippinerne. Kenneth Jan Madsen er direktør for og ejer af samtlige aktier i Wotuma

Købesummen bestod blandt andet af et kontant vederlag samt udstedelse af 5.000 stk. nye Aktier i Erria a nom. DKK 100 på samlet nom. DKK 500.000 til kurs DKK 1.250. Derudover er aftalt en købesumsregulering, hvorefter sælger er berettiget til at modtage et yderligere beløb afhængig af Ibex Maritime's overskud efter skat for kalenderåret 2008 og 2009. Der skal i Rederiets favør ske regulering af købesummen, hvis Ibex Maritime ikke opnår et aftalt resultat for fjerde kvartal i 2007 eller hvis egenkapitalen pr. 1. oktober 2007 ikke er af en nærmere aftalt størrelse.

Wotuma har påtaget sig en lock up-forpligtelse for de 5.000 stk. Aktier. Derudover har Kenneth Jan Madsen og Wotuma påtaget sig en konkurrence- og medarbejderklausul, der gælder for en periode fra 1. oktober 2007 og 18 måneder frem. Overdragelsesaftalen indeholder i øvrigt sædvanlige garantier fra Wotuma vedrørende Ibex Maritime

Kenneth Jan Madsen indgår med virkning fra den 1. oktober 2007 i gruppen af Ledende Medarbejdere og er ansvarlig for befragtning af kemikalietankskibe.

Erria Tankers

Rederiet ejer 75% af Erria Tankers, mens de resterende 25% er ejet af Kenneth Jan Madsen. Erria Tankers har en selskabskapital på EUR 1.200 og blev stiftet i januar 2007. Dets formål er blandt andet at eje, operere, administrere og sælge skibe under Maltesisk flag. Erria Tankers ejer p.t. Koncernens andele af de kommanditselskaber, der ejer M/T Erria Dorthe og M/T Erria



Anne. Ledelsen forventer, at Erria Tankers også skal eje Koncernens andele af de to skibe under bygning i Tyrkiet, som forventes leveret henholdsvis i november 2007 (M/T Erria Julie) og april 2008.

Rederiet og Kenneth Jan Madsen har indgået en aktionæroverenskomst vedrørende Erria Tankers

Et af formålene med Erria Tankers er at købe ejerinteresser indenfor kemikalietankskibe og være driftsansvarlig for disse skibe.

Det er i den forbindelse aftalt, at Ibex Maritime skal forestå befragtningen af disse kemikalietankskibe og at en del af kommissionen vedrørende befragtning af disse skibe skal tilgå Erria Tankers (i niveauet 20% af den samlede kommission) til dækning af bl.a. administrationsomkostninger.

Rederiets og Kenneth Jan Madsens respektive aktier i Erria Tankers er underlagt en lock-up periode på 36 måneder fra 15. januar 2007. Derudover gælder der en gensidig forkøbsret, ligesom der er aftalt en gensidig dead-lock regulering, der giver den højst bydende part ret til at købe den anden parts aktier efter en nærmere aftalt procedure.

23. Oplysninger fra tredjemand, ekspertudtalelser og interesseerklæringer

Prospektet indeholder oplysninger om de markeder, hvor Koncernen driver virksomhed. Visse oplysninger stammer fra analyser udarbejdet af eksterne organisationer. Oplysningerne anses for at være pålidelige, men der er ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af oplysningerne. Oplysningerne er dog til enhver tid gengivet korrekt, og der er efter Rederiets overbevisning ud fra de oplysninger, der er offentliggjort af tredjemand, ikke udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller vildledende.



24. Dokumentationsmateriale

Rederiets årsrapporter for 2004, 2005 og 2006, Rederiets stiftelsesdokument, Bestyrelsens beretning vedrørende kapitalforhøjelserne i forbindelse med Udbuddene i henhold til Aktieselskabslovens § 29, stk. 2 med tilhørende erklæringer fra Rederiets revisor er fremlagt til gennemsyn på Rederiets kontor på nedenstående adresse:

Erria A/S
Amager Strandvej 390, 2. sal
2770 Kastrup

Kopi af disse dokumenter udleveres på forlangende ved henvendelse til Rederiet.

De offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 omfatter ledelsesberetning, ledelsespåtegning samt revisionspåtegning. Sådanne oplysninger er indarbejdet i Prospektet ved nedenstående krydsreferencetabel samt fremlagt til gennemsyn på Errias kontor jf. ovenstående adresse. Ved gennemgang af ledelsesberetningen for 2004 henledes opmærksomheden på, at regnskabstallene for 2004 i Prospektet er gengivet fra sammenligningstallene for 2004 i årsrapporten for 2005, idet Rederiet for første gang i 2005 aflagde regnskab i henhold til IFRS. Ledelsesberetning for 2004, 2005 og 2006 er medtaget ved krydshenvisning.

Table 17 – Krydsreference vedrørende ledelsesberetning, ledelsespåtegning samt revisionspåtegning i årsrapporterne 2004-2006

Oplysningselement	Henvisning
Ledelsesberetning, ledelsespåtegning samt revisionspåtegning for regnskabsåret 2004	Rederiets årsrapport for regnskabsåret 2004 tilgængelig på www.erria.dk : <ul style="list-style-type: none">• Ledelsesberetning side 9-14• Ledelsespåtegning side 4• Revisionspåtegning side 6
Ledelsesberetning, ledelsespåtegning samt revisionspåtegning for regnskabsåret 2005	Rederiets årsrapport for regnskabsåret 2005 tilgængelig på www.erria.dk : <ul style="list-style-type: none">• Ledelsesberetning side 6-19• Ledelsespåtegning side 3• Revisionspåtegning side 4-5
Ledelsesberetning, ledelsespåtegning samt revisionspåtegning for regnskabsåret 2006	Rederiets årsrapport for regnskabsåret 2006, tilgængelig på www.erria.dk : <ul style="list-style-type: none">• Ledelsesberetning side 10-15• Ledelsespåtegning side 27• Revisionspåtegning side 28

Herudover er Rederiets vedtægter optrykt som bilag.



25. Oplysninger om kapitalbesiddelser

For oplysninger om Rederiets kapitalbesiddelser, henvises der til afsnittet "Organisationsstruktur"



DEL II – OPLYSNINGER OM KONCERNENS AKTIVER, PASSIVER, FINANSIELLE STILLING OG RESULTATER

For regnskabsoplysninger om Koncernen henvises til siderne F-1 til F-48 bagerst i Prospektet.

DEL III – UDBUDDENE

III.a Indledning

Del III "Udbuddene" er opdelt i tre hovedafsnit:

- Afsnit III.a omhandler generelle forhold vedrørende Udbuddene, herunder visse nøgleoplysninger og baggrunden for Udbuddene og anvendelse af provenu,
- afsnit III.b indeholder en beskrivelse af Fortegningsretsaktierne og vilkårene og betingelserne for Fortegningsretsemissionen, og
- afsnit III.c indeholder en beskrivelse af Markedskursaktierne og vilkårene og betingelserne for Markedskursemissionen.

Visse oplysninger i afsnit III.b vil også være gældende for Markedskursemissionen, og afsnit III.c om Markedskursaktierne og vilkårene og betingelserne for Markedskursemissionen indeholder således en række henvisninger til afsnit III.b om Fortegningsretsaktierne og vilkårene og betingelserne for Fortegningsretsemissionen.



Ansvarlige for Udbuddene

For en oversigt over ansvarlige for Prospektet henvises til afsnittet "Ansvar og erklæringer".



Risikofaktorer relateret til Udbuddene

For en gennemgang af risikofaktorer i forbindelse med Udbuddene henvises til afsnittet "Risikofaktorer".



Nøgleoplysninger

Erklæring om arbejdskapitalen

Ledelsen vurderer, at Rederiets arbejdskapital efter gennemførelse af Udbuddene er tilstrækkelig til at dække Koncernens nuværende behov. Ledelsens vurdering er baseret på en forudsætning om, at der tilføres minimum DKK 75 mio. til finansiering af tre kemikalietankskibe til levering i 2010-2011. Der henvises til afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Kapitalisering og gældssituation

Ledelsen vurderer, at Koncernen efter gennemførelsen af Udbuddene vil have en passende kapitalstruktur og et passende kapitalberedskab. Ledelsens vurdering er baseret på en forudsætning om, at der tilføres minimum DKK 75 mio. til finansiering af tre kemikalietankskibe til levering i 2010-2011. Der henvises til afsnittet "Væsentlige kontrakter".

Nedenstående oversigt viser Koncernens egenkapital pr. 30. september 2007 justeret for Fortegningsretsemissionen.

Der er ikke stillet garanti fra tredjepart for tilbagebetaling af nogen del af Koncernens gældsforpligtelser.

Fysiske og juridiske personers interesse i Udbuddene

Ledelsen vurderer, at der ikke foreligger særlige interesser eller interessekonflikter i forbindelse med Udbuddene.

	30. september 2007	30. september 2007 justeret for Fortegningsretsemissionen
	DKK ('000)	DKK ('000)
Gældsforpligtelser		
Langfristede forpligtelser	41.549	41.549
- herunder usikrede forpligtelser	10.492	10.492
- herunder sikrede forpligtelser	31.057	31.057
Kortfristede forpligtelser	70.069	70.069
- herunder usikrede forpligtelser	37.800	37.800
- herunder sikrede forpligtelser	32.269	32.269
Gældsforpligtelser i alt	111.618	111.618
Egenkapital		
Aktiekapital	27.524	27.524
Reserver	165.170	214.918
Egenkapital i alt	192.694	249.448

Baggrund for Udbuddene og anvendelse af provenu

Ledelsen har med de seneste tiltag og den vedtagne strategiplan for de kommende år forventninger om en fortsat ekspansiv udvikling. Det er hensigten med Udbuddene at fremskaffe yderligere arbejdskapital til at kunne iværksætte de af Ledelsen prioriterede mål for de kommende år.

Ledelsen forventer, at den primære anvendelse af provenuet fra Udbuddene vil være:

- Investering i skibe, herunder specielt de tre tilkøbte second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT fra Tyrkiet til forventet levering i december 2007 samt for et skib i februar 2008 og de tre kemikalietankskibsnybygninger på hver 6.500 DWT fra Kina, som forventes leveret i 2010-2011. Således vil minimum DKK 75 mio. blive anvendt til investering i de tre kemikalietankskibsnybygninger, jf. afsnittet "Væsentlige kontrakter".
- Forbedring af Koncernens likviditetsberedskab, således at Koncernen får bedre mulighed for at kunne agere hurtigt i forbindelse med nye investeringsprojekter

Med Koncernens strategi om maksimalt at eje 30% i de enkelte skibe forventes provenuet fra Udbuddene at være tilstrækkeligt til at kunne finansiere de på nuværende tidspunkt planlagte investeringer.

Hvis der kun opnås et samlet provenu fra Udbuddene på DKK 75 mio., svarende til det bindende forhåndstilsagn fra visse Aktionærer, jf. afsnittet "Del III – Tilkendegivelser fra visse Aktionærer eller medlemmer af Bestyrelse eller Direktion om deltagelse i Udbuddene" vurderer Ledelsen, at Koncernen vil have tilstrækkelige kapitalressourcer til at honorere de forpligtelser, som Koncernen har påtaget sig, herunder i forbindelse med købet af de tre second-hand kemikalietankskibe på hver 11.300 DWT fra Tyrkiet. Ledelsens vurdering er baseret på, at alle de tre second-hand kemikalietankskibe og alle de seks kemikalietankskibsnybygninger forventes finansieret med henholdsvis 75% og 80% lånefinansiering, ligesom andele i alle ni skibe forventes afhændet til eksterne investorer via kommanditselskaber på tidspunktet for overtagelsen af skibene i henhold til Koncernens målsætningen om maksimalt at eje 30% af hvert enkelt skib.

Det er Rederiets politik, at investeringen i skibe for hvert enkelt projekt skal være på et så økonomisk sundt grundlag, at det er muligt på gunstige vilkår at lånefinansiere op til 80% af anskaffelses- eller byggesummen.

Bruttoprovenuet fra Fortegningsretsemissionen forventes at være DKK 63 mio.

Såfremt der opnås et lavere bruttoprovenu end DKK 63 mio., vil det bruttoprovenu, der opnås, blive anvendt til investering i de tre nybygninger af kemikalietankskibe på hver 6.500 DWT fra Kina. Dette forudsætter, at Aktionærer, som har givet bindende forhåndstilsagn, ikke kan erhverve Tegningsretter i markedet og tegne Fortegningsretsaktier baseret på disse Tegningsretter. Henset til, at disse Aktionærer har givet bindende forhåndstilsagn om at udnytte deres respektive Tegningsretter og om muligt erhverve yderligere Tegningsretter og udnytte disse til tegning af Fortegningsretsaktier i forbindelse med Fortegningsretsemissionen, forventes som minimum et bruttoprovenu på DKK 40 mio.

Da Udbudskursen for Markedskursaktierne fastsættes på baggrund af bookbuilding metoden ved afslutningen af Markedskursemissionen, kan bruttoprovenuet herfra ikke fastsættes på nuværende tidspunkt. Det maksimale bruttoprovenu fra Markedskursemissionen, baseret på den maksimale Udbudskurs for Markedskursaktierne på DKK 170 og at Markedskursemissionen fuldtegnes, vil udgøre DKK 170 mio.

Det maksimale bruttoprovenu fra Udbuddene, under forudsætning af at Udbudskursen for Markedskursaktierne er DKK 170 og at Udbuddene fuldtegnes, vil udgøre DKK 233 mio.

Det maksimale nettoprovenu fra Udbuddene efter fradrag af Rederiets anslåede omkostninger ved Udbuddene vil udgøre ca. DKK 220 mio. Det forventede nettoprovenu er beregnet under forudsætning af, at Udbuddene fuldtegnes og at Udbudskursen for Markedskursaktierne er DKK 170.



Skatteforhold i Danmark

I det følgende gives et sammendrag af væsentlige danske skattemæssige forhold vedrørende erhvervelse, besiddelse og afhændelse af Aktier for investorer i Rederiet. Redegørelsen omhandler kun beskatning i Danmark og omfatter således ikke udenlandske skatteregler.

Sammendraget er kun til generel oplysning og tilsigter på ingen måde at udgøre skattemæssig eller juridisk rådgivning.

Sammendraget foregiver ikke at være en udtømmende beskrivelse af alle skattemæssige forhold, der kan have relevans ved erhvervelse, besiddelse eller afhændelse af Aktier.

Investorer bør rådføre sig med deres egne skatterådgivere med henblik på at få klarlagt de skattemæssige konsekvenser, det vil have for dem at erhverve, besidde eller afhænde Aktier i lyset af deres særlige forhold, herunder virkningen af eventuel statslig, lokal eller anden national skattelovgivning.

Sammendraget indeholder ikke en beskrivelse af de skattemæssige konsekvenser for professionelle investorer, pensionselskaber eller andre investorer, der er underlagt særlig beskatning. Sammendraget er baseret på gældende lovgivning, regler, domme og afgørelser i Danmark pr. Prospektdatoen, som alle kan ændres, i nogle tilfælde med tilbagevirkende kraft.

Beskatning af investorer, der ikke er hjemmehørende i Danmark

Beskatning af udbytte

I henhold til dansk lovgivning skal et dansk udbytteudloddende selskab som udgangspunkt indeholde 28% udbytteskat af aktieudbytter. Aktionærer, der ikke er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, beskattes ikke yderligere af udbetalt aktieudbytte i Danmark, normalt uanset om de ejer aktierne i forbindelse med en forretning eller virksomhed, der drives fra et fast driftssted i Danmark.

I henhold til de danske regler skal et udenlandsk selskab, der ejer mindst 15% af aktierne i det dansk udloddende selskab i en uafbrudt periode på et år, indenfor hvilken periode udlodningstidspunktet ligger, ikke betale dansk udbytteskat af udbytte modtaget fra det danske selskab, forudsat at beskatningen af udbyttet skal frafaldes ellers nedsættes i henhold til moder/datterselskabsdirektivet (Direktiv 90/435/EF) eller i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst med det land, hvor selskabet er hjemmehørende. Kravet om en ejerandel på 15% nedsættes til 10% i 2009 og fremefter.

Aktionærer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, har normalt ret til tilbagebetaling af en del af udbytteskatten, såfremt aktionærerne kan påberåbe sig reduktion af dansk udbytteskat i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst. Aktionærer, der er berettiget dertil og som overholder visse attestationsreg-

ler, kan ansøge de danske skattemyndigheder om delvis refusion af udbytteskatten, hvilket vil reducere den effektive danske indeholdte udbytteskat til den i den pågældende dobbeltbeskatningsoverenskomst anførte udbytteskattesats, normalt 15%.

Danmark har indgået dobbeltbeskatningsoverenskomster med ca. 80 lande, herunder Schweiz, Norge, Japan, Australien, USA, visse lande i Afrika, Latinamerika, Mellemøsten og Fjernøsten samt alle medlemslandene i Den Europæiske Union.

For privatpersoner, der er skattemæssigt hjemmehørende i USA, Canada, Tyskland, Holland, Belgien, Luxembourg, Norge, Sverige, Irland, Schweiz, Grækenland og Storbritannien, findes en særlig ordning for reduktion af udbytteskat i overensstemmelse med de respektive dobbeltbeskatningsoverenskomster. For at kunne benytte denne ordning skal aktionærer, der opfylder betingelserne, deponere deres aktier i en dansk bank, og aktiebeholdningen skal registreres og administreres af Værdipapircentralen. Aktionærerne skal endvidere fremvise dokumentation fra den pågældende udenlandske skattemyndighed for deres skattemæssige tilhørsforhold og for, at de opfylder betingelserne i henhold til den pågældende overenskomst.

Aktieavancebeskatning

En aktionær, der ikke er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, beskattes ikke i Danmark af en eventuel gevinst, der realiseres ved salg eller anden afhændelse af aktierne, medmindre aktierne er erhvervet som led i næringsvirksomhed med køb og salg af aktier, og aktierne er knyttet til et fast driftsted i Danmark.

Tildeling af tegningsretter til selskabets nuværende aktionærer, der ikke er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, og som sker forholdsmæssigt, udløser ingen beskatning af modtageren. Sælges tegningsretten vil salgssummen ikke udløse dansk beskatning.

Beskatning af investorer, der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark

Beskatning af udbytte for privatpersoner ved investering af frie midler

Rederiet indeholder normalt 28% udbytteskat af udbytte til investorer, der skattemæssigt er hjemmehørende i Danmark.

Udbytte til privatpersoner beskattes som aktieindkomst. I 2007 (beløbet reguleres årligt) beskattes aktieindkomst med 28% for de første DKK 45.500 og med 43% for aktieindkomst over DKK 45.500 (for ægtepar i alt DKK 91.000 (2007)). Forudsat derfor at modtaget udbytte sammen med anden aktieindkomst ikke overstiger 45.500 DKK (for ægtepar i alt DKK 91.000 (2007)) skal privatpersoner ikke betale skat af udbyttet ud over de indeholdte 28%. Beskatning af aktieindkomst på mere end DKK 100.000 (2007 – dobbelt for ægtefæller) forøges til 45% fra og med indkomståret 2008. Det betyder, at alene aktieindkomst

mellem 45.500 (2007) og DKK 100.000 (2008) fortsat vil blive beskattet med 43% med virkning fra indkomståret 2008.

Beskatning af midler investeret i pensionsopsparing

Privatpersoner, der investerer midler i pensionsopsparing, skal betale pensionsafkastskat med en fast sats på 15% af det samlede nettoafkast af deres pensionsinvesteringer, herunder udbytte. Pensionsafkastskat indeholdes og afregnes generelt af pensionsfonden og påvirker ikke den enkeltes selvangivelse.

Beskatning af udbytte for selskaber

Et selskab, der ejer mindre end 15% af aktiekapitalen i et selskab, er kun skattepligtigt af 66% af modtaget udbytte. Da den danske selskabsskatteprocent er 25%, svarer dette til en effektiv skattesats på 16,5%. På grundlag af yderligere dokumentation kan indeholdt udbytte nedsættes fra 28% til 16,5% for selskaber, der ejer mindre end 15% af aktierne i et selskab.

Et selskab, der ejer 15% eller mere af aktierne i et selskab, er ikke skattepligtigt af modtaget udbytte, forudsat at aktierne ejes i en periode på et år, inden for hvilken periode udbyttet udloddes.

Den krævede minimumsejerandel nedsættes til 10% i 2009.

Aktieavancebeskatning for privatpersoner ved investering af frie midler

Avance fra salg af aktier beskattes som aktieindkomst med 28% for de første DKK 45.500 (2007) og med 43% for indkomst over DKK 45.500 (for ægtepar DKK 91.000 (2007)). De nævnte beløb på DKK 45.500 og DKK 91.000 omfatter al aktieindkomst for den pågældende person, henholdsvis det pågældende ægtepar, herunder udbytte. Beskatning af aktieindkomst på mere end DKK 100.000 (2007 – dobbelt for ægtefæller) forøges til 45% fra og med indkomståret 2008. Det betyder, at alene aktieindkomst mellem 45.500 (2007) og DKK 100.000 (2008) fortsat vil blive beskattet med 43% med virkning fra indkomståret 2008.

Tab på børsnoterede aktier kan modregnes i årets aktieindkomst for børsnoterede aktier. Eventuelle resterende tab kan modregnes i en samlevende ægtefælles aktieindkomst efter tilsvarende regler. Ikke udnyttede tab kan fremføres og modregnes i fremtidig års aktieindkomst for børsnoterede aktier.

Der er den 4. oktober 2007 fremsat lovforslag (L20) om ændring af sondringen mellem børsnoterede og noterede aktier m.v. Det fremgår af det foreliggende resume, at det foreslås, at der fremover bliver fuld fradragsret i tabsåret for tab på børsnoterede aktier (fremover "optaget til handel på et reguleret marked") forudsat SKAT har modtaget oplysninger om erhvervelse af den pågældende aktier. Lovforslaget i sin endelige udformning er p.t. ikke tilgængeligt.

Ved salg af aktierne opgøres anskaffelsessummen for aktierne som den gennemsnitlige anskaffelsessum for alle aktierne i selskabet.

Tildeling af tegningsretter til selskabets nuværende aktionærer, der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, og som sker forholdsmæssigt, udløser ingen beskatning af modtageren. Sælges en tegningsret er salgssummen skattepligtig som aktieindkomst. Tegningsretten, anses for anskaffet til DKK 0, hvorfor hele salgssummen er skattepligtig.

Selskaber der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark

Aktier ejet i mindre end tre år

Et selskabs gevinst på aktier, som selskabet har ejet i mindre end 3 år, beskattes med 25%. Tab, som overstiger det skattefrie udbytte, der modtages på de pågældende aktier i løbet af ejerperioden, kan modregnes i avancen ved salg af andre aktier, der har været ejet i mindre end tre år, og kan fremføres til modregning uden tidsbegrænsning.

Aktier ejet i mere end tre år

Et selskabs avance ved salg af aktier ejet i tre år eller mere er undtaget fra skat, forudsat at selskabet ikke er næringsdrivende med aktiehandel. Tab på sådanne aktier er ikke fradragsberettigede og kan ikke modregnes i aktieavance.

Hvis de solgte aktier er købt ved flere lejligheder, anses de aktier, der er erhvervet først for at være solgt først (FIFO-princippet).

Ved salg af aktierne opgøres anskaffelsessummen for aktierne som investorens gennemsnitlige anskaffelsessum for alle aktierne i selskabet.

Tildeling af tegningsretter til selskabets nuværende selskabs aktionærer der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, og som sker forholdsmæssigt udløser ingen beskatning af modtageren.

Den skattemæssige behandling af et salg af tegningsretterne afhænger af, om den underliggende aktie har været ejet over eller under tre år. Salgssummen beskattes med 25%, hvis den underliggende aktie har været ejet i mindre end tre år. Hvis den underliggende aktie har været ejet i mindst tre år, er salgssummen skattefri. Ejertiden føres dog kun tilbage til moderaktien, hvis tegningsretten giver ret til tegning til en kurs, der på tilde-lingstidspunktet er lavere end markedsværdien af aktien.

Aktieoverdragelsesafgift

Der er ingen aktieoverdragelsesafgift i Danmark.



Jurisdiktioner hvor Udbuddene gennemføres og restriktioner tilknyttet Udbuddene

Begrænsninger gældende for Udbuddene

Udbuddene omfatter offentlige udbud i Danmark og privatplaceringer i visse andre jurisdiktioner uden for USA, i alle tilfælde i henhold til Regulation S i Securities Act.

Generelle begrænsninger

Udlevering af dette Prospekt og Udbuddene kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov, og dette Prospekt må ikke anvendes som eller i forbindelse med et tilbud eller en opfordring fra personer i en jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud eller en sådan opfordring. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at udnytte eller købe Tegningsretter eller til at tegne Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig. Rederiet og Lead Manager forudsætter, at personer, som kommer i besiddelse af dette Prospekt, gør sig bekendt med og overholder alle sådanne begrænsninger. Hverken Rederiet eller Lead Manager har noget juridisk ansvar for eventuelle overtrædelser af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel køber af de Udbudte Aktier.

Begrænsninger vedrørende udbud og salg i USA

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt af det amerikanske børstilsyn (Securities and Exchange Commission) eller børstilsynet eller anden tilsynsmyndighed i nogen enkeltstat eller anden jurisdiktion i USA, ligesom ingen af disse tilsynsmyndigheder har afgivet nogen erklæring om eller udtalt sig om Udbuddene eller nøjagtigheden og fuldstændigheden af Prospektet. Erklæringer om det modsatte betragtes som en kriminel handling i USA.

Prospektet må ikke distribueres til eller på anden måde gøres tilgængeligt i USA. De Udbudte Aktier må ikke udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i USA, medmindre et sådant udbud, et sådant salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i USA, og Rederiet og Lead Manager skal modtage tilfredsstillende dokumentation derfor. Som følge af disse restriktioner i henhold til de gældende love forventer Rederiet, at visse investorer hjemmehørende i USA muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne og tegne de Udbudte Aktier.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til Securities Act, og Tegningsretterne må således ikke udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i USA, og de Udbudte Aktier må ikke tegnes, udbydes eller

sælges i USA, medmindre de er registreret i henhold til Securities Act, eller der foreligger fritagelse for sådanne registreringskrav.

Markedskursemissionen vil ikke omfatte personer bosiddende i USA, Canada, Australien og Japan eller i andre jurisdiktioner, hvor deltagelse i Markedskursemissionen er begrænset ved lov.


Salgsbegrænsninger i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

I relation til de enkelte medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospekt-direktivet (hver især en "Relevant Medlemsstat") foretages intet udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat, medmindre der forinden er sket offentliggørelse af et prospekt vedrørende Tegningsretter og de Udbudte Aktier, der er godkendt af den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat eller, hvor det er relevant, godkendt i en anden Relevant Medlemsstat og meddelt til den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat, alt i henhold til Prospektdirektivet.

Med virkning fra og med den dato, hvor Prospektdirektivet er implementeret i den pågældende Relevante Medlemsstat kan der dog foretages et udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Relevante Medlemsstat til enhver tid:

- til juridiske enheder, der er godkendte eller regulerede med henblik på at operere på de finansielle markeder eller, hvis de ikke er godkendte eller regulerede hertil, hvis deres forretningsformål alene er at investere i værdipapirer,
- til enhver juridisk enhed, som har to eller flere af følgende: 1) et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste regnskabsår, 2) en samlet balancesum på mere end EUR 43.000.000 og 3) en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50.000.000, som anført i det seneste års- eller koncernregnskab,
- til færre end 100 fysiske eller juridiske personer (bortset fra "kvalificerede investorer" som defineret i Prospektdirektivet) under forudsætning af forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager, eller
- under alle andre omstændigheder, der ikke fordrer, at Erria offentliggør et prospekt i henhold til Artikel 3 i Prospekt-direktivet.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket et "udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende nogen Tegningsretter og Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat enhver kommunikation af tilstrækkelige oplysninger om vilkårene for Udbuddene, Tegningsretterne og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe en beslutning om udnyttelse eller køb af Tegningsretter eller køb eller tegning af



de Udbudte Aktier i den pågældende Relevante Medlemsstat således, som dette skal forstås i den pågældende medlemsstat. Udtrykket "Prospektdirektiv" betyder direktiv 2003/71/EF og omfatter alle relevante implementeringsprocedurer i de enkelte Relevante Medlemsstater.



III.b Fortegningsretsemissionen

Oplysning om de værdipapirer, der udbydes

Værdipapirtype mv.

Tegningsretterne

Den vederlagsfri tildeling af Tegningsretterne vil ske til de Eksisterende Aktionærer, der er registreret som Aktionærer i Værdipapircentralen onsdag den 14. november 2007 kl. 12.30 dansk tid. Aktier, som handles efter fredag den 9. november 2007, vil blive handlet eksklusive Tegningsretter.

Tegningsretterne har fondskode ISIN DK0060098838.

Der er indgivet ansøgning om notering af Tegningsretterne til handel på OMX Nordic Exchange Copenhagen, og Tegningsretterne forventes handlet på OMX Nordic Exchange Copenhagen i perioden fra mandag den 12. november 2007 kl. 9.00 dansk tid til fredag den 23. november 2007 kl. 17.00 dansk tid.

Fortegningsretsaktierne kan tegnes i perioden fra torsdag den 15. november 2007 kl. 9.00 dansk tid til onsdag den 28. november 2007 kl. 17.00 dansk tid.

Fortegningsretsaktierne

Fortegningsretsaktierne, der udstedes af Rederiet efter udnyttelse af Tegningsretterne, er af samme klasse som de Eksisterende Aktier og vil blive registreret under den midlertidige fondskode ISIN DK0060098911.

Fortegningsretsaktierne i den midlertidige fondskode ISIN DK0060098911 vil ikke blive handlet særskilt på OMX Nordic Exchange Copenhagen. Notering af Fortegningsretsaktierne vil ske direkte i moderfondskoden for de Eksisterende Aktier (ISIN DK0060101483), hvilket – hvis Fortegningsretsemissionen gennemføres – vil finde sted snarest muligt efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Fortegningsretsaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Første noteringsdag for Fortegningsretsaktierne forventes at være tirsdag den 4. december 2007, se også afsnittet "Risikofaktorer".

De Eksisterende Aktier er p.t. handlet på Dansk AMP og vil i forbindelse med Børsnoteringen på OMX Nordic Exchange Copenhagen blive slettet fra handel på Dansk AMP. Sidste handelsdag på Dansk AMP forventes at være onsdag den 7. november 2007. Første noteringsdag for de Eksisterende Aktier på OMX Nordic Exchange Copenhagen forventes at være torsdag den 8. november 2007.

Aktierne vil blive optaget til handel og officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen under moderfondskoden ISIN DK0060101483.

Lov og værneting

Udbuddene er undergivet dansk ret. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Udbuddene, skal indbringes for Sø- og Handelsretten i København eller Københavns byret som første instans efter de gældende regler i Retsplejeloven.

Navnenotering

Alle Tegningsretter og Fortegningsretsaktier leveres elektronisk ved tildeling til konti i Værdipapircentralen gennem en dansk bank eller andet institut, der er godkendt som kontoførende i Værdipapircentralen. Værdipapircentralen er beliggende på adressen Helgeshøj Allé 61, 2630 Taastrup. Tegningsretterne og Fortegningsretsaktierne udstedes i papirløs form. Fortegningsretsaktierne udstedes som navneaktier og skal noteres på navn i Rederiets aktiebog gennem Aktionærens kontoførende institut.

Anvendt valuta

Udbuddene gennemføres og handel med Tegningsretterne finder sted i danske kroner (DKK). De Udbudte Aktier er denomineret i danske kroner (DKK).

Tegningsretternes og de Udbudte Aktiers rettigheder

Tegningsretter

Fire (4) stk. Tegningsretter giver ret til at tegne en (1) Fortegningsretsaktie i Rederiet a nom. DKK 10. Tegningsretterne kan handles på OMX Nordic Exchange Copenhagen i perioden fra mandag den 12. november 2007 kl. 9.00 dansk tid til fredag den 23. november 2007 kl. 17.00 dansk tid, og kan udnyttes i perioden fra torsdag den 15. november 2007 indtil onsdag den 28. november 2007 kl. 17.00 dansk tid. Sidstnævnte periode er Tegningsperioden.

Tegningsretterne kan kun udnyttes ved anvendelse af det antal Tegningsretter, der tillader tegning af et helt antal Fortegningsretsaktier. Hvis en indehaver af Tegningsretter ikke har et tilstrækkeligt antal Tegningsretter til at tegne et helt antal Fortegningsretsaktier, og denne ønsker at tegne sådanne Fortegningsretsaktier, skal vedkommende i løbet af perioden for handel med Tegningsretter købe det antal Tegningsretter i marke-

det, der er nødvendigt for at tegne et helt antal Fortegningsretsaktier. En sådan indehaver kan også vælge at sælge Tegningsretterne i løbet af samme periode.

Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehavere af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Tegningsperioden slutter onsdag den 28. november 2007 kl. 17.00 dansk tid.

Hvis Fortegningsretsemissionen ikke gennemføres, vil udnyttelse af Tegningsretter, som allerede måtte være sket, automatisk blive annulleret, og alle Tegningsretter vil bortfalde, og der vil ikke blive udstedt nogen Fortegningsretsaktier. Allerede gennemførte handler med Tegningsretter vil imidlertid ikke blive berørt. Dette medfører, at erhververe af tegningsretter vil lide et tab svarende til købskursen for Tegningsretterne samt eventuelle gebyrer.

Hvis Fortegningsretsemissionen ikke gennemføres, vil Fortegningsretsaktier, der er registreret i Værdipapircentralen, blive annulleret, og investorer, der forinden har købt Fortegningsretsaktier, risikerer at miste deres investering, hvis det ikke lykkes for dem at få købsprisen samt eventuelle gebyrer tilbage fra sælgeren af Fortegningsretsaktierne. Investorer, der har erhvervet Fortegningsretsaktier ved udnyttelse af Tegningsretter og som ikke efterfølgende har solgt Fortegningsretsaktierne, vil dog kunne få Fortegningsretskursen med fradrag af eventuelle gebyrer refunderet, såfremt Fortegningsretsemissionen ikke gennemføres.

Fortegningsretsaktiernes rettigheder

Når Fortegningsretsaktierne er fuldt indbetalt, og kapitalforhøjelsen er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, har Fortegningsretsaktierne samme rettigheder, herunder fortegningsrettigheder, som de øvrige Aktier.

Ret til udbytte/Ret til andel af overskud

Fortegningsretsaktierne bærer ret til udbytte, der udloddes af Rederiet efter udstedelsen af Fortegningsretsaktierne og registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og således ret til eventuelt udbytte fra og med regnskabsåret 2007.

Udbytte udbetales i DKK til Aktionærens konto hos Værdipapircentralen. Der gælder ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for indehavere af Fortegningsretsaktier, der ikke er bosiddende i Danmark. Der henvises til afsnit III.a "Skatteforhold i Danmark" ovenfor for en beskrivelse af den skattemæssige behandling af udbytte i henhold til dansk skattelovgivning. Udbytte, der ikke er hævet af Aktionærene senest fem år efter udlodning fortabes for Aktionærene i henhold til dansk lovs generelle regler og tilfalder Rederiet.

Der er ikke i henhold til Vedtægterne mulighed for at udbetale acontoudbytte.

Rederiet anvender ikke kumulativt udbytte.

Stemmeret

En Aktionær har ret til én stemme på generalforsamlingen for hvert aktiebeløb a nom. DKK 10. Idet hver Aktie har en nominal værdi på DKK 10, giver hver Aktie ret til én stemme. Aktionærer, der har erhvervet Aktier ved overdragelse, kan dog ikke udøve stemmeret for sådanne Aktier, medmindre Aktierne er noteret i Rederiets aktiebog, eller Aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse forud for tidspunktet for indkaldelsen til generalforsamlingen.

I henhold til Vedtægternes § 7 er stemmeretten for Aktier, der er erhvervet ved overdragelse, yderligere betinget af, at Aktionæren senest på tidspunktet for indkaldelse af den pågældende generalforsamling er blevet noteret i aktiebogen, eller at Aktionæren senest på samme tidspunkt har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse over for Rederiet.

Rettigheder ved likvidation

I tilfælde af likvidation af Rederiet er Aktionærene berettiget til at deltage i udlodningen af overskydende aktiver i forhold til deres nominelle aktiebeholdning efter betaling af Rederiets kreditorer.

Fortegningsret

I henhold til Vedtægternes § 2a er bestyrelsen indtil 31. marts 2012 bemyndiget til at forhøje Rederiets aktiekapital ad én eller flere gange med i alt nom. DKK 29,5 mio. Kapitalforhøjelsen kan gennemføres uden fortegningsret for Rederiets Aktionærer og kan efter bestyrelsens valg ske kontant eller ved appor-tindskud. Aktierne skal være omsætningspapirer og være noteret på navn.

Hvis aktiekapitalen forhøjes ved kontant indbetaling til en tegningskurs, der ligger under værdien af de udstedte Aktier, er Aktionærene berettiget til fortegningsret til kapitalforhøjelsen i forhold til deres aktiebeholdninger.

Hvis Rederiets generalforsamling på anden måde beslutter at forhøje aktiekapitalen, gælder Aktieselskabslovens § 30. I henhold til denne bestemmelse har Aktionærer generelt fortegningsret, hvis et selskabs aktiekapital forhøjes ved kontant indbetaling. Fortegningsretten kan dog fraviges af et flertal bestående af mindst 2/3 af de afgivne stemmer og den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital.

Øvrige rettigheder

Ingen af Rederiets Aktier har indfrielses- eller konverteringsrettigheder eller nogen andre særlige rettigheder.



Bemyndigelser og godkendelser af Fortegningsretsemissionen

Fortegningsretsaktierne udstedes i overensstemmelse med og i henhold til en generalforsamlingsbemyndigelse, der er optaget i Vedtægternes § 2a, i henhold til hvilken Bestyrelsen er bemyndiget til at udstede indtil 2.950.000 stk. Aktier a nom. DKK 10.

I henhold til denne bemyndigelse har Bestyrelsen den 1. november 2007 vedtaget en beslutning om at forhøje Rederiets aktiekapital med op til nom. DKK 7.005.950 (700.595 stk. Fortegningsretsaktier a nom. DKK 10). Kapitalforhøjelsen vil blive gennemført med fortegningsret for de Eksisterende Aktionærer i forholdet 4 til 1. Fire (4) Tegningsretter giver ret til at tegne en (1) Fortegningsretsaktie a nom. DKK 10 til Fortegningsretskursen på DKK 90.

Dato for tildeling af Tegningsretter og udstedelse af Fortegningsretsaktier

Dato for tildeling af Tegningsretter

Onsdag den 14. november 2007 kl. 12.30 dansk tid vil enhver, der er registreret i Værdipapircentralen som Aktionær i Rederiet, få tildelt Tegningsretter. Aktier, som handles efter fredag den 9. november 2007, vil blive handlet eksklusive Tegningsretter.

Dato for udstedelse af Fortegningsretsaktier

Tegning af Fortegningsretsaktier kan finde sted fra torsdag den 15. november 2007 kl. 9.00 dansk tid til onsdag den 28. november 2007 kl. 17.00 dansk tid.

I denne periode vil Fortegningsretsaktier således blive tildelt via Værdipapircentralen ved udnyttelse af Tegningsretterne. Fortegningsretsaktierne forventes udstedt af Rederiet og kapitalforhøjelsen registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fredag den 30. november 2007. Fortegningsretsemissionen kan tilbagekaldes og annulleres af Rederiet eller Lead Manager, indtil kapitalforhøjelsen vedrørende Fortegningsretsaktierne er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, se afsnittet "Tilbagekaldelse af Fortegningsretsemissionen". Optagelse til notering og handel med Fortegningsretsaktierne vil ske direkte i moderfondskoden for de Eksisterende Aktier og forventes at finde sted tirsdag den 4. december 2007.

Aktiernes negotiabilitet og omsættelighed

Aktierne, herunder de Udbudte Aktier, er frit omsættelige omsætningspapirer i henhold til dansk ret, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes, herunder de Udbudte Aktiers, omsættelighed.

Dansk lovgivning vedrørende pligt-mæssige overtagelsestilbud og indløsning af aktier

Pligtmæssigt købstilbud

Værdipapirhandelslovens kapitel 8 og den i henhold hertil udstedte bekendtgørelse indeholder gældende regler vedrørende pligtmæssige købstilbud. Overdrages en aktiepost direkte eller indirekte i et selskab, der har en af flere aktieklasser optaget til officiel notering på en fondsbørs, skal erhververen give alle selskabets aktionærer mulighed for at afhænde deres aktier på identiske betingelser, hvis resultatet af denne overdragelse er, at erhververen:

- kommer til at besidde flertallet af stemmerettighederne i selskabet
- får ret til at udnævne eller afsætte et flertal af selskabets bestyrelsesmedlemmer
- får ret til at udøve en bestemmende indflydelse på selskabet på grundlag af vedtægterne eller på anden vis efter aftale med selskabet
- på grundlag af aftale med andre aktionærer kommer til at råde over flertallet af stemmerettighederne i selskabet eller
- kommer til at kunne udøve bestemmende indflydelse over selskabet og kommer til at besidde mere end en tredjedel af stemmerettighederne.

Under visse omstændigheder kan Finanstilsynet meddele fritagelse fra reglerne om pligtmæssige købstilbud.

Tvangsmæssig indløsning af aktier (squeeze-out)

I henhold til Aktieselskabslovens § 20b kan aktier i et selskab indløses af en aktionær, der ejer mere end 9/10 af aktiekapitalen og en tilsvarende del af stemmerettighederne i selskabet. En sådan indløsning kan gennemføres af majoritetsaktionæren sammen med bestyrelsen ved en fælles beslutning. En minoritetsaktionær kan tilsvarende forlange at få sine aktier indløst af en majoritetsaktionær, der ejer mere end 9/10 af aktiekapitalen.

I henhold til Aktieselskabslovens § 20e kan aktier i et selskab indløses af en tilbudsgiver, som har fremsat et offentligt købstilbud i henhold til Værdipapirhandelslovens § 31 stk. 1, hvis købstilbudet har ført til, at tilbudsgiveren ejer over 9/10 af aktierne og de tilsvarende stemmerettigheder i selskabet. Indløsningen kræver ikke samtykke fra selskabets bestyrelse. Ligeledes kan en mindretsaktionær kræve sine aktier indløst af en sådan majoritetsaktionær.

Endelig kan der være omstændigheder, hvor en majoritetsaktionær kan indløse mindretsaktionærerne på grundlag af en bestemmelse i et selskabs vedtægter om, at mindretsaktio-

nærer skal lade deres aktier indløse på anmodning fra majoritetsaktionæren. En sådan bestemmelse skal vedtages med mindst 9/10 af såvel de på generalforsamlingen afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital, jf. Aktieselskabslovens § 79 stk. 2, nr. 3. Der findes pr. Prospektdatoen ingen sådan bestemmelse i Vedtægterne.

Forpligtelse til at oplyse om ejerandel

I henhold til Værdipapirhandelslovens § 29 skal en aktionær, der ejer aktier i et selskab, hvis aktier er optaget til officiel notering eller handel på en fondsbørs, snarest muligt meddele selskabet og Finanstilsynet om aktieposterne i selskabet i de nedenfor omtalte tilfælde.

Der skal gives meddelelse når: 1) aktiernes stemmeret udgør mindst 5% af stemmerettighederne eller aktiernes pålydende værdi udgør mindst 5% af aktiekapitalen, eller 2) der er sket en ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold, således at grænser på 5, 10, 15, 20, 25, 50 eller 90% eller 1/3 eller 2/3 af stemmerettighederne eller den pålydende værdi af aktiekapitalen nås eller ikke længere er nået, eller ændringen bevirker, at grænsen under pkt. 1) ovenfor ikke længere er nået.

Når selskabet har modtaget meddelelse, skal indholdet af meddelelsen offentliggøres snarest muligt.

Offentlige købstilbud fremsat af tredjemand vedrørende Rederiets Aktier i foregående eller indeværende regnskabsår

Der er ikke fremsat offentlige købstilbud fra tredjemand vedrørende Aktierne i foregående eller indeværende regnskabsår.

Skatteforhold i Danmark

Der henvises til afsnit III.a om "Skatteforhold i Danmark".



Vilkår og betingelser for Fortegningsretsemissionen

Betingelser for Fortegningsretsemissionen

Eksisterende Aktionærer har ret til og vil få tildelt én (1) Tegningsret pr. Eksisterende Aktie a nom. DKK 10, som de ejer på Tildelingstidspunktet.

Fortegningsretsemissionen er ikke garanteret.

Fire (4) stk. Tegningsretter berettiger indehaveren til at tegne en (1) Fortegningsretsaktie. Indehaveren af Tegningsretterne har således ret til mod betaling af Fortegningsretskursen at tegne en (1) ny Fortegningsretsaktie for hver fire (4) Tegningsretter, vedkommende ejer. Tegningsretterne kan kun udnyttes ved anvendelse af det antal Tegningsretter, der tillader tegning af et helt antal Fortegningsretsaktier.

Onsdag den 14. november 2007 kl. 12.30 dansk tid vil enhver, der er registreret i Værdipapircentralen som Aktionær i Rederiet, få tildelt Tegningsretter. Aktier, som handles efter fredag den 9. november 2007, vil blive handlet eksklusive Tegningsretter.

Tegningsretterne og Fortegningsretsaktier leveres elektronisk ved tildeling til konti i Værdipapircentralen.

Fortegningsretsaktierne vil blive registreret under den midlertidige fondskode ISIN DK0060098911. Fortegningsretsaktierne i den midlertidige fondskode ISIN DK0060098911 vil ikke blive handlet særskilt på OMX Nordic Exchange Copenhagen. Notering af Fortegningsretsaktierne vil ske direkte i moderfondskoden for de Eksisterende Aktier (ISIN DK0060101483), hvilket – hvis Fortegningsretsemissionen gennemføres – vil finde sted snarest muligt efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Fortegningsretsaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Første noteringsdag for Fortegningsretsaktierne forventes at være tirsdag den 4. december 2007, se også afsnittet "Risikofaktorer".

Efter Fortegningsretsaktierne er optaget til notering, kan Fortegningsretsaktierne afregnes gennem Euroclear og Clearstream.

Fortegningsretsemissionen og provenu

Fortegningsretsemissionen omfatter op til 700.595 stk. Fortegningsretsaktier a nom. DKK 10 med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer i forholdet 4 til 1.

Bruttoprovenuet fra Fortegningsretsemissionen forventes at udgøre DKK 63 mio.

Vedrørende nettoprovenu for Udbuddene henvises til afsnittet "Baggrund for Udbuddene og anvendelse af provenu".

Tegningsperiode for Fortegningsretsaktier

Fortegningsretsaktierne kan tegnes i perioden fra torsdag den 15. november 2007 kl. 9.00 dansk tid til onsdag den 28. november 2007 kl. 17.00 dansk tid.

Der henvises til afsnittet "Procedure for udnyttelse og handel med Tegningsretter og behandling af Tegningsretter" nedenfor for en beskrivelse af proceduren for udnyttelse og tegning.

Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

Forventet sidste handelsdag for Aktierne på Dansk AMP:	Onsdag den 7. november 2007.
Forventet første noteringsdag på OMX Nordic Exchange Copenhagen:	Torsdag den 8. november 2007.
Sidste dag for handel med Eksisterende Aktier inklusive Tegningsretter:	Fredag den 9. november 2007.
Første dag for handel med Eksisterende Aktier eksklusiv Tegningsretter:	Mandag den 12. november 2007.
Handel med Tegningsretter begynder på OMX Nordic Exchange Copenhagen:	Mandag den 12. november 2007.
Tildelingstidspunkt:	Onsdag den 14. november 2007 kl. 12.30 dansk tid i Værdipapircentralens EDB-system.
Tegningsperioden begynder:	Torsdag den 15. november 2007 (dagen efter Tildelingstidspunktet).
Handel med Tegningsretter slutter:	Fredag den 23. november 2007 kl. 17.00 dansk tid.
Tegningsperioden slutter:	Onsdag den 28. november 2007 kl. 17.00 dansk tid.
Gennemførelse af Fortegningsrets-emissionen:	Fortegningsretsemissionen er gennemført, når og hvis der udsendes selskabsmeddelelse herom, dog tidligst to Bankdage efter Tegningsperiodens afslutning (fredag den 30. november 2007). Kapitalforhøjelsen forventes registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen samme dag.
Notering af Fortegningsretsaktierne:	Notering vil ske hurtigst muligt efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Fortegningsretsaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Første noteringsdag forventes at være tirsdag den 4. december 2007.



Tilbagekaldelse af Fortegningsretsemissionen

Det er en betingelse for gennemførelsen af Fortegningsretsemissionen, at der ikke, inden handel med Tegningsretter påbegyndes mandag den 12. november 2007 kl. 9.00 dansk tid, indtræffer begivenheder, der efter Rederiets eller Lead Managers skøn gør det utilrådeligt at gennemføre Fortegningsretsemissionen.

Endvidere kan Fortegningsretsemissionen blive tilbagekaldt, såfremt der indtræffer visse ekstraordinære og uforudsigelige omstændigheder i perioden fra handlen med Tegningsretter påbegyndes til registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Fortegningsretsaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er sket.

En eventuel tilbagekaldelse vil blive meddelt OMX Nordic Exchange Copenhagen og indrykket i de dagblade, hvor Fortegningsretsemissionen har været annonceret.

Hvis Fortegningsretsemissionen ikke gennemføres, vil udnyttelse af Tegningsretter, som allerede måtte være sket, automatisk blive annulleret, og alle Tegningsretter vil bortfalde, og der vil ikke blive udstedt nogen Fortegningsretsaktier. Allerede gennemførte handel med Tegningsretter vil imidlertid ikke blive berørt. Dette vil i så fald medføre, at erhververe af tegningsretter vil lide et tab svarende til købskursen for Tegningsretterne samt eventuelle gebyrer.

Hvis Fortegningsretsemissionen ikke gennemføres, vil Fortegningsretsaktier, der er registreret i Værdipapircentralen, blive annulleret, og investorer, der forinden har købt Fortegningsretsaktier, risikerer at miste deres investering, hvis det ikke lykkes for dem at få købsprisen samt eventuelle gebyrer tilbage fra sælgeren af Fortegningsretsaktierne. Investorer, der har erhvervet Fortegningsretsaktier ved udnyttelse af Tegningsretter og som ikke efterfølgende har solgt Fortegningsretsaktierne, vil dog kunne få Fortegningsretskursen med fradrag af eventuelle gebyrer refunderet, såfremt Fortegningsretsemissionen ikke gennemføres.

Nedsættelse af tegning

Ikke relevant.

Minimum og/eller maksimum tegningsbeløb

Det mindste tegningsbeløb i Fortegningsretsemissionen er en (1) Fortegningsretsaktie, som kræver udnyttelse af fire (4) stk. Tegningsretter og betaling af Fortegningsretskursen på DKK 90.

Der er ikke noget maksimalt antal Fortegningsretsaktier, idet antallet er begrænset til antallet af Tegningsretter, vedkommende er i besiddelse af ved udgangen af perioden for handel med Tegningsretter.

Tilbagekaldelse af tegningsordrer

Instrukser om udnyttelse af Tegningsretterne er uigenkaldelige.

Betaling for fortegningsretsaktier

Ved udnyttelse af Tegningsretterne skal indehaveren betale DKK 90 pr. Fortegningsretsaktie, der tegnes.

Betaling for Fortegningsretsaktier sker i DKK på tegningsdagen, dog senest på sidste dag i Tegningsperioden, mod registrering af Fortegningsretsaktierne på erhververens konto i Værdipapircentralen. Ejere af Tegningsretter skal overholde kontoaftalen med vedkommendes danske kontoførende institut eller andre finansielle formidlere, hvorigennem de har Aktier. For så vidt angår ikke-danske investorer kan finansielle formidlere, hvorigennem en indehaver har Tegningsretter, kræve betaling på en tidligere dato.

Offentliggørelse af resultatet af Fortegningsretsemissionen

Resultatet af Fortegningsretsemissionen vil blive offentliggjort i en selskabsmeddelelse, som forventes udsendt to Bankdage efter Tegningsperiodens udløb, forventeligt fredag den 30. november 2007.

Procedure for udnyttelse og handel med Tegningsretter og behandling af Tegningsretter

Tegningsretter er omsætningspapirer, der handles på OMX Nordic Exchange Copenhagen. Indehavere af Tegningsretter, der ønsker at tegne Fortegningsretsaktier, skal gøre dette gennem deres kontoførende institut, i henhold til det pågældende instituts regler. Tidspunktet for, hvornår der skal ske meddelelse om udnyttelse, afhænger af indehavernes aftale med og regler og procedurer for det relevante kontoførende institut eller anden finansiel formidler, og tidspunktet kan være tidligere end den sidste dag i Tegningsperioden. Når en indehaver har udnyttet sine Tegningsretter, kan udnyttelsen ikke trækkes tilbage eller ændres.

Efter betaling af Udbudskursen og udnyttelse af Tegningsretter i løbet af Tegningsperioden, vil Fortegningsretsaktierne ved udgangen af en Bankdag blive udstedt eller tildelt gennem Værdipapircentralen.

Udnyttelsesinstrukser uden det fornødne dokumentationsmateriale, der kommer fra en person i USA, Canada, Australien, Japan, eller poststempelt i USA, Canada, Australien, Japan eller en sådan anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier, vil blive anset som ugyldige, og ingen Udbudte Aktier vil blive krediteret til institutioner med adresse i USA, Canada, Australien, Japan eller andre jurisdiktioner, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier uden det fornødne dokumentationsmateriale. Rederiet og Lead Manager forbeholder sig ret til at afvise enhver udnyttelse af Tegningsretter på vegne af personer, der 1) som til accept eller levering af Udbud-

te Aktier opgiver adresse i USA, Canada, Australien, Japan eller en anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier, 2) som ikke kan godtgøre eller bevise, at vedkommende ikke er i USA, Canada, Australien, Japan eller en anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier, 3) som handler for personer i USA, Canada, Australien, Japan eller en anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier, medmindre det sker på diskretionært grundlag, eller 4) som efter Rederiets eller dets agents opfattelse har afgivet sine udnyttelsesinstrukser eller certificeringer i, eller afsendt sådanne fra USA eller en anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at udbyde de Udbudte Aktier, se afsnittet "Jurisdiktioner hvor Udbuddene gennemføres og restriktioner tilknyttet Udbuddene".

Kontohavere, som udnytter deres Tegningsretter, anses for at have erklæret, at ingen Tegningsretter udnyttes af eller for regning af eller til gavn for personer i USA, Canada, Australien, Japan eller sådanne andre jurisdiktioner, hvor det ikke er tilladt at udbyde de Udbudte Aktier.

Indehavere, som udnytter deres Tegningsretter, anses for at have erklæret, at de har overholdt enhver gældende lovgivning. Kontoførende institutter, der udnytter Tegningsretter på vegne af begunstigede indehavere, anses for at have erklæret, at de har overholdt de udbudsprocedurer, der er angivet i dette Prospekt og i det brev med instrukser, de har modtaget fra Rederiet i forbindelse med Udbuddene. Hverken Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier er registreret i henhold til Securities Act.

Efter udløbet af Tegningsperioden mister Tegningsretterne deres gyldighed og værdi, og indehaverne er ikke berettiget til kompensation.

Såfremt Tegningsretter ikke ønskes udnyttet, kan Tegningsretter overdrages og af erhververen anvendes ved tegning af Fortegningsretsaktier. Indehavere, der ønsker at sælge deres Tegningsretter, skal give deres kontoførende institut meddelelse herom.

Lead Manager kan fra tid til anden købe og sælge Tegningsretter, udnytte Tegningsretter og købe og sælge Fortegningsretsaktier.



Tilkendegivelser fra visse Aktionærer eller medlemmer af Bestyrelse eller Direktion om at deltage i Udbuddene

Bindende forhåndstilsagn fra en række Aktionærer om tegning af Fortegningsretsaktier

En række af Rederiets Aktionærer omfattende N & V Holding, Lønmodtagernes Dyrtidsfond, Hasse Larsen og kontrollerede selskaber samt Rudersdal har over for Rederiet afgivet bindende forhåndstilsagn, hvori de forpligter sig til at tegne det maksimale antal Fortegningsretsaktier i Rederiet, som deres tildelte Tegningsretter berettiger til. Såfremt disse Aktionærer erhverver yderligere Aktier i Rederiet forud for Tildelingspunktet, har disse Aktionærer over for Rederiet yderligere forpligtet sig til at tegne det maksimale antal Fortegningsretsaktier på baggrund af de erhvervede Aktier.

Ovennævnte Aktionærer, der har afgivet bindende forhåndstilsagn, repræsenterer 63,4% af den samlede aktiekapital før Fortegningsretsemissionen. Samlet har ovennævnte Aktionærer således afgivet bindende forhåndstilsagn om ved udnyttelse af deres respektive Tegningsretter at tegne i alt 444.453 stk. Fortegningsretsaktier, svarende til et samlet bruttoprovenu på ca. DKK 40 mio. eller 63,4 % af det samlede forventede bruttoprovenu i Fortegningsretsemissionen.

Bindende forhåndstilsagn fra en række Aktionærer om erhvervelse af yderligere Tegningsretter og udnyttelse af disse

Ovennævnte Aktionærer har over for Rederiet afgivet bindende pro rata forhåndstilsagn om køb af yderligere Tegningsretter, såfremt det er muligt at erhverve Tegningsretter i markedet. Disse Aktionærer har endvidere forpligtet sig til at tegne det maksimale antal Fortegningsretsaktier på baggrund af de erhvervede Tegningsretter.

Tabel 18 – Aktionærer, der har afgivet bindende forhåndstilsagn om tegning af Fortegningsretsaktier

Aktionær	Nuværende ejerandel (nom. DKK)	Nuværende ejerandel (pct. af aktiekapitalen før Fortegningsretsemissionen)	Tegningstilsagn for Udbuddene (andel i procent)	Bruttoprovenu til Rederiet fra Aktionærens tegning af Fortegningsretsaktier på baggrund af tildelte Tegningsretter
N & V Holding ApS	7.772.900	27,7%	28%	17.489.025
Lønmodtagernes Dyrtidsfond	5.166.600	18,4%	24%	11.624.850
Hasse Larsen og kontrollerede selskaber ¹	4.673.400	16,7%	21%	10.515.150
Rudersdal A/S	165.200	0,6%	27%	371.700
I alt	17.778.100	63,4%	100%	40.000.725

Note 1) Glumsø Invest ApS og Nyla Invest ApS er ejet og kontrolleret af Hasse Larsen

Tabel 1: Aktionærer, der har afgivet bindende forhåndstilsagn om køb af yderligere Tegningsretter

Aktionær	Bindende pro rata forhåndstilsagn om køb og tegning af Fortegningsretsaktier udover Aktionærens forholdsmæssige andel
N & V Holding ApS	3.510.975
Lønmodtagernes Dyrtidsfond	6.375.150
Hasse Larsen og kontrollerede selskaber ¹	5.234.850
Rudersdal A/S	19.878.300
I alt	34.999.275

Note 1) Glumsø Invest ApS og Nyla Invest ApS er ejet og kontrolleret af Hasse Larsen

Under forudsætning af, at de ovennævnte Aktionærer erhverver Tegningsretter i markedet og tegner flest mulige Fortegningsretsaktier baseret på disse Tegningsretter, har Rederiet hermed opnået sikkerhed for, at bruttoprovenuet for Fortegningsretsemissionen på DKK 63 mio. vil blive opnået.

Ovennævnte Aktionærer har endvidere over for Rederiet afgivet bindende forhåndstilsagn om pro rata at tegne og købe Markedskursaktier op til Aktionærernes samlede tegningstilsagnsbeløb på i alt DKK 75 mio., inklusive det tegningsbeløb, som disse Aktionærer har afholdt i forbindelse med erhvervelse af Tegningsretter og tegning af Fortegningsretsaktier. Ovennævnte Aktionærers tegningsforpligtelse kan således i intet tilfælde samlet overstige DKK 75 mio.

Ovennævnte Aktionærer vil i forbindelse med gennemførelsen af Udbuddene modtage en samlet tegningsprovision på DKK ('000) 750. Der henvises i øvrigt til afsnittene "Transaktioner med nærtstående parter" og "Væsentlige kontrakter"

Oplysninger om forhåndstildeling

Ikke relevant.

Oplysninger om overtildeling

Ikke relevant.

Fortegningsretskurs

Alle Fortegningsretsaktier udbydes til DKK 90 pr. Fortegningsretsaktie a nom. DKK 10, franko. Fortegningsretskursen er fastsat af Bestyrelsen.

Kursforskel

Ikke relevant.

Betalingsformidlere

Euroclear Bank S.A./N.V.
1 Boulevard de Roi Albert II
B-1210 Bruxelles
Belgien

Clearstream Banking S.A.
42 Avenue JF Kennedy
L-1855 Luxembourg
Luxembourg

Placering og garanti

Lead Manager

Lead Manager for Udbuddene er:

Danske Markets (division af Danske Bank A/S)
Holmens Kanal 2-12
1092 København K
CVR nr. 61126228

Lead Manager og dennes tilknyttede selskaber er beskæftiget inden for bankvirksomhed, børsrådgivningsvirksomhed og -handel, investeringsbankvirksomhed, investeringsforvaltning og anden finansiel virksomhed og rådgivningsvirksomhed og kan til enhver tid fungere som långiver eller levere andre ydelser til eller handle eller tage en position, for egen eller kunders regning, i værdipapirer udstedt af Rederiet, dets tilknyttede selskaber eller andre parter, der er involveret i eller forbundet med Udbuddene.

Danske Bank har stillet bankfaciliteter til rådighed for Rederiet.

Placeringsaftale

I forbindelse med Udbuddene har Rederiet og Lead Manager indgået en placeringsaftale. Rederiet har afgivet visse erklæringer og visse garantier til Lead Manager. Rederiet har endvidere forpligtet sig til at skadesløsholde Lead Manager for visse forhold vedrørende Udbuddene.

I forbindelse med Fortegningsretsemissionen har Rederiet eller Lead Manager ret til, inden handel med Tegningsretter påbegyndes mandag den 12. november 2007 kl. 9.00 (dansk tid), at tilbagekalde Fortegningsretsemissionen, såfremt der indtræffer begivenheder, der efter Rederiets eller Lead Managers skøn gør det utilrådeligt at gennemføre denne.

I perioden frem til registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er Lead Manager endvidere berettiget til under visse ekstraordinære og uforudsigelige omstændigheder (herunder force majeure) at bringe placeringsaftalen til ophør, og i dette tilfælde skal Rederiet tilbagekalde Fortegningsretsemissionen. Hvis sådanne omstændigheder indtræffer før registreringen af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og Lead Manager beslutter at bringe placeringsaftalen til ophør, vil Tegningsretterne og/eller



Fortegningsretsaktierne bortfalde og medføre at Aktionærer de investorer, der måtte eje eller måtte have købt Tegningsretter og/eller Fortegningsretsaktier, lider et tab. Der henvises til afsnit "Tilbagekaldelse af Fortegningsretsemissionen".

Fortegningsretsemissionen er ikke garanteret af Danske Markets eller andre.

Børsnotering

De Eksisterende Aktier er p.t. handlet på Dansk AMP og vil i forbindelse med Børsnoteringen på OMX Nordic Exchange Copenhagen blive slettet fra handel på Dansk AMP. Sidste handelsdag på Dansk AMP forventes at være onsdag den 7. november 2007. Første noteringsdag for de Eksisterende Aktier på OMX Nordic Exchange Copenhagen forventes at være torsdag den 8. november 2007.

Aktierne vil blive optaget til handel og officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen under moderfondskoden ISIN DK0060101483.

Tegningsretterne er søgt optaget til notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen under fondskode ISIN DK0060098838. Tegningsretterne forventes handlet på OMX Nordic Exchange Copenhagen fra mandag den 12. november 2007 kl. 9.00 dansk tid til fredag den 23. november 2007 kl. 17.00 dansk tid.

Fortegningsretsaktierne er søgt optaget til handel og officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen. Fortegningsretsaktierne vil først blive optaget til handel og officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Fortegningsretsaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Første noteringsdag for Fortegningsretsaktierne forventes at være tirsdag den 4. december 2007. Det vil således ikke være muligt at handle Fortegningsretsaktierne på OMX Nordic Exchange Copenhagen i den midlertidige fondskode i løbet af Tegningsperioden.

Market maker-aftale

Rederiet har ingen market maker-aftaler.

Stabilisering

I forbindelse med Fortegningsretsemissionen kan Lead Manager fra Tegningsperiodens begyndelse og indtil 30 dage efter Fortegningsretsaktiernes første noteringsdag gennemføre transaktioner, der stabiliserer eller fastholder kursen på Tegningsretterne (stabiliserende handlinger i relation til Tegningsretterne vil kun ske i perioden for handel med Tegningsretterne) og Fortegningsretsaktierne samt de Eksisterende Aktier på et højere niveau, end der ellers ville være gældende i det åbne marked. Lead Manager er dog ikke forpligtet til at foretage stabilisering. Såfremt sådanne transaktioner indledes, kan de

afbrydes på ethvert tidspunkt. Lead Manager vil fungere som stabiliseringsmanager.

Lock-up aftaler i forbindelse med Udbuddene

Aktionærer, som har indikeret, at de forventer at sælge deres Tegningsretter

Ingen Aktionærer har indikeret, at de forventer at sælge deres Tegningsretter. Der henvises i øvrigt til afsnittet "Tilkendegivelse hos Rederiets større Aktionærer eller medlemmer af Bestyrelse eller Direktion om at deltage i Udbuddene".

Lock-up aftale med Rederiet

Rederiet har over for Lead Manager forpligtet sig til, i en periode på 180 dage regnet fra Prospektdatoen, ikke at udstede, sælge, udbyde til salg, indgå aftale om salg af, behæfte eller på anden måde direkte eller indirekte overdrage Aktier i Rederiet eller andre værdipapirer, der kan ombyttes til Aktier i Rederiet, eller warrants eller andre optioner til køb af Aktier i Rederiet (under ét betegnet "Selskabsværdipapirer") eller offentliggøre nogen hensigt om at iværksætte nogen sådan handling uden forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager. Sådant samtykke må ikke nægtes eller forsinkes uden rimelig grund, hvis transaktionen er motiveret af rimelige forretningsmæssige overvejelser vedrørende Rederiet.

Ovennævnte forpligtelse for Rederiet gælder ikke 1) Udbudde, 2) overdragelse eller udstedelse af Selskabsværdipapirer til Rederiets medarbejdere og medarbejdere i Rederiets datterselskaber, medlemmer af Bestyrelsen eller Direktion i relation til sådanne personers udnyttelse af deres rettigheder i henhold til eksisterende eller fremtidige medarbejderaktie- eller warrantprogrammer, og 3) overdragelse eller udstedelse af Selskabsværdipapirer til tredjemand som vederlag i forbindelse med en kommerciel aftale, dog således at modtager(e) af sådanne Selskabsværdipapirer, hvis et sådant vederlag repræsenterer et antal aktier i Rederiet, som svarer til eller overstiger 10% af Rederiets aktiekapital efter Udbuddene, først forpligter sig til at være bundet i restløbetiden af denne lock-up bestemmelse af en i det væsentligste lignende lock-up bestemmelse.

Lock-up aftale med N & V Holding

N & V Holding, der er delvist ejet, men kontrolleret af bestyrelsesformand Kaare Vagner Jensen og bestyrelsesmedlem Carl Christian Nielsen, har over for Rederiet og Lead Manager påtaget sig i 180 dage regnet fra Prospektdatoen ikke at sælge, udbyde, indgå aftale vedrørende salg af, behæfte eller på anden måde direkte eller indirekte overdrage Aktier i Rederiet eller andre værdipapirer, der kan ombyttes til aktier i Rederiet, eller warrants eller andre optioner til køb af Aktier i Rederiet eller offentliggøre nogen hensigt om at iværksætte nogen sådan handling uden foregående skriftligt samtykke fra Rederiet og Lead Manager, idet et sådant samtykke ikke må nægtes eller

forsinkes uden rimelig grund. Denne forpligtelse gælder ikke salg af Aktier til Rudersdal og tilbagesalg af Aktier til Rederiet.

Lock-up aftale med Lønmodtagernes Dyrtidsfond, Hasse Larsen og kontrollerede selskaber og Rudersdal

Lønmodtagernes Dyrtidsfond, Hasse Larsen og kontrollerede selskaber og Rudersdal har over for Lead Manager påtaget sig frem til gennemførelsen af Udbuddene, dog senest 31. december 2007, ikke at sælge, udbyde, indgå aftale vedrørende salg af, behæfte eller på anden måde direkte eller indirekte overdrage Aktier i Rederiet eller andre værdipapirer, der kan ombyttes til aktier i Rederiet, eller warrants eller andre optioner til køb af Aktier i Rederiet eller offentliggøre nogen hensigt om at iværksætte nogen sådan handling uden foregående skriftligt samtykke fra Lead Manager, idet et sådant samtykke ikke må nægtes eller forsinkes uden rimelig grund.

Omkostninger

Omkostninger relateret til Udbuddene

Da Udbudskursen for Markedskursaktierne fastsættes på baggrund af bookbuildingmetoden ved afslutningen af Markedskursemissionen, kan omkostningerne til Lead Manager og tegningsprovision til kontoførende institutter i forbindelse med Markedskursemissionen ikke opgøres på nuværende tidspunkt. Nedenstående omkostningsopgørelse er baseret på, at Markedskursemissionen gennemføres med en Udbudskurs for Markedskursaktierne på den maksimale kurs på DKK 170, hvorved de skønnede omkostninger, som skal betales af Rederiet i forbindelse med Udbuddene, udgør:

	DKK mio.
Vederlag til finansiel rådgiver	8,12
Tegningsprovision ¹	0,75
Honorarer til revisorer og advokater	2,80
Annoncering	0,10
Trykning og distribution af prospekter	0,20
Øvrige omkostninger	0,40
Tegningsprovision til kontoførende institutter ²	0,29
I alt	12,66

Note 1) 1% vil blive betalt til N & V Holding ApS, Lønmodtagernes Dyrtidsfond, Hasse Larsen og kontrollerede selskaber samt Rudersdal A/S i henhold til de afgivende bindende forhåndstilsagn om tegning.

Note 2) 1/8% vil blive videregivet i form af tegningsprovision til kontoførende institutter ved tegning af Fortegningsretsaktier. Der vil tilsvarende blive videregivet en 1/8% i form af tegningsprovision til kontoførende institutter ved tegning af Markedskursaktier.



Udvanding

Rederiets egenkapital pr. 30. juni 2007 udgjorde DKK 172 mio. svarende til en indre værdi pr. Eksisterende Aktie på DKK 624,84.

Rederiets egenkapital pr. 30. juni 2007 korrigeret for den gennemførte kapitalforhøjelse pr. 1. oktober 2007 på nom. DKK ('000) 500 til kurs 1.250 samt korrigeret for det gennemførte aktiesplit af Aktierne i forhold 1:10 udgjorde DKK 178 mio. svarende til en indre værdi pr. Aktie på DKK 63,60.

Indre værdi pr. Aktie beregnes ved at dividere egenkapitalen med det samlede antal Aktier.

Efter udstedelsen af 700.595 stk. Fortegningsretsaktier til Fortegningsretskursen på DKK 90 pr. Fortegningsretsaktie er gennemført og provision og anslåede udgifter fratrukket, vil Rederiets proforma egenkapital udgøre ca. DKK 235 mio. svarende til en indre værdi pr. aktie på DKK 67,08 pr. Aktie. Dette svarer til en umiddelbar forøgelse af indre værdi pr. Aktie på DKK 3,48 for Aktionærerne, og en umiddelbar udvanding af den regulerede indre værdi pr. Aktie på DKK 22,92 for købere af Fortegningsretsaktier.

Efter udstedelsen af 700.595 stk. Fortegningsretsaktier til Fortegningsretskursen på DKK 90 pr. Fortegningsretsaktie samt udstedelsen af 1.000.000 stk. Markedskursaktier til den maksimale Udbudskurs for Markedskursaktierne på DKK 170 pr. Markedskursaktie er gennemført og provision og anslåede udgifter fratrukket, vil Rederiets proforma egenkapital udgøre ca. DKK 398 mio. svarende til en indre værdi pr. Aktie på DKK 88,52. Dette svarer til en umiddelbar forøgelse af indre værdi pr. Aktie på DKK 21,44 for Aktionærerne, og en umiddelbar udvanding af den regulerede indre værdi pr. Aktie på DKK 81,48 for købere af Markedskursaktier.

Nedenstående tabel viser udvandingseffekten pr. Aktie, som investorer i henholdsvis Fortegningsretsaktierne og Markedskursaktierne vil opleve:

Udvandingseffekterne beregnes ved at fratække henholdsvis indre værdi pr. Aktie efter Fortegningsretsemissionen fra Fortegningsretskursen pr. Fortegningsretsaktie og indre værdi pr. Markedskursaktie efter Markedskursemissionen fra den maksimale Markedskurs pr. Markedskursaktie.

	Fortegningsrets- emmission	Markedskurs- emmission
Udbudskurs pr. Aktie	<u>90,00</u>	<u>170,00</u>
Indre værdi pr. Eksisterende Aktier	63,60	67,08
Forøgelse af indre værdi pr. Aktie, der kan henføres til Udbuddene	<u>3,48</u>	<u>21,44</u>
Indre værdi pr. Aktie efter Udbuddene	<u>67,08</u>	<u>88,52</u>
Udvanding pr. Aktie for nye investorer	<u>22,92</u>	<u>81,48</u>
Udvanding	<u>25,47%</u>	<u>47,93%</u>

Øvrige oplysninger

Rådgivere

- Revisor for Rederiet: Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, Weidekampsgade 6, 2300 København S. og Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, Tværkajen 5, Postboks 10, 5100 Odense C.
- Dansk juridisk rådgiver for Rederiet: Gorrissen Federspiel Kierkegaard, H.C. Andersens Boulevard 12, 1553 København V.
- Lead Manager: Danske Markets (division af Danske Bank A/S), Holmens Kanal 2-12, 1092 København K.
- Dansk juridisk rådgiver for Lead Manager: Kromann Reumert, Sundkrogsgade 5, 2100 København Ø.

Bestilling af Prospekt

Yderligere eksemplarer af Prospektet kan anmodes fremsendt ved henvendelse til:

Danske Bank A/S
Corporate Actions
Holmens Kanal 2-12
1092 København K
Tel: +45 7023 0834
Fax: +45 4355 1223
e-mail: prospekter@danskebank.dk

Prospektet kan med visse undtagelser for potentielle investorer bosiddende uden for Danmark også hentes på Errias hjemmeside: www.erria.dk



III.c Markedskursemissionen

Oplysning om de værdipapirer, der udbydes

Værdipapirtype mv.

Markedskursaktierne

Markedskursaktierne, der udstedes af Rederiet, er af samme klasse som Aktierne og vil blive registreret under den midlertidige fondskode ISIN DK0060099562.

Markedskursaktierne vil blive registreret under den midlertidige fondskode ISIN DK0060099562. Markedskursaktierne i den midlertidige fondskode ISIN DK0060099562 vil ikke blive handlet særskilt på OMX Nordic Exchange Copenhagen. Notering af Markedskursaktierne vil ske direkte i moderfondskoden for de Eksisterende Aktier (ISIN DK0060101483), hvilket – hvis Markedskursemissionen gennemføres – vil finde sted snarest muligt efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Markedskursaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Første noteringsdag for Markedskursaktierne forventes at være torsdag den 20. december 2007, se også afsnittet ”Risikofaktorer”.

Lov og værneting

Udbuddene er undergivet dansk ret. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Udbuddene, skal indbringes for Sø- og Handelsretten i København eller Københavns byret som første instans efter de gældende regler i Retsplejeloven.

Navnenotering

Alle Markedskursaktier leveres elektronisk ved tildeling til konti i Værdipapircentralen gennem en dansk bank eller andet institut, der er godkendt som kontoførende i Værdipapircentralen. Værdipapircentralen er beliggende på adressen Helgeshøj Allé 61, 2630 Taastrup. Markedskursaktier udstedes i papirløs form som navneaktier og skal noteres på navn i Rederiets aktiebog gennem Aktionærens kontoførende institut.

Anvendt valuta

Udbuddene gennemføres i danske kroner (DKK). De Udbudte Aktier er denomineret i danske kroner (DKK).

Markedskursaktiernes rettigheder

Når Markedskursaktierne er fuldt indbetalt, og kapitalforhøjelsen er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, har

Markedskursaktierne samme rettigheder, herunder fortegningsrettigheder, som de øvrige Aktier.

Ret til udbytte/Ret til andel af overskud

Markedskursaktierne bærer ret til udbytte, der udloddes af Rederiet efter udstedelsen af Markedskursaktierne og registrering af kapitalforhøjelsen hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og således ret til eventuelt udbytte fra og med regnskabsåret 2007.

Udbytte udbetales i danske kroner til Aktionærens konto hos Værdipapircentralen. Der gælder ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for indehavere af Udbudte Aktier, der ikke er bosiddende i Danmark. Der henvises til afsnit III.a ”Skatteforhold i Danmark” ovenfor for en beskrivelse af den skattemæssige behandling af udbytte i henhold til dansk skattelovgivning. Udbytte, der ikke er hævet af Aktionærene senest fem år efter udlodning, fortabes for Aktionærene i henhold til dansk lovs generelle regler og tilfalder Rederiet.

Der er ikke i henhold til Vedtægterne mulighed for at udbetale acontoudbytte.

Rederiet anvender ikke kumulativt udbytte.

Stemmeret

En Aktionær har ret til én stemme på generalforsamlingen for hvert aktiebeløb a nom. DKK 10. Idet hver Aktie har en nominal værdi på DKK 10, giver hver Aktie ret til én stemme. Aktionærer, der har erhvervet Aktier ved overdragelse, kan dog ikke udøve stemmeret for sådanne Aktier, medmindre Aktierne er noteret i Rederiets aktiebog, eller Aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse forud for tidspunktet for indkaldelsen til generalforsamlingen.

I henhold til Vedtægternes § 7 er stemmeretten for Aktier, der er erhvervet ved overdragelse, yderligere betinget af, at Aktionæren senest på tidspunktet for indkaldelse af den pågældende generalforsamling er blevet noteret i aktiebogen, eller at Aktionæren senest på samme tidspunkt har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse over for Rederiet.

Rettigheder ved likvidation

I tilfælde af likvidation af Rederiet er Aktionærene berettiget til at deltage i udlodningen af overskydende aktiver i forhold til deres nominelle aktiebeholdning efter betaling af Rederiets kreditorer.

Fortegningsret

I henhold til Vedtægternes § 2a er bestyrelsen indtil 31. marts 2012 bemyndiget til at forhøje Rederiets aktiekapital ad én eller flere gange med i alt nom. DKK 29,5 mio. Kapitalforhøjelsen kan gennemføres uden fortegningsret for Rederiets Aktionærer og kan efter bestyrelsens valg ske kontant eller ved appor-tindskud. Aktierne skal være omsætningspapirer og være note-ret på navn.

Hvis aktiekapitalen forhøjes ved kontant indbetaling til en teg-ningskurs, der ligger under værdien af de udstedte Aktier, er Aktionærene berettiget til fortegningsret til kapitalforhøjelsen i forhold til deres aktiebeholdninger.

Hvis Rederiets generalforsamling på anden måde beslutter at forhøje aktiekapitalen, gælder Aktieselskabslovens § 30. I henhold til denne bestemmelse har aktionærer generelt forteg-ningsret, hvis et selskabs aktiekapital forhøjes ved kontant indbetaling. Fortegningsretten kan dog fraviges af et flertal bestående af mindst 2/3 af de afgivne stemmer og den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital.

Øvrige rettigheder

Ingen af Rederiets Aktier har indfrielses- eller konverteringsret-tigheder eller nogen andre særlige rettigheder.

Bemyndigelser og godkendelser af Markedskursemissionen

Markedskursaktierne udstedes i overensstemmelse med og i henhold til en generalforsamlingsbemyndigelse, der er optaget i Vedtægternes § 2a, i henhold til hvilken Bestyrelsen er bemyn-diget til at udstede indtil 2.950.000 stk. Aktier a nom. DKK 10, idet der også skal tages hensyn til Fortegningsretsemissionen.

I henhold til denne bemyndigelse har Bestyrelsen den 1. no-vember 2007 vedtaget en beslutning om at forhøje Rederiets aktiekapital med op til nom. DKK 10.000.000 (1.000.000 stk. Markedskursaktier a nom. DKK 10) til markedskurs, der fast-sættes via bookbuilding metoden. Kapitalforhøjelsen vil blive gennemført uden fortegningsret for Rederiets Aktionærer.

Forventet tidspunkt for Markeds-kursemissionens gennemførelse

Gennemførelse af Markedskursemissionen forventes at ske senest tirsdag den 18. december 2007, hvor betaling og udstedelse af Markedskursaktierne ligeledes forventes at ske.

Udbudsperiode for Markedskurs-aktierne

Markedskursaktierne kan tegnes i perioden fra og med torsdag den 6. december 2007 til forventeligt torsdag den 13. decem-

ber 2007 kl. 16.00 dansk tid, men Markedskursemissionen kan (helt eller delvis) lukkes tidligere.

Markedskursemissionen kan lukkes for tegningsordrer fra dan-ske private investorer for beløb til og med DKK 2 mio. uafhæn-gigt af resten af Markedskursemissionen.

Enhver lukning af Markedskursemissionen (helt eller delvis) offentliggøres uafhængigt gennem OMX Nordic Exchange Copenhagen. Lukning af Markedskursemissionen (helt eller delvis) vil tidligst finde sted mandag den 10. december 2007 kl. 16.00 dansk tid.

Aktiernes negotiabilitet og omsættelighed

Alle Aktier, herunder de Udbudte Aktier, er frit omsættelige omsætningspapirer i henhold til dansk ret, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes, herunder de Udbudte Aktiers, omsættelighed.

Dansk lovgivning vedrørende pligt-mæssige overtagelsestilbud og ind-løsning af aktier

Der henvises til samme afsnit i afsnit III.b.

Skatteforhold i Danmark

Der henvises til samme afsnit i afsnit III.a.



Vilkår og betingelser for Markedskursemissionen

Betingelser for Markedskursemissionen

Markedskursaktierne leveres elektronisk ved tildeling til konti i Værdipapircentralen.

Efter Markedskursaktierne er optaget til handel og officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen, kan Markedskursaktierne afregnes gennem Euroclear og Clearstream.

Markedskursemissionen er ikke garanteret.

Markedskursemission og provenu

Markedskursemissionen omfatter et basisudbud på op til 1.000.000 stk. Markedskursaktier a nom. DKK 10.

Markedskursemissionen består af et offentligt udbud til private og institutionelle investorer.

Udbudskursen for Markedskursaktierne fastsættes af Rederiet efter aftale med Lead Manager på baggrund af bookbuilding metoden og kan i intet tilfælde være højere end DKK 170 pr. Markedskursaktie. Kursintervallet for bookbuilding fastsættes ligeledes af Rederiet efter aftale med Lead Manager og vil blive offentliggjort via OMX Nordic Exchange Copenhagen senest dagen før Markedskursemissionen begynder.

For en beskrivelse af nettoprovenuet for Udbuddene henvises til afsnit III.a "Baggrund for Udbuddene og anvendelse af provenu".

Udbudsperiode for Markedskursemissionen

Markedskursaktierne kan tegnes i perioden fra og med torsdag den 6. december 2007 til forventeligt torsdag den 13. december 2007 kl. 16.00 dansk tid, men Markedskursemissionen kan lukkes helt eller delvis før udgangen af Markedskursemissionen. Markedskursemissionen kan lukkes for tegningsordrer fra danske private investorer for beløb til og med DKK 2 mio. uafhængigt af resten af Markedskursemissionen. Enhver lukning af Markedskursemissionen (helt eller delvis) offentliggøres uafhængigt gennem OMX Nordic Exchange Copenhagen. Lukning af Markedskursemissionen (helt eller delvis) vil tidligst finde sted den mandag 10. december 2007 kl. 16.00 dansk tid.

Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

Offentliggørelse af kursinterval for bookbuilding:

Onsdag den 5. december 2007.

Udbudsperiode for Markedskursemissionen:

Fra og med torsdag den 6. december 2007 til torsdag den 13. december 2007 kl. 16.00 dansk tid. Markedskursemissionen kan lukkes for tegningsordrer fra danske private investorer for beløb til og med DKK 2 mio. uafhængigt af resten af Markedskursemissionen. Enhver lukning af Markedskursemissionen (helt eller delvis) offentliggøres uafhængigt gennem OMX Nordic Exchange Copenhagen. Lukning af Markedskursemissionen (helt eller delvis) vil tidligst finde sted mandag den 10. december 2007 kl. 16.00 dansk tid.

Kursfastsættelse og tildeling af Markedskursaktier:

Senest fredag den 14. december 2007, idet der udsendes selskabsmeddelelse via OMX Nordic Exchange Copenhagen.

Meddelelse om forløb af Markedskursemissionen:

Senest fredag den 14. december 2007.

Registrering af Markedskursaktierne i midlertidig fondskode:

Senest fredag den 14. december 2007.
Den midlertidige fondskode forventes sammenlagt med moderfondskoden for Aktierne hurtigst muligt efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Markedskursaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Gennemførelse af Markedskursemissionen:

Senest den tirsdag den 18. december 2007.
Betaling af Markedskursaktierne skal ske i DKK og foretages mod registrering af Markedskursaktierne på investors konto i Værdipapircentralen. Kapitalforhøjelsen forventes registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen samme dag.

Notering af Markedskursaktierne:

Notering vil ske hurtigst muligt efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Markedskursaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Første noteringsdag forventes at være torsdag den 20. december 2007.

Hvis Markedskursemissionen lukkes før torsdag den 13. december 2007, ændres alle ovenstående datoer tilsvarende.



Tilbagekaldelse af Markedskursemissionen

Rederiet og Lead Manager forbeholder sig ret til at tilbagekalde Markedskursemissionen i sin helhed til enhver tid frem til levering af og betaling for Markedskursaktierne har fundet sted. Hvis denne ret udnyttes, vil Markedskursemissionen og dispositioner i forbindelse hermed bortfalde, og beløb modtaget vedrørende Markedskursemissionen vil blive returneret til investorerne uden rente. En eventuel tilbagekaldelse vil straks blive meddelt OMX Nordic Exchange Copenhagen.

Nedsættelse af tegning

Ikke relevant.

Minimum og/eller maksimum tegningsbeløb

Minimumstegningsbeløbet er 50 stk. Markedskursaktier. Minimumsgrænsen er fastsat af praktiske hensyn.

Der gælder ikke noget maksimumbeløb for tegningsønsker i henhold til Markedskursemissionen.

Tegningsordrer til og med DKK 2 mio.

Tegningsordrer fra investorer for beløb til og med DKK 2 mio. skal afgives på vedlagte tegningsblanket til eget kontoførende institut i løbet af Udbudsperioden for Markedskursaktier. Tegningsordrer er bindende og kan ikke ændres eller annulleres. Bud kan afgives med en maksimumkurs pr. Markedskursaktie i DKK. Hvis Udbudskursen for Markedskursaktierne overstiger maksimumkurs, der af investor er anført på tegningsblanketten, vil der ikke blive tildelt Markedskursaktier til investor. Hvis der ikke er angivet en maksimumkurs pr. Markedskursaktie, anses tegningsordren for at være afgivet til Udbudskursen for Markedskursaktierne. Tegningsordrer skal angives for et antal Markedskursaktier eller for et samlet beløb afrundet til nærmeste beløb i DKK. Alle ordrer der er afgivet til en kurs lig med Udbudskursen for Markedskursaktierne eller en højere kurs, afregnes efter en eventuel reduktion til Udbudskursen for Markedskursaktierne.

Indtil udløb af Udbudsperioden for Markedskursaktierne indleverer kontoførende institutter eller fondsmæglerselskaber modtagne tegningsordrer til Danske Bank, Corporate Actions, fax + 45 43 55 12 23

Tegningsordrer over DKK 2 mio.

Investorer, som ønsker at afgive tegningsordrer for beløb over DKK 2 mio. kan afgive interessetilkendegivelser til Lead Manager på fax +45 45 14 92 01 i løbet af Udbudsperioden for Markedskursaktierne. Disse investorer kan i Udbudsperioden for Markedskursaktierne løbende ændre eller tilbagekalde deres interessetilkendegivelse, men er bundet af deres interessetilkendegivelser ved udløbet af Udbudsperioden for Markedskursaktierne. Umiddelbart efter fastsættelsen af Udbudskursen for Markedskursaktierne vil investorerne få tildelt et antal Markedskursaktier til Udbudskursen for Markedskursaktierne inden

for rammerne af investors sidst afgivne eller justerede interessetilkendegivelse. Alle ordrer, der er afgivet til en kurs lig med Udbudskursen for Markedskursaktierne eller en højere kurs, afregnes efter en eventuel reduktion til Udbudskursen.

Tildeling og reduktion

Hvis de samlede tegningsordrer ved Markedskursemissionen overstiger antallet af Markedskursaktier, vil der blive foretaget reduktion på følgende måde:

- For tegningsordrer til og med DKK 2 mio. vil reduktion blive foretaget matematisk.
- For tegningsordrer over DKK 2 mio. vil der blive foretaget individuel tildeling.

Efter udløb af Udbudsperioden for Markedskursemissionen modtager investorerne en opgørelse over det tildelte antal Markedskursaktier og den tilsvarende tegningsværdi til Udbudskursen for Markedskursaktierne. Det forventes, at tildelingsgrundlaget vil blive offentliggjort fredag den 14. december 2007. Hvis Markedskursemissionen lukkes før den torsdag den 13. december 2007, vil offentliggørelsen af tildelingen blive rykket tilsvarende frem. Hvis de samlede tegningsordrer i Markedskursemissionen overstiger antallet af Markedskursaktier, vil der blive foretaget reduktion, og Rederiet og Lead Manager forbeholder sig i så fald ret til at kræve dokumentation for alle købsordrers autenticitet samt tegnerens navn samt til at foretage individuel reduktion, såfremt tegningsordrer, som vurderes at hidrøre fra samme depot, måtte optræde flere gange.

Såvel ordrer som interessetilkendegivelser kan blive uden tildeling.

Tilbagekaldelse af tegningsordrer

Ikke relevant for Markedskursemissionen.

Betaling for Markedskursaktierne

Markedskursaktierne registreres i den midlertidige fondskode elektronisk på investorens konto i Værdipapircentralen mod betaling af Udbudskursen for Markedskursaktierne. Markedskursaktierne kan kun registreres i Værdipapircentralen via et dansk kontoførende institut. Investorer, som ikke er bosiddende i Danmark, kan bruge en dansk bank direkte eller deres egen banks danske korrespondentbank som kontoførende institut eller arrangere registrering og betaling via Clearstream eller Euroclear.

Afregning finder normalt sted den tredje Bankdag efter offentliggørelse af Udbudskursen for Markedskursaktierne. Medmindre andet er aftalt, vil det kontoførende institut sende en ændringsmeddelelse udvisende aktiebeløb til kontohaveren med angivelse af det tildelte antal Markedskursaktier og den tilsvarende kursværdi.

Betaling for Markedskursaktierne skal ske i DKK. Betaling forventes senest at skulle ske tirsdag den 18. december 2007 mod registrering af Markedskursaktierne på investors konto i Værdipapircentralen. Det forventes, at levering af Markedskursaktierne i henhold til Markedskursemissionen vil finde sted tirsdag den 18. december 2007. Markedskursaktierne leveres elektronisk på datoen for Markedskursemissionens gennemførelse til investors konto i Værdipapircentralen og gennem Euroclear og Clearstream.

Offentliggørelse af resultatet af Markedskursemissionen

Resultatet af Markedskursemissionen vil blive offentliggjort i en selskabsmeddelelse, som forventes udsendt dagen efter Udbudsperioden for Markedskursemissionens udløb, forventeligt senest fredag den 14. december 2007.

Procedure for udnyttelse og handel med Tegningsretter og behandling af Tegningsretter

Ikke relevant for Markedskursemissionen.

Jurisdiktioner hvor Udbuddene gennemføres og restriktioner tilknyttet Udbuddene

For en generel gennemgang af jurisdiktioner og restriktioner knyttet til Udbuddene henvises der til afsnit III.a. "Jurisdiktioner, hvor Udbuddene gennemføres og restriktioner tilknyttet Udbuddene".

Tilkendegivelse hos visse Aktionærer eller medlemmer af Bestyrelse eller Direktion om at deltage i Udbuddene

Der henvises til afsnit III.b "Tilkendegivelse hos visse Aktionærer eller medlemmer af Bestyrelse eller Direktion om at deltage i Udbuddene".

Oplysninger om forhåndstildeling

Der er ikke udarbejdet nogen forhåndstildeling i forbindelse med Markedskursemissionen.

Oplysninger om overtildeling

Der er ikke udarbejdet nogen overtildeling i forbindelse med Markedskursemissionen.

Udbudskurs for Markedskursaktierne

Udbudskursen for Markedskursaktierne fastsættes af Rederiet efter aftale med Lead Manager på baggrund af bookbuilding metoden og kan i intet tilfælde være højere end DKK 170 pr. Markedskursaktie. Kursintervallet for bookbuilding fastsættes ligeledes af Rederiet efter aftale med Lead Manager og vil blive offentliggjort via OMX Nordic Exchange Copenhagen senest dagen før Markedskursemissionen begynder.

Udbudskursen for Markedskursaktierne afgives franko.

Udbudskursen for Markedskursaktierne vil blive offentliggjort via OMX Nordic Exchange Copenhagen fredag den 14. december 2007.

Kursforskel

Ikke relevant.

Betalingsformidlere

Euroclear Bank S.A./N.V.
1 Boulevard de Roi Albert II
B-1210 Bruxelles
Belgien

Clearstream Banking S.A.
42 Avenue JF Kennedy
L-1855 Luxembourg
Luxembourg

Placering og garanti

Med hensyn til placering henvises der til afsnit III.b "Placering og garanti".

Markedskursemissionen er ikke garanteret.

Rederiet og Lead Manager forbeholder sig ret til at tilbagekalde Markedskursemissionen i sin helhed til enhver tid frem til levering af og betaling for Markedskursaktierne. Hvis denne ret udnyttes, vil Markedskursemissionen og dispositioner i forbindelse hermed bortfalde, og beløb modtaget vedrørende Markedskursemissionen vil blive returneret til investorerne uden rente. En eventuel tilbagekaldelse vil straks blive meddelt OMX Nordic Exchange Copenhagen.

Børsnotering

Markedskursaktierne er søgt optaget til handel og officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen. Markedskursaktierne vil først blive optaget til handel og officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen efter registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende Markedskursaktierne hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Første noteringsdag for Markedskursaktierne forventes at være torsdag den 20. december 2007. Der vil derfor ikke være et marked for handel med Markedskursaktierne før dette tidspunkt.

Beskrivelse af marked maker-aftale

Rederiet har ingen marked maker-aftale.

Stabilisering

I forbindelse med Markedskursemissionen kan Lead Manager indtil 30 dage efter Markedskursaktiernes første noteringsdag gennemføre transaktioner, der stabiliserer eller fastholder kursen på Markedskursaktierne samt Aktierne på et højere niveau, end der ellers ville være gældende i det åbne marked. Lead Manager er dog ikke forpligtet til at foretage stabilisering. Så-



fremt sådanne transaktioner indledes, kan de afbrydes på ethvert tidspunkt. Lead Manager vil fungere som stabiliseringsmanager.

Lock-up aftaler

Udover de beskrevne aftaler i afsnit III.b "Lock-up aftaler i forbindelse med Udbuddene" er der ikke indgået særskilte aftaler i forbindelse med Markedskurseemissionen.

Omkostninger

Der henvises til afsnit III.b. "Omkostninger", hvor der er redegjort for alle omkostninger relateret til Udbuddene.

Udvanding

Der henvises til afsnit III.b "Udvanding".

Øvrige oplysninger

Der henvises til afsnit III.b "Øvrige Oplysninger".

Fagudtryk

Bareboat	Kontrakt, hvor skibet hyres uden mandskab charter og teknisk drift for en given tidsperiode, typisk af flerårig varighed, til en fast hyre og ofte med en købsoption.
Befragter	Befragtere er beskæftiget med at formidle kontakt mellem rederi eller shipping virksomhed og virksomheder, der skal have transporteret varer med skib.
BIMCO	Baltic and International Maritime Council er verdens største private shipping organisation med 2.720 medlemmer på verdensplan.
BNP	Brutto National Produkt.
Bunker	Brændstof til skibe.
Capesize	Større skibe inden for bulksegmentet på mellem 80.000 og 200.000 DWT.
CBM	Kubikmeter.
CoA	Contract of Affreightment. En kontrakt, der indeholder forpligtelse til at sejle med et antal laster til en forud fastsat fragtrate.
Coating	Bemaling af tankene i et produkttankskib, der gør det i stand til at transportere raffinerede olieprodukter.
Containerfeeder	Containterfeederskibe fragter containere mellem mindre havne og større containerterminaler (hubs), hvor de omlastes til og fra linieskibe. De største linieskibe kan fragte over 10.000 TEU og sejler mellem store containerterminaler, mens containerfeederskibe typisk fragter mellem 300-1.000 TEU.
Covenant	Finansielle betingelser fastsat af långiver, som låntager til en hver tid skal opfylde.
DWT	Dead Weight Tons er et skibs lasteevne målt i tons (inkl. bunkers, ballast, vand- og madforsyning, besætning og passagerer).
Handysize	Større skibe inden for bulksegmentet på mellem 20.000 og 40.000 DWT
IFU	IFU, Industrialiseringsfonden for Udviklingslandene, tilbyder risikovillig kapital og rådgivning til virksomheder, der investerer i udviklingslande.
IMO	International Maritime Organisation.
IMO I, II, III	Lastklassificeringer inden for kemikalietransport.
ISM	International Safety Management code foreskriver de internationale specifikationskrav for skibe og operationen af skibe.
ISO 14.001	En frivillig miljøstandard et rederi kan certificeres efter ud over de obligatoriske standarder inden for miljøbeskyttelse.
ISPS	The International Ship and Port facility Security code. Angiver en række krav, der tilstræber at øge sikkerheden for skibe og havnefaciliteter.



Kommerciel manager	Ansvarlig for at beskæftige skibet, herunder hvilke laster skibet skal sejle med.
Marine Line	Marine Line kemikalietankcoating absorberer ikke lastningen som og blødgøres ikke af visse lasttyper, hvilket betyder, at produktspektret bliver meget stort, ligesom overgangen fra en type last til en anden kan ske meget hurtigt.
Minibulk	Mindre skibe indenfor bulksegmentet på under 10.000 DWT.
MTBE	Methyl t-butylether: Benzin-additiv, der forbedrer et brændstofs oktantal.
Multi-purpose skib	Skibe, som kan anvendes til fragt af flere lastskib typer, herunder vanskelige håndterbare emner, såsom vindmøller, olierør og store ingeniørmaskiner, ligesom skibet kan transportere containers.
Pool	En gruppe af skibe med nogenlunde samme karakteristika, ejet af flere parter, men drives kommercielt samlet som én sammenhængende flåde.
Produkt-tanksskib	Skibe, som transporterer raffinerede produkter.
Ro-Lo	Ro-Lo skibe kan fragte adskillige fragttyper og kan besejle havne, som er vanskeligt tilgængelig for andre skibstyper såsom containerskibe.
Second-hand tonnage	Brugte skibe.
SMC	Safety Management Certificate.
Spot rate	Kortidskontrakter til gældende markedskurs (spot) og løber som oftest kun for én last.
T/C-rate	Den daglige betaling, som ejeren af skibet modtager fra Time Charter-tager.
Teknisk manager	Ansvarlig for den daglige tekniske drift af skibe, såsom den løbende vedligeholdelse, reparationer og dokning. Endvidere er teknisk manager ansvarlig for ansættelse og aflønning af besætninger.
TEU	Twenty-foot Equivalent Unit (tyve fods container).
Time Charter eller T/C	Længerevarende kontrakter med en varighed fra en måned til flere år, hvor fragtraterne fastlåses for den aftalte kontraktperiode, hvorved ejeren af skibet kan opnå en mere stabil og forudsigelig indtjening. Time Charter-tager disponerer over skibet i den periode, som kontrakten løber (lejeperioden), og betaler herfor en fast rate pr. dag (T/C-rate). Ejeren af skibet afholder omkostninger til for eksempel bemanning, vedligeholdelse, forsikring og befragtningskommission, mens Time Charter-tager afholder omkostninger til bunkerolie, havneudgifter mv. Time Charter-tager betaler den daglige rate, uanset om skibet sejler med last eller ligger stille.
TMSA	Tanker Management Self Assessment.
Tonnage provider	Et rederi, som ejer skibe og har outsourcet den kommercielle drift af skibene.
Vetting	Olieselskabernes løbende kontrolbesøg af kemikalietankskibe. Disse inspektioner udgør olieselskabernes mulighed for at undersøge, om skibets tekniske stand, lastanlæg og besætningens erfaring med skibet m.m. er på et tilfredsstillende niveau.

Definitioner

Aktier	Aktier i Erria A/S, inklusive de Udbudte Aktier. Aktierne er udstedt med en nominel værdi på DKK 10 pr. Aktie.
Aktieselskabsloven	Lov om aktieselskaber, lovbekendtgørelse nr. 649 af 15. juni 2006 med senere ændringer.
Aktionærer	Aktionærerne i Erria A/S.
Anbefalinger	Retningslinjerne for god selskabsledelse offentliggjort af komiteen for god selskabsledelse ved OMX Nordic Exchange Copenhagen i august 2005 og implementeret i oktober 2005.
Bankdage	Dage, hvor banker i Danmark har åbent.
Bestyrelse	Bestyrelsen i Erria A/S, der består af Kaare Vagner Jensen, Jan Peter Seeberg Erlund, Carl Christian Nielsen, Carsten Dencker Nielsen og Mikael Konnerup.
Børsnoteringen	Optagelse til handel og officiel notering af Rederiets Eksisterende Aktier på OMX Nordic Exchange Copenhagen.
Clearstream	Clearstream Banking S.A. 42 Avenue JF Kennedy L-1855 Luxembourg.
Danmark	Kongeriget Danmark.
Dansk AMP	Dansk Autoriseret Markedsplads A/S.
Danske Markets	Danske Markets (division af Danske Bank A/S), CVR nr. 61126228.
Den Danske Finansanalytikerforening	Den Danske Finansanalytikerforening Rådhusstræde 7, st. tv DK-1466 København K Danmark
Direktion	Rederiets administrerende direktør, Henrik Normann Andersen.
DKK eller danske kroner	Den gyldige møntfod i Danmark.
Eksisterende Aktier	2.802.380 Aktier a nom. DKK 10 pr. Aktie før Udbuddene.
Eksisterende Aktionærer	Enhver, der er registreret i Værdipapircentralen som aktionær i Erria på Tildelingstidspunktet.
Erria	Moderselskabet, Erria A/S, CVR nr. 15300574.
EUR eller euro	Den fælles valuta for de medlemsstater, der deltager i den tredje fase af den Europæiske Økonomiske og Monetære Union i henhold til de Europæiske Fællesskabers traktat med de til enhver tid gældende ændringer.



Euroclear	Euroclear Bank S.A./N.V. 1 Boulevard du Roi Albert II, B – 1210 Brussels.
Fortegningsretsaktier	Op til 700.595 stk. nye Aktier a nom. DKK 10 pr. Aktie, der udbydes i forbindelse med Fortegningsretsemissionen.
Fortegningsretsemissionen	Udbuddet af op til 700.595 stk. Fortegningsretsaktier, der kan tegnes ved udnyttelse af Tegningsretsaktier i henhold til dette Prospekt.
Fortegningsretskursen	DKK 90 pr. Fortegningsretsaktie, hvilket er fastsat af Bestyrelsen.
IFRS	International Financial Reporting Standards.
Koncernen	Erria A/S samt dets datterselskaber.
Lead Manager	Danske Markets.
Ledelsen	Bestyrelsen og Direktionen.
Ledende Medarbejdere	Stig Holm, Torben Ravn, Henrik Blegvad Funk, Kenneth Jan Madsen, Birgitte Medegaard, Allan Sparholt, Niels Berthelsen og Jesper Greisen.
Markedskursaktier	Op til 1.000.000 stk. nye Aktier a nom. DKK 10 pr. Aktie, der udbydes i forbindelse med Markedskursemissionen.
Markedskursemissionen	Udbuddet af op til 1.000.000 stk. Markedskursaktier, der kan tegnes i henhold til dette Prospekt.
Moderselskabet	Erria A/S, CVR nr. 15300574.
OMX Nordic Exchange Copenhagen	OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S.
Prospekt	Dette dokument, der offentliggøres af Rederiets Ledelse.
Prospektdato	Datoen for dette Prospekt.
Rederiet	Erria A/S, CVR nr. 15300574.
Selskabsværdipapirer	Aktier i Rederiet eller andre værdipapirer, der kan ombyttes til Aktier eller warrants eller andre optioner til køb af Aktier.
Tegningsperiode for Fortegningsretsemissionen	Torsdag den 15. november 2007 kl. 9.00 (dansk tid) til og med onsdag den 28. november 2007 kl. 17.00 (dansk tid).
Tegningsretter	Tegningsretterne, der tildeles de Eksisterende Aktionærer i forbindelse med Fortegningsretsemissionen.
Tildelingstidspunktet	Onsdag den 14. november 2007 kl. 12.30 (dansk tid).
Udbuddene	Fortegningsretsemissionen og Markedskursemissionen.

Udbudskursen for Markedskursaktier	Fastsættes af Rederiet efter aftale med Lead Manager via bookbuilding metoden og kan i intet tilfælde være højere end DKK 170 pr. Markedskursaktie.
Udbudsperioden for Markedskursaktier	Torsdag den 6. december 2007 kl. 9.00 (dansk tid) til og med torsdag den 13. december 2007 kl. 16.00 (dansk tid), medmindre Markedskursemissionen helt eller delvis lukkes tidligere.
Udbudte Aktier	Fortegningsretsaktierne og Markedskursaktierne.
US eller USA	Amerikas Forenede Stater.
USD	Den gyldige møntfod i USA.
Vedtægter	Rederiets gældende vedtægter dateret 22. oktober 2007.
Værdipapirhandelsloven	Lov om værdipapirhandel m.v., lovbekendtgørelse nr. 1077 af 4. september 2007.



Selskaber nævnt i Prospektet

A2SEA A/S	Grontmij Carl Bro A/S	Marstal Sea Invest A/S
A/S Det Østasiatiske Kompagni	Hansen og Lange I/S	Mediterranean Shipping Company S.A.
Ambery Maritime Ltd.	H.C. Grube A/S	Mekong Shipping ApS
Atlantis Tanker Ltd.	herning shipping a/s	N&V Holding ApS
Barber Ship Management AS	lbex Denizlik Limited Sirketi	Nordea Bank Danmark A/S
Bischoff Schifffahrts GmbH & Co.	lbex Maritime Ltd.	Nyla Invest ApS
BP p.l.c.	Ingrid Jakobsen K/S	Ocean Africa Container Lines (Pty) Limited
BR Marine A/S	"K" Line Europe Ltd.	OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S
Bureau Veritas Certification Denmark A/S	Karin Tankers A/S	OSM Group AS
Carl Bro A/S	K/S Erria Anne	Rederiet Fabricius A/S
Celiktrans Ship Building CO. Ltd.	K/S Erria Dorthe	I/S rederiet Erik B. Kromann / Rederiet Erik B. Kromann ApS
Christelco ApS	K/S Erria Julie	Repsol YPF, S.A.
Clearstream Banking S.A.	K/S Maria J.	Rex Shipping v/ Flemming S. Hansen
Clipper Management (Bahama) Ltd.	K/S Erria Vietnam	Rudersdal A/S
Clipper Wonsild Tankers Holding A/S	K/S Filippa Shipping	Rushan City Shipbuilding Co Ltd
CMA CGM Denmark A/S	K/S Gemini J	Saigon Shipbuilding Industry Company Ltd
Columbia	K/S Global Spirit	Saigon Shipbuilding Industry Company Ltd. (SSIC)
Continental Ship Management AS	K/S Karoline Shipping	Saigon Shipping J/S Company
Crescent Tankships Ltd.	K/S Margrethe	SAS Danmark A/S
CS & Partnere A/S	K/S Maria J.	Sea Consult ApS
Dan Chemical Tankers A/S	K/S Monte Verde	Sea Invest Chartering A/S
DANO sp. Z.o.o.	K/S Neptun 1	Sea Saigon Shipping Ltd.
Dansk Autoriseret Markedsplads A/S	K/S Ville de Mijo	Shell International B.V.
Danske Bank A/S	Komplementarselskabet Erria Dorthe ApS	StatoilHydro ASA
Delmas, Frankrig	Komplementarselskabet Filippa ApS	Strandøre Invest A/S
Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab	Komplementarselskabet Global Spirit ApS	Svithoid Tankers AB
Den Danske Finansanalytikerforening	Komplementarselskabet Ingrid Jacobsen ApS	Swedia Rederi AB
DONG Energy A/S	Komplementarselskabet Karoline ApS	TotalFina S.A.
Eitzen Chemicals ASA	Komplementarselskabet Margrethe ApS	Uni-Tankers A/S
Elsam A/S	Komplementarselskabet Maria J. ApS	Vattenfall AB
Erria Asia Ltd.	Komplementarselskabet Monte Verde ApS	V Ships, V Group Limited
Erria Tankers Ltd.	Komplementarselskabet Neptun 1 ApS	VBG Denizcilik San Tic AS
Euroclear Bank S.A./N.V.	Komplementarselskabet Ville de Mijo ApS	Wallem Group Limited
ExxonMobil Corporation	Kromann Reumert	Wotuma Ltd
Fionia Bank A/S	Lloyd's Register of Shipping	Yildirim Group, Yildirim Holding Inc.
Glumsø Invest ApS	Lønmodtagernes Dyrtidsfond	
Gorrissen Federspiel Kierkegaard	Maritime Consult	



Denne side er blank



Denne side er blank

Vedtægter

ERRIA A/S VEDTÆGTER ARTICLES OF ASSOCIATION

§ 1.

SELSKABETS NAVN, HJEMSTED OG FORMÅL: Name, Registered Office and Object of the Company:

Selskabets navn er: **Erria A/S** og selskabets binavne er:

*The name of the Company is: **ERRIA A/S** and the Company's secondary names are:*

Erria Marine A/S (*Erria A/S*).

Erria Shipping A/S (*Erria A/S*).

Erria Tankers A/S (*Erria A/S*).

Erria Consult A/S (*Erria A/S*).

Fabricius Marine A/S (*Erria A/S*).

Fabricius Ltd. A/S (*Erria A/S*).

Fabricius BR Marine A/S (*Erria A/S*).

Rederiet Fabricius A/S (*Erria A/S*).

Scan Marine Services A/S (*Erria A/S*).

BR Marine Consult A/S (*Erria A/S*).

BR Shipmanagement A/S (*Erria A/S*).

H.C. Grube A/S (*Erria A/S*).

Fabricius Marine Dry Cargo A/S (*Erria A/S*).

Fabricius Marine Tank A/S (*Erria A/S*).

Selskabets hjemsted er Tårnby Kommune.

The registered office of the Company shall be situated in the municipality of Tårnby.

Selskabets formål er at drive rederivirksomhed, herunder teknisk management samt handel og finansiering i indland og udland, tillige med besiddelse af andele i andre selskaber.

The object of the Company is to carry on the business of shipping, including technical management as well as trade and financing at home and abroad, together with ownership of shares in other companies.

§ 2.

Selskabets aktiekapital er kr. 28.023.800,00, fordelt i aktier à kr. 10,00.

The share capital of the Company amounts to DKK 28,023,800.00 divided into shares of DKK 10.00 each.

Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

The share capital has been fully paid up.

Der udstedes ikke aktiebrev for aktiekapitalen.

No share certificates shall be issued for the share capital.

Aktierne er omsætningspapirer.



The shares are negotiable securities.

Aktierne udstedes i papirløs form gennem Værdipapircentralen A/S. Alle rettigheder vedrørende aktierne skal anmeldes til Værdipapircentralen A/S efter de herom gældende regler.

The shares shall be issued in dematerialised form by the VP Securities Services A/S. All rights attaching to the shares shall be notified with the VP Securities Services A/S according to applicable rules.

Selskabets aktier skal lyde på navn og noteres i selskabets aktiebog.

The shares of the Company shall be registered in the name of the holder and shall be recorded in the Company's register of shareholders.

Aktiebogen føres af selskabet eller af en af bestyrelsen udpeget aktiebogsfører.

The Company or a registrar appointed by the Board of Directors shall keep the Register of Shareholders.

Der gælder ingen indskrænkninger i aktiernes omsættelighed. Ingen aktier har særlige rettigheder.

No restrictions shall apply to the transferability of the shares. No shares shall confer any special rights.

Ingen aktionær skal være pligtig at lade sine aktier indløse helt eller delvist.

No Shareholder shall be under a duty to redeem his/her shares in whole or in part.

§ 2a.

Selskabets bestyrelse bemyndiges indtil 31. marts 2012 til at forhøje selskabets aktiekapital ad én eller flere gange med i alt nominelt kr. 29.500.000. Kapitalforhøjelsen kan gennemføres uden fortegningsret for selskabets aktionærer, og kan efter bestyrelsens valg ske kontant eller ved apportindskud. Aktierne skal være omsætningspapirer og være noteret på navn.

Up to 31 March 2012, the Board of Directors of the Company is authorised to increase the Company's share capital on one or several occasions by a total nominal DKK 29,500,000 millions. The capital increase may be implemented without pre-emption right for the Company's Shareholders and, at the option of the Board of Directors, may be effected in cash or by non-cash contribution. The shares shall be negotiable securities, and the name and address of the Shareholders shall be recorded in the Register of Shareholders.

§ 2b.

Bestyrelsen er bemyndiget i perioden frem til den 21. oktober 2012 ad en eller flere gange til at forhøje selskabets aktiekapital med indtil nominelt kr. 1.000.000, svarende til 100.000 aktier á nominelt kr. 10,00 per aktie til medarbejderne i selskabet eller datterselskaber. Udstedelse af nye aktier og tilhørende kapitalforhøjelse(r) sker uden fortegningsret for eksisterende aktionærer og kan efter bestyrelsens beslutning ske til under markedskurs. De nærmere vilkår for aktietegningen, herunder tegningskursen, fastsættes af bestyrelsen. For de nye aktier skal gælde samme regler, som er fastsat for de eksisterende aktier, herunder at de nye aktier skal være omsætningspapirer og skal lyde på navn. Der skal ikke være nogen særlig forpligtelse til at lade aktierne indløse. De nye aktiers rettigheder i selskabet indtræder fra det tidspunkt, hvor aktierne er fuldt indbetalt og aktiekapitalen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Bestyrelsen er bemyndiget til at foretage de vedtægtsændringer, der nødvendiggøres af kapitalforhøjelse(r) i henhold til nærværende bemyndigelse.

The Board of Directors is authorized during the period through to 21 October 2012 in one or more issues to increase the Company's share capital by a nominal value not exceeding DKK 1,000,000 equal to 100,000 shares at a nominal value of DKK 10.00 per share to the employees in the Company or any subsidiaries of the Company. The issuance of new shares and appertaining capital increase(s) are effected without any pre-emptive rights for the existing shareholders and can at the decision by the Board of Directors be effected at a price below market value. The specific terms of share subscription, including the issue price, will be determined by the Board of Directors. The new shares shall be subject to the same rules as set out for the existing shares, namely that the new shares shall be negotiable instruments and shall be registered by name. No special obligation to redeem the shares shall be imposed. The rights of the new shares shall commence at the time when the shares are fully paid-up and the capital increase has been registered with the Danish Commerce and Companies Agency. The Board of Directors shall be authorized to amend the Articles of Association necessitated by the capital increase(s) pursuant to this authorization.

§ 3.

Udbytte udbetales ved overførsel til de af aktionærerne anviste konti i overensstemmelse med de til enhver tid gældende regler for Værdipapircentralen A/S.

Any dividend is payable by transfer to the accounts indicated by the Shareholders in compliance with the rules of the VP Securities Services A/S in force at any time.

GENERALFORSAMLING:

General Meeting:

§ 4.

Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen med mindst 8 kalenderdages og højst 4 ugers varsel ved almindeligt brev til alle i aktiebogen registrerede aktionærer, der har fremsat begæring herom. Indkaldelse til generalforsamling bekendtgøres endvidere ved indrykning i mindst ét landsdækkende dansk dagblad efter bestyrelsens bestemmelse.

General Meetings shall be convened by the Board of Directors by a written notice which shall be sent to all of the shareholders entered in the register of shareholders who have so requested. Furthermore, General Meetings shall be convened by notice through an announcement in a national, Danish newspaper at the discretion of the Board of Directors.

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes senest 4 måneder efter udløbet af selskabets regnskabsår. Forslag, der af en aktionær ønskes behandlet på den ordinære generalforsamling, skal være fremsendt til selskabets kontor senest den 1. februar i det pågældende år.

The Annual General Meeting of the Company shall be held within four months after expiry of the financial year. Any proposal to be dealt with at the Annual General Meeting shall be forwarded to the offices of the Company no later than 1 February that year.

Hvis der skal forhandles forslag, hvis vedtagelse kræver særlig majoritet, skal dette fremhæves i indkaldelsen.

The notice convening the meeting shall single out any proposed resolution requiring qualified majority for its passing.

Selskabets generalforsamling afholdes i Region Hovedstaden eller Region Syddanmark.

The Company's General Meeting shall be held in The Capital Region of Denmark or in The Region of Southern Denmark.

§ 5.

Dagsorden for den ordinære generalforsamling skal omfatte:

The Agenda of the Annual General Meeting shall include:

1. Bestyrelsens beretning for selskabets virksomhed i det forløbne år.
The Directors' Report of the Company's business for the past year.
2. Forelæggelse af revideret årsrapport til godkendelse.
Submission of the audited Annual Report for approval.
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport.
Resolution on the application of profits or covering of losses according to the adopted Annual Report.
4. Beslutning om decharge til bestyrelse og direktionen.
Resolution on discharge to the Boards of Directors and Managers.
5. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
Election of Members to the Board of Directors.
6. Valg af revisor.
Appointment of Auditor.
7. Bemyndigelse til opkøb af egne aktier.
Authorisation to acquire treasury shares (own shares).
8. Indkomne forslag fra bestyrelse eller aktionærer.
Proposed resolutions received from the Board of Directors or Shareholders.
9. Eventuelt.
Any other Business.



§ 6.

Ekstraordinære generalforsamlinger afholdes efter beslutning foretaget af generalforsamlingen, bestyrelsen, revisor eller skriftlig anmodning til bestyrelsen fra aktionærer, der repræsenterer mindst 1/10 af den samlede aktiekapital. Indkaldelse skal ske inden 14 dage derefter.

Extraordinary General Meeting shall be convened as decided by the General Meeting, the Board of Directors, Auditors or by written request to the Board of Directors from the Shareholders representing at least 1/10th of the total share capital. The Meeting shall be convened prior to 14 days thereafter.

Senest 8 kalenderdage før enhver generalforsamling fremsendes til hver noteret aktionær, der har fremsat begæring herom, og fremlægges på selskabets kontor til eftersyn for aktionæerne dagsordenen og de fuldstændige forslag, der skal fremsættes på generalforsamlingen og for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige den reviderede årsrapport underskrevet af bestyrelsen og direktionen samt årsberetning.

No later than 8 days prior to any General Meeting, the Agenda and the complete proposed resolutions to be presented at the General Meeting, and with regard to the Annual General Meeting also the audited Annual Report signed by the Boards of Directors and Managers, shall be forwarded to each recorded Shareholder who has requested to be notified this manner and shall be available at the Company's office for the inspection of the Shareholders.

§ 7.

På generalforsamlingen giver hvert aktiebeløb på kr. 10,00 én stemme. For aktier, der er erhvervet ved overdragelse, er stemmeretten yderligere betinget af, at aktionæren senest på tidspunktet for indkaldelse af den pågældende generalforsamling er blevet noteret i aktiebogen eller aktionæren senest på samme tidspunkt har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse overfor selskabet.

At the General Meeting, each share of DKK 10.00 shall entitle the Shareholder to one vote. For shares acquired through transfer, the voting rights shall, however, be subject to the shareholder having been registered in the register of shareholders no later than at the time where the General Meeting is called in or to the shareholder having given notice of and proof of the acquisition to the Company no later than at the said time.

§ 8.

Enhver aktionær har adgang til selskabets generalforsamlinger, såfremt aktionæren senest 5 kalenderdage forud for dennes afholdelse imod behørig legitimation har fået udleveret adgangskort. Adgangskort udleveres til aktionærer noteret i selskabets aktiebog eller mod forevisning af en ikke mere end otte kalenderdage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen A/S eller det kontoførende institut som dokumentation for aktiebesiddelsen.

Any shareholder may attend the General Meetings of the Company if the shareholder has received an admission card on presentation of due proof of identity no later than five calendar days prior to the General Meeting. The admission card shall be given to registered shareholders or on presentation of a no more than eight days old statement of holdings of the VP securities Services A/S or the account-holding institution as documentation of the shareholding.

§ 9.

Aktionæren kan møde personligt eller ved fuldmægtig og kan møde sammen med en rådgiver. Stemmeret kan udøves i henhold til fuldmagt. Såfremt der gives fuldmagt til andre end bestyrelsen, er det en forudsætning at enten aktionæren eller fuldmægtigen har indløst adgangskort. Fuldmægtigen skal i forbindelse med eventuel rekvirering af adgangskort og ved adgangskontrollen i forbindelse med generalforsamlingen forevise skriftlig og dateret fuldmagt, som ikke kan gives for en længere periode end ét år.

Shareholders shall be entitled to attend General Meetings by proxy and may be accompanied by an adviser. The right to vote may be performed by proxy. Proxy may be given to others than the Board of Directors provided that either the shareholder or the proxy holder has obtained an admission card. In connection with any request of admission card and at the access control of the General Meeting, the proxy shall present a written and dated proxy instrument which shall not be given for more than one year.

Generalforsamlingen kan overværes af repræsentanter fra pressen og Den Danske Finansanalytikerforening.

The General Meeting can be attended to by representatives of the press and the Danish Society of Financial Analysts (Den Danske Finansanalytikerforening).

§ 10.

Forhandlingerne på generalforsamlingen ledes af en af bestyrelsen udpeget dirigent. Dirigenten afgør alle spørgsmål angående sager-nes behandlingsmåde og stemmeafgivning samt dennes resultat.

The General Meeting shall be presided over by a Chairman appointed by the Board of Directors. The Chairman shall decide on all questions relating to the handling of the matters and voting procedure and the result thereof.

Stemmeafgivningen sker skriftligt, når dirigenten forordner dette, eller det vedtages af mindst 10% af de tilstedeværende og repræsenterede aktionærer.

The voting shall be carried out in writing where prescribed by the Chairman of the Meeting or if it is adopted by at least 10 percent of the Shareholders present and represented.

På generalforsamlingen kan en beslutning kun tages om de forslag, der har været optaget i dagsordenen og ændringsforslag hertil. Dirigenten er dog berettiget til også at sætte andre forslag under afstemning, men resultatet heraf vil alene være vejledende for bestyrelsen med hensyn til stemningen blandt de tilstedeværende aktionærer, med mindre samtlige aktionærer i selskabet forinden afstemningen beslutter, at denne skal være bindende.

At the General Meeting, a decision can only be made on the proposed resolutions having been entered in the Agenda and proposed amendments hereto. The Chairman of the Meeting however is entitled also to put other proposed resolutions to the vote, but the result hereof alone will be consultative for the Board of Directors with regard to the sentiment among the present Shareholders, unless all the Shareholders of the Company prior to the voting decide it to have binding effect.

De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpel stemmeflerhed, for så vidt der ikke efter lovgivningen eller nærværende vedtægter udkræves særlig stemmeflerhed.

The business transacted at the General Meeting shall be decided by simple majority of votes in so far as no qualified majority of votes is required under Danish legislation or these Articles.

Står stemmerne lige vedrørende spørgsmålet om, hvor mange bestyrelsesmedlemmer selskabet skal have, anses det forslag for vedtaget, der går ud på, at selskabet skal have det højeste antal bestyrelsesmedlemmer.

Where the votes are even on the question as to the number of Directors of the Company, the resolution aiming at the highest number of directors in the Company, shall be considered passed.

§ 11.

Til vedtagelse af beslutninger om ændringer i vedtægterne eller om selskabets opløsning kræves, at mindst 2/3 af den samlede aktiekapital er repræsenteret på generalforsamlingen, og at beslutningen vedtages med mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Er 2/3 af den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital afgivet for beslutningen, men er der ikke på generalforsamlingen repræsenteret 2/3 af den samlede aktiekapital, skal bestyrelsen snarest indkalde til en ny generalforsamling, hvor beslutningen anses for vedtaget, såfremt 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på denne generalforsamling repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital stemmer for forslaget uden hensyn til størrelsen af den repræsenterede aktiekapital.

Passing of any amendments to the Articles or the dissolution of the Company requires that at least 2/3rd of the total share capital be represented at the General Meeting and that the resolution be passed by at least 2/3rd of the votes cast as well as of the voting share capital represented at the General Meeting. Where 2/3rd of the voting share capital represented at the General Meeting have been cast in favour of the resolution, but 2/3rd of the total share capital is not represented at the General Meeting, the Board of Directors shall convene a new General Meeting without delay in which the resolution be considered passed if 2/3rd of the votes cast as well as of the voting share capital represented at that General Meeting are in favour of the resolution without having regard to the size of the represented share capital

§ 12.

Over det på generalforsamlingen passerede indføres beretning i selskabets af bestyrelsen autoriserede forhandlingsprotokol, der underskrives af dirigenten.

Minutes of the General Meeting shall be entered in the Minute Book authorised by the Board of Directors which Minute Book shall be signed by the Chairman of the Meeting.



SELSKABETS LEDELSE:

The Management of the Company:

§ 13.

Selskabet ledes af en bestyrelse bestående af 3-7 medlemmer, der vælges af generalforsamlingen for 1 år ad gangen.
The Company shall be managed by a Board of Directors of between 3 and 7 Members elected by the General Meeting for one year at a time.

Genvalg kan finde sted.
Re-election may take place.

I tilslutning til generalforsamlingen konstituerer bestyrelsen sig med valg af formand og næstformand.
In continuation of the General Meeting, the Board of Directors shall elect its own Chairman and Vice-Chairman.

Det påhviler den til enhver tid siddende bestyrelse at ansætte en direktion bestående af op til 2 direktionsmedlemmer.
The Board of Directors present at any time shall engage a Board of Managers of up to 2 Members.

Bestyrelsen har den overordnede ledelse af selskabets anliggender og skal ved en forretningsorden fastsætte nærmere bestemmelse for udførelse af sit hverv. Et referat af det på bestyrelsesmøderne passerede indføres i forhandlingsprotokollen, der underskrives af samtlige tilstedeværende medlemmer af bestyrelsen.
The Board of Directors has executive management of the Company's affairs, and in its Rules of Procedure it shall determine the directions for carrying out its commission. Board Minutes setting out the business transacted at the Board meetings shall be entered in the Board Minute Book which shall be signed by all the Directors present.

Bestyrelsen træffer beslutning ved simpelt stemmeflertal. Ved stemmelighed er formandens stemme afgørende.
The Board of Directors makes decisions by simple majority of votes. In case of equality of votes, the Chairman holds the casting vote.

Den daglige ledelse af selskabet forestås af den af bestyrelsen ansatte direktion.
The Board of Managers engaged by the Board of Directors shall be responsible for the day-to-day management of the Company.

§ 14.

Selskabet tegnes af bestyrelsesformanden eller en direktør hver for sig i forening med et medlem af bestyrelsen, eller af den samlede bestyrelse.
Each of the chairman of the Board of Directors or a manager acting jointly with one Member of the Board of Directors, or the entire Board of Directors, shall bind the Company.

§ 15.

Selskabets årsrapporter revideres af en af generalforsamlingen valgt revisor.
The Company's Annual Reports are audited by an auditor appointed by the General Meeting.

Revisor vælges for ét år ad gangen og vælges på den ordinære generalforsamling. Genvalg kan finde sted.
The Accountant is appointed for 1 year at a time and is appointed at the Annual General Meeting. Re-election may take place.

§ 16.

Selskabets regnskabsår løber fra den 1. januar - 31. december.
The financial year of the Company shall be 1 January to 31 December.

§ 17.

Selskabets årsrapport aflægges i overensstemmelse med den til enhver tid gældende årsregnskabslov og internationale regnskabsstandarder, herunder International Financial Reporting Standards ("IFRS").

The annual report shall be prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act and international reporting standards, including International Financial Reporting Standards ("IFRS").

Årsrapporten skal være Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i hænde senest 4 måneder efter regnskabsårets udløb. Dog skal årsrapporten altid uden ugrundet ophold indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen umiddelbart efter afholdelse af selskabets ordinære generalforsamling.

The Annual Report shall be filed with the Danish Commerce and Companies Agency (Erhvervs - og Selskabsstyrelsen) no later than 4 months after the expiry of the financial year. The Annual Report however shall always be filed with the Commerce and Companies Agency without undue delay immediately after the Company's Annual General Meeting.

På grundlag af bestyrelsens forslag og aktieselskabslovgivningens bestemmelser afgør den ordinære generalforsamling, hvorledes overskuddet skal fordeles, herunder i hvilket omfang der skal ske yderligere henlæggelser til reservefond eller til imødegåelse af særlige krav.

Based on the resolutions of the Board of Directors and the provisions of the Public Companies Act, the Annual General Meeting shall decide how to distribute the surplus, including to which extent additional transfer should be made to the reserve fund or to meet special requirements.

Således vedtaget på ordinær generalforsamling den 20. april 2007, ændret på bestyrelsesmøde den 1. oktober 2007 og ændret på ekstraordinær generalforsamling den 22. oktober 2007.

Thus adopted at the Annual General Meeting on 20 April 2007, amended at the Board Meeting on 1 October 2007 and amended at the Extraordinary General Meeting on 22 October 2007.

I tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske og den engelske udgave heraf skal førstnævnte lægges til grund.

In case of inconsistency between the Danish and English versions hereof, the Danish version shall have priority.



Denne side er blank





Oplysninger om Rederiets aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater

Indholdsfortegnelse

Årsrapporter og halvårsregnskaber	F-2
Ledelsespåtegning på årsregnskaber	F-3
Ledelsespåtegning på perioderegnskab	F-4
Revisionspåtegning	F-5
Anvendt regnskabspraksis	F-7
Regnskabstal for årsregnskaber	
Resultatopgørelse	F-14
Balance – aktiver	F-15
Balance – passiver	F-16
Egenkapitalopgørelse – Moderselskab	F-17
Egenkapitalopgørelse – Koncern	F-18
Pengestrømsopgørelse	F-19
Segmentoplysninger – Koncern	F-20
Noter	F-24
Regnskabstal for perioderegnskaber	
Resultatopgørelse	F-43
Balance – aktiver	F-44
Balance – passiver	F-45
Egenkapitalopgørelse – Moderselskab	F-46
Egenkapitalopgørelse – Koncern	F-47
Pengestrømsopgørelse	F-48

Årsrapporter og halvårsregnskaber

De efterfølgende årsregnskaber er uddraget fra Errias offentliggjorte årsrapporter for 2006 og 2005 med sammenligningstal for 2004. De offentliggjorte årsrapporter for 2006 og 2005 er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. De offentliggjorte årsrapporter inkluderer blandt andet ledelsesberetninger, der ikke er indeholdt i dette Prospekt.

Posterne "Afskrivninger" og "Ikke-kontante omkostninger bortset fra afskrivninger" i "note 1: Segmentoplysninger" og opdeling af ledelsens og bestyrelsens aflønning i "note 2: Personaleomkostninger inkl. aktiebaseret aflønning" har ikke særskilt fremgået af de aflagte årsrapporter.

Halvårsregnskabet for perioden 1. januar – 30. juni 2007 med sammenligningstal for 1. januar – 30. juni 2006 er aflagt i overensstemmelse med kriterierne for indregning og måling efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

De offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 omfatter en ledelsesberetning. Årsregnskaberne i Prospektet omfatter ikke ledelsesberetning, da denne er indarbejdet i Prospektet via krydsreference til de offentliggjorte årsrapporter jf. afsnittet "Dokumentationsmateriale". Ved gennemgang af ledelsesberetningen for 2004 henledes opmærksomheden på, at regnskabstallene for 2004 i Prospektet er gengivet fra sammenligningstallene for 2004 i årsrapporten for 2005, idet Rederiet for første gang i 2005 aflagde regnskab i henhold til IFRS. Ledelsesberetning for 2004, 2005 og 2006 er medtaget ved krydshenvisning.



Ledespåtegning på årsregnskaber for 2004, 2005 og 2006

Bestyrelse og Direktion har behandlet og godkendt årsrapporten for 2006 for Erria A/S den 16. marts 2007.

Årsrapporterne for 2006 og 2005 med sammenligningstal for 2004 er aflagt i overensstemmelse med gældende International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Årsregnskaberne for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 i Prospektet er udtaget af årsrapporterne for 2006 og 2005 med sammenligningstal for 2004.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af årsregnskaberne for 2006, 2005 og 2004 for retvisende. Årsrapporterne giver derfor efter vores opfattelse et retvisende billede af Koncernens og Moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006, 2005 og 2004 samt af resultat af Koncernens og Moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for 2006, 2005 og 2004.

Kastrup, den 1. november 2007

Erria A/S

Bestyrelse

Kaare Vagner Jensen
Formand

Jan Peter Seeberg Erlund
Næstformand

Carl Christian Nielsen

Carsten Dencker Nielsen

Mikael Konnerup

Registreret direktion

Henrik Normann Andersen
Administrerende direktør

Ledespåtegning på perioderegnskabet for 1. halvår 2007

Bestyrelse og Direktion har behandlet og godkendt halvårsregnskabet for perioden 1. januar – 30. juni 2007 med sammenligningstal for perioden 1. januar – 30. juni 2006 for Erria A/S den 26. oktober 2007.

Halvårsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med kriterierne for indregning og måling efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Halvårsregnskaberne for perioderne 1. januar – 30. juni 2007 og 1. januar – 30. juni 2006 i Prospektet er udarbejdet med henblik på dette Prospekt og er udtaget fra det udarbejdede halvårsregnskab for perioden 1. januar – 30. juni 2007 med sammenligningstal for perioden 1. januar – 30. juni 2006.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af halvårsregnskaberne for perioderne 1. januar – 30. juni 2007 og 1. januar – 30. juni 2006 for retvisende. Halvårsregnskaberne giver derfor efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2007 og 30. juni 2006 samt af resultatet af Koncernens og Moderselskabets aktiviteter og Koncernens pengestrømme for 1. halvår 2007 og 1. halvår 2006.

Kastrup, den 1. november 2007

Erria A/S

Bestyrelse

Kaare Vagner Jensen
Formand

Jan Peter Seeberg Erlund
Næstformand

Carl Christian Nielsen

Carsten Dencker Nielsen

Mikael Konnerup

Registreret direktion

Henrik Normann Andersen
Administrerende direktør



Den uafhængige revisors erklæringer på årsregnskaberne for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 og for perioderegnskabet for 1. halvår 2007

Vi har i overensstemmelse med danske revisionsstandarder revideret de af Ledelsen for Erria aflagte og offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Vores revisionspåtegning på årsrapporten for regnskabsåret 2006 dateret 16. marts 2007 er gengivet her:

"Vi har revideret årsrapporten for Erria A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som er godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som er godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af Ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af Ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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 årsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens og Moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af Koncernens og Moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som er godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber."

Vi har ikke foretaget revision efter den 16. marts 2007.

Vi har desuden i overensstemmelse med danske revisionsstandarder reviewet det af Ledelsen for Erria A/S udarbejdede perioderegnskab for 1. halvår 2007 uden forbehold eller supplerende oplysninger. Sammenligningstillene for 1. halvår 2006 er ikke omfattet af vores review.

Vores reviewpåtegning på perioderegnskabet dateret 1. november 2007 er gengivet her:

”Indledning

Vi har udført review af halvårsregnskabet for Erria A/S for perioden 1. januar - 30. juni 2007, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og egenkapitalopgørelse, for Koncernen og Moderselskabet samt pengestrømsopgørelse for Koncernen. Vores review har ikke omfattet sammenligningstal for samme periode i 2006.

Rederiets ledelse har ansvaret for at udarbejde og aflægge et halvårsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med bestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU om indregning og måling og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Vores ansvar er på grundlag af vores review at udtrykke en konklusion om halvårsregnskabet.

Det udførte review

Vi har udført vores review i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om, review af et perioderegnskab udført af selskabets uafhængige revisor. Et review af et halvårsregnskab omfatter forespørgsler til primært personer med ansvar for økonomi og regnskabsaflæggelse, samt udførelse af analytiske handlinger og andre reviewhandling. Omfanget af et review er betydeligt mindre end revision udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder og giver derfor ikke sikkerhed for, at vi bliver bekendt med alle betydelige forhold, som kunne afdækkes ved en revision. Som følge heraf udtrykker vi ikke en revisionskonklusion.

Konklusion

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at halvårsregnskabet ikke giver et retvisende billede af Koncernens og Moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2007 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og Koncernens pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2007 i overensstemmelse med bestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU om indregning og måling og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.”

Rederiets ledelse har ansvaret for præsentationen af årsregnskaberne for 2004, 2005 og 2006 samt perioderegnskabet for 1. halvår 2007. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om uddraget og gengivelsen af årsregnskaberne og perioderegnskabet fra de offentliggjorte årsrapporter og det af Ledelsen udarbejdede perioderegnskab.

Det udførte arbejde

Vi har planlagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om "Den uafhængige revisors erklæring på revisionsopgaver med særligt formål (RS 800)" med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskaberne og perioderegnskabet er i overensstemmelse med de offentliggjorte årsrapporter og perioderegnskabet, som de er uddraget fra.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne og perioderegnskabet indeholdt på siderne F-14 – F-48 er i overensstemmelse med de offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2005 (inklusive sammenligningstal for 2004) og 2006 samt perioderegnskabet for 1. halvår 2007.

København, den 1. november 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders Oldau Gjelstrup
statsautoriseret revisor

Flemming Heden Knudsen
statsautoriseret revisor



Anvendt regnskabspraksis (2006)

Anvendt regnskabspraksis er ifølge årsrapporten 2006 beskrevet således:

Årsrapporten for Erria omfatter både Moderselskabet og koncernregnskabet og aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse D virksomheder, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven samt de af OMX Nordic Exchange Copenhagen stillede krav til regnskabsaflæggelsen.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der anses for at være den primære valuta for Koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for Moderselskabet.

Årsrapporten aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra Moderselskabets kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder samt visse finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi. Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

IASB har vedtaget nye regnskabsstandarder (IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) og ændret visse eksisterende International Accounting Standards (IAS). Erria har implementeret disse standarder og fortolkningsbidrag i årsrapporten for 2006, i de tilfælde hvor standarderne og fortolkningsbidragene er gældende for regnskabsår, der begynder 1. januar 2006 eller senere.

Implementeringen af de nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag har ikke medført ændringer, der har væsentlig indvirkning på anvendt regnskabspraksis og Rederiets regnskabsaflæggelse i årsrapporten for 2006.

Nye standarder og fortolkningsbidrag eller ændringer til eksisterende standarder, der ikke er trådt i kraft på tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport, er ikke indarbejdet i nærværende årsrapport.

Nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er indarbejdet i nærværende rapport er følgende:

IAS 32 (ændret), Finansielle instrumenter, oplysninger og præsentation (ikrafttrædelse 1. januar 2007)

IFRS 7 (ny), Finansielle instrumenter, yderligere oplysninger (ikrafttrædelse 1. januar 2007)

IFRS 8 (ny), Forretningssegmenter, yderligere oplysninger (ikrafttrædelse 1. januar 2007 – endnu ikke godkendt af EU)

IFRIC 8 (ny), IFRS 2's anvendelsesområde – aktiebaseret vederlæggelse (ikrafttrædelse 1. maj 2006)

Det er Ledelsens vurdering, at disse standarder og fortolkningsbidrag vil medføre yderligere oplysninger i årsrapporten i forbindelse med implementering af IAS 32, IFRS 7 og IFRS 8. Herudover forventes der ikke væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages blandt andet ved opgørelsen af af- og nedskrivninger, aktiebaseret aflønning, hensatte forpligtelser og eventualforpligtelser.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, der vurderes at være forsvarlige, men som i sagens natur er usikre. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er Koncernen underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn. Særlige risici er omtalt i ledelsesberetningen.

Der er i noterne oplyst om forudsætninger om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balancedagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser.⁶

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter Erria (Moderselskabet) og de dattervirksomheder, hvori Moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Virksomheder hvori Koncernen ejer mellem 20% og 50% af stemmerne og udøver betydende, men ikke bestemmende, indflydelse, betragtes som associerede.

Koncernregnskabet udarbejdes som en sammenlægning af Moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders reviderede årsregnskaber, der er aflagt i overensstemmelse med Koncernens regnskabspraksis. Der foretages eliminering af koncerninterne indtægter, omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet indgår som en del af årets resultat for Koncernen og som en særskilt del af Koncernens egenkapital.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet henholdsvis stiftelsestidspunktet.

Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afhændelsestidspunktet henholdsvis afviklingstidspunktet. Afhændelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredjemand. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen på afståelsestidspunktet henholdsvis afviklingstidspunktet.

Fortjeneste eller tab opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på afhændelse- henholdsvis afviklingstidspunktet, inklusive ikke nedskrevet goodwill samt forventede afhændelsesomkostninger. Salgssummen måles til dagsværdien af det modtagne vederlag.

Ved køb af nye virksomheder, hvor Moderselskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der hensættes til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med overtagelsen. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill i balancen under immaterielle aktiver. Goodwill testes minimum en gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, foretages der nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Negative forskelsbeløb mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Minoritetsinteresser præsenteres som den forholdsmæssige andel af dagsværdierne af de indregnede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser.

Hvis en virksomhedssammenslutning ved første regnskabsmæssige indregning kun kan opgøres midlertidigt, indregnes reguleringer til goodwillbeløbet og dagsværdien af aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser inden for 12 måneder efter

overtagelsestidspunktet. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag. Hvis det senere end 12 måneder efter overtagelsen konstateres, at dagsværdien på overtagelsestidspunktet af aktiver eller forpligtelser afviger fra de oprindeligt indregnede værdier, indregnes reguleringerne i resultatopgørelsen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Den gennemsnitlige valutakurs for måneden kan af praktiske hensyn anvendes som udtryk for transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære aktiver, der er anskaffet i fremmed valuta, valutakursreguleres ikke efterfølgende.

Ikke-monetære poster, der omvurderes til dagsværdi, omregnes til valutakursen på omvurderingstidspunktet. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs.

Kursregulering, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Ved indregning i koncernregnskabet af dattervirksomheder og associerede virksomheder, der anvender en anden rapporteringsvaluta end Erria, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

Kursdifferencer i koncernregnskabet, der er opstået ved omregning af disse dattervirksomheders og associerede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske dattervirksomheder, hvor danske kroner er den funktionelle valuta, men hvor regnskabet aflægges i en anden valuta, omregnes monetære aktiver og forpligtelser til balancedagens kurs. Ikke-monetære aktiver og forpligtelser omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet. Ikke-monetære poster, der måles til dagsværdi, omregnes til valutakursen på tidspunktet for seneste dagsværdiregulering.

Resultatopgørelsens poster omregnes til gennemsnitlige valutakurser for månederne, idet poster afledt af ikke-monetære aktiver og forpligtelser dog omregnes til historiske kurser gældende for de pågældende ikke-monetære poster.

Goodwill fra dattervirksomheder og associerede virksomheder, der anvender en anden rapporteringsvaluta end Erria, behandles regnskabsmæssigt som aktiver og forpligtelser tilhørende de



udenlandske virksomheder og omregnes til balancedagens kurs.

Valutakursgevinster og -tab på afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige transaktioner, primært fragtrater og skibenes driftsudgifter, indregnes i egenkapitalen, indtil de sikrede poster indregnes. Når de sikrede transaktioner indregnes i årets resultat, indregnes gevinster eller tab i samme regnskabspost som de sikrede transaktioner, og posteringer i egenkapitalen tilbageføres.

Kursregulering af mellemværender mellem Erria og dattervirksomheder, der i realiteten er et tillæg til eller fradrag i dattervirksomhedens egenkapital, indregnes i Koncernens egenkapital. Tilsvarende kursreguleringer indregnes i Errias regnskab i resultatopgørelsen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris (nul) og måles efterfølgende til dagsværdi.

Såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på kontrakter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre de afledte finansielle instrumenter er indgået til sikring af fremtidige transaktioner.

Direkte henførbare omkostninger forbundet med købet eller udstedelsen af det finansielle instrument tillægges dagsværdien ved første indregning, medmindre det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse måles til dagsværdi med indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen.

Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, der er indgået til sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte i egenkapitalen. Værdireguleringer af en eventuel ikke-effektiv del af de pågældende afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen.

I takt med at de sikrede transaktioner realiseres, indregnes gevinst eller tab på sikringsinstrumentet i samme regnskabspost som de sikrede poster, og posteringerne på egenkapitalen tilbageføres. Hvis den sikrede fremtidige transaktion medfører indregning af et aktiv eller en forpligtelse, medregnes gevinster eller tab tilknyttet det afledte finansielle instrument i målingen af aktivet eller forpligtelsen ved første indregning.

Ændringer i dagsværdien af aktiver og forpligtelser, der er effektivt sikret, indregnes i resultatopgørelsen i samme post som værdireguleringer af sikringsinstrumentet.

Valutakurssikring ophører, når sikringsinstrumentet udløber, sælges, udnyttes eller ikke længere opfylder krav til regnskabsmæssig sikring. Akkumulerede gevinster eller tab på det pågældende sikringsinstrument forbliver indregnet i egenkapita-

len, indtil den forventede transaktion indtræffer. Hvis en sikret transaktion ikke længere forventes at indtræffe, overføres de akkumulerede nettogevinster eller -tab til årets resultat.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen når levering har fundet sted, og risikoen er overgået til køber. Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget. Fragtindtægter fra igangværende rejser medtages til en forholdsmæssig andel svarende til den gennemførte del af rejsen. Nettoomsætning måles til dagsværdi af det modtagne eller tilgodehavende vederlag.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører distribution, salg, marketing, administration, lokaler, tab på debitorer mv. Andre eksterne omkostninger omfatter endvidere forsknings- og udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter gager og lønninger, andre omkostninger til social sikring mv., pensionsordninger samt aktiebaserede incitamentsprogrammer (indregnet i resultatopgørelsen). Koncernens pensionsordninger omfatter alene bidragsbaserede pensionsordninger med løbende indbetalinger til uafhængige pensionselskaber. Dette medfører, at der ikke er yderligere risici forbundet hermed.

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger omfatter indtægter og omkostninger af sekundær karakter set i forhold til Koncernens hovedaktiviteter, herunder gevinster og tab ved salg af immaterielle og materielle langfristede anlægsaktiver, offentlige tilskud, leje- og licensindtægter o.l.

Aktiebaserede incitamentsprogrammer

Direktionen og medlemmer af ledergruppen i Koncernen er omfattet af en aktieoptionsordning. Aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor medarbejderne alene kan vælge at købe aktier (egenkapitalordninger), måles til aktiernes dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen som en personaleomkostning over den periode, hvor medarbejderne opnår ret til at købe aktierne. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen. I forbindelse med den første indregning af aktieoptionerne skønnes antallet af optioner, der forventes erhvervet ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samle-

de indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner. Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renteindtægter, rentekomkostninger, provisioner for faste lånetilsagn, omkostninger ved låneoptagelse, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, finansiel leasing og værdireguleringer – herunder dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, der ikke er indgået til sikring af fremtidige transaktioner samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Renteindtægter og rentekomkostninger periodiseres og indregnes ved anvendelse af den effektive rentesats.

Udbytte fra investeringer i andre kapitalandele indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet, hvilket typisk vil sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen. I koncernregnskabet gælder dette dog ikke for kapitalandele i associerede virksomheder, der måles efter indre værdis metode, jf. nedenfor.

Skat

Den 1. januar 2002 er Rederiet trådt ind i tonnageskatteordningen med en 10-årig bindingsperiode.

Rederiets skattepligtige indkomst opdeles herefter i indkomst beskattet efter tonnageskatteloven og skattepligtig almindelig indkomst.

Årets skat indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen. Skatten består af aktuel skat og ændring i udskudt skat.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavender indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat. Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og skatteregler.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudt skat, der beregnes i henhold til tonnageskatteloven og bliver betalbar ved reduktion af investering i skibe og tilhørende aktiviteter, opgøres og indregnes for hver periode.

Der indregnes ikke udskudt skat af goodwill, medmindre denne er skattemæssigt afskrivningsberettiget. Den skat, der vil fremkomme ved et eventuelt salg af kapitalandele i dattervirksom-

heder, indregnes ikke i balancen, hvis kapitalandelene ikke forventes afhændet inden for en kort periode.

Skatteværdien af fremførte skattemæssige underskud og negativ udskudt skat indregnes som aktiver, når det er sandsynligt, at de inden for en kortere tidsperiode vil reducere fremtidige skattebetalinger.

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

Erria er sambeskattet med danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Udbytteskatter vedrørende udbytte fra udenlandske dattervirksomheder indregnes i det år, udbyttet deklarerer.

Udskudt skat, der beregnes i henhold til tonnageskatteloven og bliver betalbar ved reduktion af investering i skibe og tilhørende aktiviteter, opgøres og indregnes for hver periode.

Ophørte aktiviteter

Ophørte aktiviteter er forretningsområder, der enten er solgt eller bestemt for salg. Salg af andele i skibe anses ikke for ophør af aktiviteter. Resultat efter skat af ophørte aktiviteter og værdireguleringer efter skat af tilhørende aktiver og forpligtelser præsenteres i en særskilt linie i resultatopgørelsen. I noterne oplyses omsætning, omkostninger, værdireguleringer og skat for de ophørte aktiviteter samt pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på afhændelses- henholdsvis afviklingstidspunktet, inklusive ikke nedskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Salgssummen måles til dagsværdien af det modtagne vederlag.

Balancen

Goodwill

Goodwill indregnes med det beløb, hvormed kostprisen for Concernens andel af en overtaget virksomhed overstiger den overtagende virksomheds andel af dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser på overtagelsestidspunktet, jf. beskrivelsen under koncernregnskabet.

Goodwill indregnes som et aktiv og underkastes en test for værdiforringelse mindst en gang årligt. Eventuelle nedskrivninger indregnes direkte i årets resultat og tilbageføres ikke efterfølgende. Ved indregning af goodwill fordeles goodwillbeløbet



på de af Koncernens aktiviteter, der genererer selvstændige indbetalinger (pengestrømsfrembringende enheder). Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring og -rapportering i Koncernen. Ved afhændelse af kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder eller fælles kontrollerede virksomheder medregnes goodwillbeløbet i opgørelsen af gevinsten eller tabet ved afhændelsen.

Materielle aktiver

Materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Det vurderes årligt, om der er behov for nedskrivning på materielle aktiver, herunder om der skal udarbejdes en værdiforringelsestest.

I kostprisen indgår anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen samt omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afholdte doknings- og klasseomkostninger på skibe aktiveres løbende. Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid. Afskrivningerne påbegyndes, når aktiverne anses for at være klar til brug.

Afskrivningsprofil for materielle aktiver

Skibe	20-30 år
Doknings- og klasseomkostninger	2-3 år
Andre anlæg og inventar	4-10 år
Indretning af lejede lokaler	10 år

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt. Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi, jf. nedenfor i afsnittet om værdiforringelse af langfristede aktiver.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen som en korrektion til af- og nedskrivninger eller under andre driftsindtægter, såfremt salgsprisen overstiger kostprisen.

Finansielle aktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder (moderselskab)

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i Moderselskabets regnskab til dagsværdi. Kapitalandelene omfatter primært andele i virksomheder indenfor drift og besiddelse af skibe i overensstemmelse med fastlagt inve-

steringsstrategi med løbende køb og salg af andele i skibe mv. Andelene indregnes ved såvel første som efterfølgende indregninger til dagsværdi, idet andelene ved første indregning klassificeres som aktiver til dagsværdi med indregning af værdiændringer i resultatet, jf. IAS 39. Måling af dagsværdi af andelene baseres på eksterne vurderinger primært omfattende skibe, der i disse tilfælde vil være andelenes hovedaktivitet og aktiv.

Kapitalandele i associerede virksomheder (koncernregnskab)

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i koncernregnskabet efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes opgjorte regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter Koncernens regnskabspraksis, med fradrag henholdsvis tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med tillæg af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af virksomhedens resultat efter skat og eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med fradrag af eventuel nedskrivning af goodwill. På Koncernens egenkapital indregnes den forholdsmæssige andel af alle transaktioner og begivenheder, der er indregnet direkte på den associerede virksomheds egenkapital.

Kapitalandele i associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 DKK. Tilgodehavender og andre langfristede finansielle aktiver, der anses for at være en del af den samlede investering i den associerede virksomhed, nedskrives med eventuel resterende negativ indre værdi. Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt andre tilgodehavender nedskrives alene i det omfang, at de vurderes uerholdelige. Der indregnes alene en hensat forpligtigelse til at dække den resterende negative indre værdi, hvis Koncernen har en retlig eller faktisk forpligtigelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser. Ved køb af kapitalandele i associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen ovenfor under koncernregnskabet.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Ved regnskabsårets afslutning gennemgås de regnskabsmæssige værdier af materielle og immaterielle langfristede aktiver med bestemt brugstid med henblik på at fastsætte, hvorvidt der er indikationer på værdiforringelse. Hvis en sådan indikation er til stede, foretages skøn af aktivets genindvindingsværdi med henblik på at fastslå omfanget af en eventuel værdiforringelse.

For goodwill skønnes genindvindingsværdien, uanset om der er konstateret indikationer på værdiforringelser.

Hvor aktivet ikke tilvejebringer pengestrømme, der anses for uafhængige af andre aktiver, skønner Koncernen genindvin-

dingsværdien af den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet tilhører. Aktiver med ubestemmelig brugstid, herunder goodwill, underkastes en årlig test for værdiforringelse samt hvis der er indikationer på værdiforringelse.

Genindvindingsværdien vurderes til dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger eller kapitalværdi, hvor denne er højere. Ved vurdering af kapitalværdien tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved hjælp af en diskonteringsrate, der afspejler aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og særlige risici tilknyttet aktivet, som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme.

Såfremt aktivets (eller den pengestrømsfrembringende enheds) genindvindingsværdi skønnes at være mindre end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien. En eventuel nedskrivning indregnes i resultatopgørelsen.

I tilfælde, hvor nedskrivningen tilbageføres efterfølgende, forhøjes aktivets (eller den pengestrømsfrembringende enheds) regnskabsmæssige værdi til det korrigerede skøn af genindvindingsværdien, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet ville have haft, hvis aktivet ikke havde været nedskrevet. En tilbageførsel af nedskrivning indregnes i resultatopgørelsen. Nedskrivning af goodwill tilbageføres ikke.

For finansielle langfristede aktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes det pr. balancedagen, om der er objektive indikatorer for, at et aktiv eller en gruppe af aktiver er blevet værdiforringet. I givet fald opgøres aktivets genindvindingsværdi, og hvis denne er mindre end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives til genindvindingsværdien.

Beholdninger

Varebeholdninger indregnes efter FIFO-princippet og måles til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger nettorealiseringsværdien, nedskrives der til denne lavere værdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer indregnet under kortfristede aktiver omfatter børsnoterede værdipapirer og kapitalandele, der er disponible for salg. Værdipapirerne måles til dagsværdi (børskurs) på

balancedagen og ændringer i dagsværdien indregnes på egenkapitalen. Når værdipapirerne sælges, resultatføres de akkumulerede dagsværdireguleringer.

Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier samt udbytte fra disse indregnes på egenkapitalen under overført resultat.

Gæld

Gæld måles på tidspunktet for låneoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles gælden til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rentes metode.

Andre hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når Koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af begivenheder i regnskabsåret eller tidligere år, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser indregnes og måles efter Ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til tilbagediskonteret værdi.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris på balancedagen, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser Koncernens og Moderselskabets pengestrømme fra driftsaktivitet, investeringsaktivitet, finansieringsaktivitet samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.



Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle aktiver samt køb og salg af virksomheder og aktiviteter.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i Koncernens selskabskapital, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte. Desuden indgår optagelse af eller afdrag på rentebærende gæld.

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter og værdipapirer med ubetydelige kursrisici.

Segmentoplysninger

Der gives segmentoplysninger på forretningssegmenter (primært segment). Segmentoplysningerne følger Koncernens risici, regnskabspraksis og interne økonomistyring.

Segmentoplysningerne omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan fordeles til de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag.

De ikke-fordelte poster vedrører primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger, der er forbundet med Koncernens administrative funktioner, investeringsaktiviteter, indkomstskatter o.l.

Hoved- og nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005" samt almindeligt anerkendte beregningsformler.

Overskudsgrad (EBIT)	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad af investeret kapital inkl. goodwill ¹	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill}}$
Egenkapitalens forrentning	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalandel	=	$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Balancesum}}$
Indtjening pr. aktie	=	$\frac{\text{Årets resultat, Moderselskabets aktionærer}}{\text{Antal aktier}}$

1) *Investeret kapital inklusive goodwill = Nettoarbejdskapital tillagt materielle og immaterielle aktiver, og fratrukket andre hensatte forpligtelser og øvrige langfristede driftsmæssige forpligtelser*

Regnskabstal for årsregnskaber

Resultatopgørelse

MODERSELSKAB					KONCERN		
2004	2005	2006	Note	DKK ('000)	2006	2005	2004
13.602	15.486	43.997	1	Nettoomsætning	81.762	46.353	79.942
(4.794)	(6.940)	(10.842)		Andre eksterne omkostninger	(30.517)	(18.263)	(29.568)
(7.313)	(9.337)	(25.707)	2	Personaleomkostninger inkl. aktiebaseret aflønning	(36.870)	(23.532)	(25.312)
3.828	15.781	9.556	3	Drift af skibe mv., netto	17.077	14.396	395
(242)	(374)	(632)	4	Af- og nedskrivninger	(11.973)	(3.877)	(8.829)
5.081	14.616	16.372		Resultat af primær drift	19.479	15.077	16.628
1.572	410	2.678	5	Finansielle indtægter	5.083	196	1.964
(2.817)	(4.084)	(3.465)	6	Finansielle omkostninger	(12.634)	(5.739)	(6.261)
3.836	10.942	15.585		Resultat før skat	11.928	9.534	12.331
(44)	(172)	(1.552)	7	Skat af årets resultat	(1.063)	(274)	28
3.792	10.770	14.033		Årets resultat	10.865	9.260	12.359
				Fordeling af årets resultat			
3.792	10.770	14.033	8	Moderselskabets aktionærer	14.033	10.770	3.792
-	-	-		Minoritetsinteresser	(3.168)	(1.510)	8.567
3.792	10.770	14.033			10.865	9.260	12.359
			8	Resultat pr. aktie			
33	84	60		Resultat pr. aktie (EPS), DKK	60	84	33
33	87	60		Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	60	87	33
-	957	1.376	13	Forslået udbytte for regnskabsåret	-	-	-



Aktiver

MODERSELSKAB			AKTIVER		KONCERN		
31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	Note	DKK ('000)	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
-	-	8.594	9	Goodwill	10.363	10.063	1.769
-	-	8.594		Immaterielle aktiver	10.363	10.063	1.769
209	359	434	10	Indretning af lejede lokaler	434	359	-
565	627	933	10	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	933	627	-
-	-	-	10	Skibe	105.430	83.966	243.586
-	-	27.384	10	Anlæg under udførelse	27.384	-	-
774	986	28.751		Materielle aktiver	134.181	84.952	243.586
50.048	29.621	18.493	11	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	-
14.010	18.463	80.026	11	Kapitalandele i associerede virksomheder	85.562	20.344	-
62	12.305	16	11	Andre kapitalandele og værdipapirer	16	12.305	62
32.145	22.223	11.443		Tilgodehavender hos datter- og associerede virksomheder	2.328	-	-
96.265	82.612	109.978		Finansielle aktiver	87.906	32.649	62
97.039	83.598	147.323		Langfristede aktiver	232.450	127.664	245.417
-	-	-		Varebeholdninger	570	527	1.381
1.329	2.033	2.972		Tilgodehavender fra fragter, salg og tjenesteydelser	6.886	5.267	1.393
5.282	17.798	11.926		Andre tilgodehavender	12.280	25.614	17.383
-	-	865		Periodeafgrænsningsposter	1.089	609	659
6.611	19.831	15.763		Tilgodehavender	20.255	31.490	19.435
1.913	11.290	46.020		Likvide beholdninger	50.081	22.214	6.771
8.524	31.121	61.783		Kortfristede aktiver	70.906	54.231	27.587
105.563	114.719	209.106		AKTIVER	303.356	181.895	273.004

Passiver

MODERSELSKAB			Note	PASSIVER DKK ('000)	KONCERN		
31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006			31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
11.638	19.138	27.524	12	Aktiekapital	27.524	19.138	11.638
(216)	(1.854)	6.865		Andre reserver	6.589	(1.854)	(216)
27.194	70.802	125.813	13	Overført resultat	134.532	70.802	27.194
38.616	88.086	160.202		Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	168.645	88.086	38.616
-	-	-		Minoritetsinteresser	6.418	3.220	62.157
38.616	88.086	160.202		Egenkapital	175.063	91.306	100.773
24.414	7.860	-	15	Gæld til kreditinstitutter	57.140	53.963	85.526
8.697	8.715	10.492	14	Udskudt skat	10.492	8.715	8.697
33.111	16.575	10.492		Langfristede forpligtelser	67.632	62.678	94.223
28.918	4.273	22.640	15	Gæld til kreditinstitutter	37.452	12.601	52.665
838	1.701	1.133	16	Leverandør gæld	5.723	7.515	8.620
-	80	669		Selskabsskat	790	540	-
3.580	1.504	5.587	16	Anden gæld	8.313	4.755	13.231
500	2.500	8.383	17	Andre hensatte forpligtelser	8.383	2.500	3.492
33.836	10.058	38.412		Kortfristede forpligtelser	60.661	27.911	78.008
66.947	26.633	48.904		Forpligtelser i alt	128.293	90.589	172.231
105.563	114.719	209.106		PASSIVER I ALT	303.356	181.895	273.004



Egenkapitalopgørelse, Moderselskab

DKK ('000)	Aktie- kapital	Bundne reserver	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2004	11.638	363	-	23.402	35.403
Årets resultat	-	-	-	3.792	3.792
Valutakursregulering af datter- og associerede virksomheder	-	(579)	-	-	(579)
Samlet indkomst for året	-	(579)	-	3.792	3.213
Egenkapital 31. december 2004	11.638	(216)	-	27.194	38.616
Egenkapital 1. januar 2005	11.638	(216)	-	27.194	38.616
Årets resultat	-	-	957	9.813	10.770
Valutakursregulering af datter- og associerede virksomheder	-	(1.638)	-	-	(1.638)
Samlet indkomst for året	-	(1.638)	957	9.813	9.132
Emission	7.500	-	-	33.054	40.554
Køb af egne aktier	-	-	-	(216)	(216)
Udbetalt udbytte	-	-	-	-	-
Egenkapital 31. december 2005	19.138	(1.854)	957	69.845	88.086
Egenkapital 1. januar 2006	19.138	(1.854)	957	69.845	88.086
Årets resultat	-	-	1.376	12.657	14.033
Dagsværdiregulering af datter- og associerede virksomheder	-	8.719	-	(8.719)	-
Øvrige egenkapitalreguleringer	-	-	-	(14)	(14)
Samlet indkomst for året	-	8.719	1.376	3.924	14.019
Emission	8.386	-	-	50.668	59.054
Udbetalt udbytte	-	-	(957)	-	(957)
Egenkapital 31. december 2006	27.524	6.865	1.376	124.437	160.202

Egenkapitalopgørelse, Koncern

DKK ('000)	Aktie- kapital	Reserve valuta- kursreg.	Overført resultat	I alt	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt
Egenkapital 1. januar 2004	11.638	363	23.402	35.403	9.177	44.580
Årets resultat	-	-	3.792	3.792	-	3.792
Valutakursregulering af datter- og associerede virksomheder	-	(579)	-	(579)	-	(579)
Samlet indkomst for året	-	(579)	3.792	3.213	-	3.213
Tilgang vedrørende minoritetsinteresser	-	-	-	-	52.980	52.980
Køb af egne aktier	-	-	-	-	-	-
Egenkapital 31. december 2004	11.638	(216)	27.194	38.616	62.157	100.773
Egenkapital 1. januar 2005	11.638	(216)	27.194	38.616	62.157	100.773
Årets resultat	-	-	10.770	10.770	(1.510)	9.260
Valutakursregulering af datter- og associerede virksomheder	-	(1.638)	-	(1.638)	-	(1.638)
Samlet indkomst for året	-	(1.638)	10.770	9.132	(1.510)	7.622
Minoritetsandele udgår pga. ændrede ejerforhold	-	-	-	-	(57.427)	(57.427)
Emission	7.500	-	33.054	40.554	-	40.554
Køb af egne aktier	-	-	(216)	(216)	-	(216)
Egenkapital 31. december 2005	19.138	(1.854)	70.802	88.086	3.220	91.306
Egenkapital 1. januar 2006	19.138	(1.854)	70.802	88.086	3.220	91.306
Årets resultat	-	-	14.033	14.033	(3.168)	10.865
Valutakursregulering af udenlandske datter og ass. virksomheder	-	8.443	-	8.443	1.382	9.825
Øvrige egenkapitalreguleringer	-	-	(14)	(14)	(664)	(678)
Samlet indkomst for året	-	8.443	14.019	22.462	(2.450)	20.012
Emission	8.386	-	50.668	59.054	-	59.054
Kapitalindskud minoritetsinteresser	-	-	-	-	5.648	5.648
Udbetalt udbytte	-	-	(957)	(957)	-	(957)
Egenkapital 31. december 2006	27.524	6.589	134.532	168.645	6.418	175.063



Pengestrømsopgørelse

MODERSELSKAB				KONCERN			
2004	2005	2006	Note	DKK ('000)	2006	2005	2004
Pengestrømme fra driftsaktivitet							
3.792	10.770	14.033		Årets resultat	10.865	9.260	12.359
(2.297)	(11.351)	(6.484)	20	Reguleringer	3.621	(4.492)	10.301
(2.457)	(12.560)	6.168	21	Ændring i driftskapital	15.089	(21.739)	50.221
-	-	27		Resultat af andre kapitalandele og værdipapirer	27	-	-
1.572	168	455		Modtagne renter	723	197	1.964
(2.817)	(2.818)	(1.273)		Betalte renter	(7.387)	(4.716)	(6.261)
(44)	(74)	209		Betalt selskabsskat, netto	(251)	283	
(2.251)	(15.865)	13.135		Pengestrømme fra driftsaktivitet	22.687	(21.207)	68.584
Pengestrømme fra investeringsaktivitet							
-	-	-		Investering i immaterielle anlægsaktiver	-	(8.294)	-
(46.384)	(46.384)	(169.860)		Investering i dattervirksomheder og associerede virksomheder	(42.492)	(20.191)	
68.480	63.542	131.505		Salg af dattervirksomheder og associerede virksomheder	-	-	1.368
(513)	(586)	(27.148)		Køb af skibe og øvrige materielle anlægsaktiver	(264.355)	(65.926)	(160.221)
-	-	49		Salg af skibe og øvrige materielle anlægsaktiver	213.735	220.488	
-	-	7.890		Udbytte fra datter- og associerede virksomheder	7.890	-	-
9.922	8.592	10.780		Ændring i tilgodehavende/gæld datter- og associerede virksomheder	(2.328)	-	-
-	-	636		Salg af finansielle aktiver	636	-	-
31.505	25.164	(46.148)		Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(86.914)	126.077	(158.853)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet							
(28.350)	(36.001)	12.883		Optagelse/afvikling af langfristede forpligtelser	36.860	(65.480)	51.824
-	(5.198)	(2.376)		Afdrag langfristede forpligtelser	(5.925)	(6.147)	
-	40.554	59.054		Emission	59.054	40.554	43.092
-	(216)	-		Køb af egne aktier	-	(216)	
-	-	(957)		Betalt udbytte	(957)	-	-
-	-	-		Ændring i minoritets interesser	3.198	(58.937)	
(28.350)	(861)	68.604		Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	92.230	(90.226)	94.916
904	8.438	35.591		Ændring i likvide beholdning	28.003	14.644	4.647
1.009	1.913	11.290		Likviditet 1. januar 2006	22.214	6.771	2.160
-	939	(861)		Kursregulering	(136)	799	
1.913	11.290	46.020		Likviditet 31. december 2006	50.081	22.214	6.807

Segmentoplysninger, Koncern

Note 1: Segmentoplysninger

Koncernens ledelse vurderer, at det ikke medfører relevant information at opdele koncernens aktiviteter i geografiske segmenter, idet størstedelen af koncernens aktiviteter foregår i internationalt farvand

Efter fusionen af BR Marine A/S er koncernens primære segmenter opdelt i konsulent ydelser, management ydelser (inklusive befragtning) samt investeringer. Investeringer omfatter koncernens projektudvikling samt investeringer i kapitalandele.

Koncernens hovedtal opdelt i konsulent ydelser, management ydelser samt investeringer fremgår af nedenstående oversigt.

Forretningssegmenter 2006, DKK ('000)	Konsulent	Management	Investeringer	Ej allokeret	Koncern
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	12.223	22.094	49.778	-	84.095
Intern omsætning	(21)	(2.312)	-	-	(2.333)
Ekstern omsætning	12.202	19.782	49.778	-	81.762
Afskrivninger 1)			11.341	632	11.973
Ikke-kontante omkostninger bortset fra afskrivninger (hensættelser) 1)			8.383		8.383
Aktiebaseret aflønning	-	-	-	306	306
Resultat af primær drift	2.789	1.477	15.519	(306)	19.479
Finansielle poster, netto	-	-	(7.551)	-	(7.551)
Resultat før skat	2.789	1.477	7.968	(306)	11.928
Skat af årets resultat	-	-	-	(1.063)	(1.063)
Årets resultat	2.789	1.477	7.968	(1.369)	10.865

Note 1) Afskrivninger og ikke kontante omkostninger har ikke særskilt fremgået af den aflagte årsrapport.



Segmentoplysninger, Koncern, Fortsat

Note 1: Segmentoplysninger

Forretningssegmenter 2006 (fortsat), DKK ('000)	Konsulent	Management	Investeringer	Ej allokeret	Koncern
Balance					
Goodwill	8.595	-	1.768	-	10.363
Andre langfristede aktiver	487	880	132.814	-	134.181
Kortfristede aktiver	1.327	2.398	17.100	-	20.825
Finansielle aktiver	-	-	87.906	-	87.906
Finansielle og rentebærende aktiver	-	-	50.081	-	50.081
Aktiver i alt	10.409	3.278	289.669	-	303.356
Hensatte forpligtelser	-	-	8.383	-	8.383
Ikke-rentebærende gæld	2.285	4.129	7.316	306	14.036
Rentebærende gæld	-	-	94.592	-	94.592
Skat og andre finansielle forpligtelser	-	-	-	-	11.282
Egenkapital inklusive minoritetsinteresser	-	-	-	-	175.063
Passiver i alt	2.285	4.129	110.291	306	303.356
Investeret kapital	8.124	(851)	179.378	(306)	186.345

Segmentoplysninger, Koncern, Fortsat

Note 1: Segmentoplysninger

Forretningssegmenter 2005, DKK ('000)	Konsulent	Management	Investeringer	Ej allokeret	Koncern
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	12.906	12.204	24.091	-	49.201
Intern omsætning	(1.386)	(1.462)	-	-	(2.848)
Ekstern omsætning	11.520	10.742	24.091	-	46.353
Afskrivninger 1)			3.503	374	3.877
Ikke-kontante omkostninger bortset fra afskrivninger (hensættelser) 1)			2.500		2.500
Aktiebaseret aflønning	-	-	-	-	-
Resultat af primær drift	1.827	220	13.030	-	15.077
Finansielle poster, netto	-	-	(5.543)	-	(5.543)
Resultat før skat	1.827	220	7.487	-	9.534
Skat af årets resultat	-	-	-	(274)	(274)
Årets resultat	1.827	220	7.487	(274)	9.260

Note 1) Afskrivninger og ikke kontante omkostninger har ikke særskilt fremgået af den aflagte årsrapport.



Segmentoplysninger, Koncern, Fortsat

Note 1: Segmentoplysninger

Forretningssegmenter 2005 (fortsat), DKK ('000)	Konsulent	Management	Investeringer	Ej allokeret	Koncern
Balance					
Goodwill	8.295	-	1.768	-	10.063
Andre langfristede aktiver	507	479	83.966	-	84.952
Kortfristede aktiver	313	296	31.408	-	32.017
Finansielle aktiver	-	-	32.649	-	32.649
Finansielle og rentebærende aktiver	-	-	22.214	-	22.214
Aktiver i alt	9.115	775	172.005	-	181.895
Hensatte forpligtelser	-	-	2.500	-	2.500
Ikke-rentebærende gæld	1.647	1.558	9.065	-	12.270
Rentebærende gæld	-	-	66.564	-	66.564
Skat og andre finansielle forpligtelser	-	-	-	-	9.255
Egenkapital inklusive minoritetsinteresser	-	-	-	-	91.306
Passiver i alt	1.647	1.558	78.129	-	181.895
Investeret kapital	7.468	(783)	93.876	-	100.561
Pengestrømme fra investeringsaktivitet					
Investeringer i immaterielle aktiver	-	-	(8.294)	-	(8.294)
Salg materielle aktiver, netto	(301)	(285)	155.148	-	154.562
Investeringer i akquisitioner	-	-	(20.191)	-	(20.191)

Pga. ændringer i koncernen er segmentoplysninger for regnskabsåret 2004 udeladt.

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN		
2004	2005	2006	DKK ('000)	2006	2005	2004
Note 2: Personalemkostninger inkl. aktiebaseret aflønning						
7.032	8.938	23.347	Gager og lønninger	32.466	21.944	24.553
172	155	887	Bidragsbaserede pensionsordninger	985	298	206
85	106	203	Andre omkostninger til social sikring mv.	368	268	107
24	138	964	Øvrige personalemkostninger	2.745	1.022	446
-	-	306	Aktiebaseret vederlæggelse	306	-	-
7.313	9.337	25.707	I alt	36.870	23.532	25.312
1.255	1.576	1.592	Samlet vederlag til direktion og bestyrelsen	1.592	1.576	1.255
Vederlaget til direktion og bestyrelse indgår i ovenstående specifikation af personalemkostninger for moderselskabet. Herudover er der betalt konsulenthonorar til Strandøre Invest A/S, jf. note om nærtstående parter.						
Vederlaget til direktion og bestyrelsen kan specificeres således:						
1.255	1.576	1.493	Gager og lønninger 1)	1.493	1.576	1.255
-	-	-	Pensionsbidrag 1)	-	-	-
-	-	99	Aktiebaseret vederlæggelse 1)	99	-	-
1.255	1.576	1.592		1.592	1.576	1.255
17	20	46	Gennemsnitligt antal ansatte	117	87	67
	21	50	Antal ansatte 31. december 2006	112	92	70
Aktiebaseret vederlæggelse						
Formålet med etablering af Fabricius Marine A/S's program for aktiebaseret aflønning, er at motivere og fastholde direktion og øvrige medlemmer af koncernens ledergruppe						
Programmet der alene kan udnyttes ved køb af de pågældende aktier (egenkapitalordningen), giver direktion og medlemmer af koncernens ledergruppe ret til at købe et antal aktier i moderselskabet til en forud aftalt pris, der svarer til den gennemsnitlige børsnoterede kurs for aktierne på tildelingstidspunktet. Optjeningsperioden er 3 år. Optionerne er betinget af at medarbejderne er ansat på tegningstidspunktet.						
MODERSELSKAB				KONCERN		
2004	2005	2006	DKK ('000)	2006	2005	2004
Aktiebaseret vederlæggelse (fortsat)						
Antal aktie optioner						
-	-	-	Udestående 1. januar 2006	-	-	-
-	-	306	Tildelt i 2006	306	-	-
-	-	-	Udnyttet i 2006	-	-	-
-	-	306	Udestående 31. december 2006	306	-	-
Fabricius Marine A/S har ikke købt egne aktier i 2006 i forbindelse med optionsprogrammet.						
I 2006 er der tildelt aktieoptioner den 30. juni 2006. Der er tildelt 3.100 stk. med en løbetid på 3 år fra tildelingstidspunktet. Udnyttelse af aktieoptionerne er betinget af ansættelse i koncernen pr. 30. juni 2009. Aktieoptionerne er tildelt til kurs 617 mod en kurs pr. 31. december 2006 på 870. Den skønnede dagsværdi af de tildelte aktieoptioner udgør ca. 800 DKK ('000)						

Note 1) Opdeling af ledelsens aflønning har ikke særskilt fremgået af de aflagte årsrapporter.



Noter, fortsat

MODERSELSKAB				KONCERN		
2004	2005	2006	DKK ('000)	2006	2005	2004
Note 3: Drift af skibe mv., netto						
50	1.344	(9.741)	Dagsværdiregulering af dattervirksomheder	(2.720)	-	-
3.209	6.332	10.067	Dagsværdiregulering af associerede virksomheder	10.567	6.332	-
-	(2.500)	(54)	Dagsværdiregulering af andre kapitalandele	(54)	(2.500)	-
569	10.605	12.409	Indtægt ved salg af andele i datter- og associerede virksomheder mv.	12.409	10.605	395
-	-	(3.125)	Tab ved salg af andele i datter- og associerede virksomheder mv.	(3.125)	(41)	-
3.828	15.781	9.556	I alt	17.077	14.396	395
Note 4: Af- og nedskrivninger						
8	41	49	Indretning af lejede lokaler	49	41	8
234	333	583	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	583	333	234
-	-	-	Skibe	11.341	3.503	8.587
242	374	632	I alt	11.973	3.877	8.829
Note 5: Finansielle indtægter						
561	243	420	Finansielle indtægter mv. fra dattervirksomheder	-	-	-
1.011	167	2.258	Andre finansielle indtægter	5.083	196	1.964
1.572	410	2.678	I alt	5.083	196	1.964

Noter, fortsat

MODERSELSKAB				KONCERN		
2004	2005	2006	DKK ('000)	2006	2005	2004
			Note 6: Finansielle omkostninger			
-	327	-	Finansielle omkostninger mv. fra dattervirksomheder	-	-	-
2.817	3.757	3.465	Andre finansielle udgifter	12.634	5.739	6.261
2.817	4.084	3.465	I alt	12.634	5.739	6.261
			Note 7: Skat af årets resultat			
	72	192	Aktuel tonnageskat	218	80	-
	82	540	Øvrige skatter	572	176	-
	18	1.777	Ændring i udskudt skat	1.777	18	-
44	-	(957)	Regulering af skat vedr. tidligere år	(1.504)	-	(28)
44	172	1.552	I alt	1.063	274	(28)
1%	2%	10%	Effektiv skatte procent	9%	3%	0%
			Forskellen mellem den effektive skatte procent og den danske selskabsskat på 28% vedrører indkomst, der beskattes efter tonnageskattelovens regler.			
			Note 8: Resultat pr. aktie			
3.792	10.770	14.033	Årets resultat, moderselskabets aktionærer	14.033	10.770	
	127.630	235.259	Gennemsnitligt antal aktier	235.259	127.630	
	(4.472)	(120)	Gennemsnitligt antal egne aktier	(120)	(4.472)	
-	-	1.550	Tegningsretters og aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	1.550	-	-
-	123.158	236.689	Gennemsnitligt antal aktier udvandet	236.689	123.158	-
33	84	60	Resultat pr. aktie (EPS), DKK	60	84	33
33	87	60	Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	60	87	33



Noter, fortsat

Note 9: Immaterielle aktiver	MODERSELSKAB		KONCERN	
	Goodwill	I alt	Goodwill	I alt
DKK ('000)				
Kostpris 1. januar 2004	-	-	1.769	1.769
Tilgang	-	-	-	-
I alt				
Total	-	-	1.769	1.769
Bogført værdi 31. december 2004	-	-	1.769	1.769
DKK ('000)				
Kostpris 1. januar 2005	-	-	1.769	1.769
Tilgang	-	-	8.294	8.294
I alt				
Total	-	-	10.063	10.063
Bogført værdi 31. december 2005	-	-	10.063	10.063
DKK ('000)				
Kostpris 1. januar 2006	-	-	10.063	10.063
Regulering til primo	300	300	300	300
Tilgang fusion	8.294	8.294	-	-
I alt				
Total	8.594	8.594	10.363	10.363
Bogført værdi 31. december 2006	8.594	8.594	10.363	10.363

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill på 1.769 DKK ('000), omfatter indgangsværdien pr. 1. januar 2004 ved overgangen til IFRS.

Den gennemførte nedskrivningstest på goodwill, har ikke givet anledning til at foretage nedskrivning. Ved nedskrivningstest sammenholdes de tilbagediskonterede værdier af fremtidige pengestrømme med de bogførte værdier. Fremtidige pengestrømme baseres på budget for 2007 samt skøn og fremskrivninger for de følgende 3 år. Budgettets vigtigste parameter er aktivitetsstigning, EBIT samt investeringer. Der er til brug for beregningen anvendt en lav vækstrate. Satsen for tilbagediskontering er 10% før skat svarende til en WACC på 5,6%.

Noter, fortsat

KONCERN

Note 10: Materielle aktiver

DKK ('000)	indretning lejede lokaler	Andre anlæg driftsmatr. & inv.	Anlæg under udførelse	Skibe	I alt
Kostpris 1. januar 2004	-	1.311	-	83.331	84.642
Tilgang	217	296	-	167.867	168.380
Afgang	-	-	-	(4.362)	(4.362)
I alt	217	1.607	-	246.836	248.660
Af- og nedskrivninger 1. januar 2004	-	808	-	7.924	8.732
Afskrivninger på årets afgang	-	-	-	(2.196)	(2.196)
Årets afskrivninger	8	234	-	9.096	9.338
I alt	8	1.042	-	14.824	15.874
Bogført værdi 31. december 2004	209	565	-	232.012	232.786

DKK ('000)	indretning lejede lokaler	Andre anlæg driftsmatr. & inv.	Anlæg under udførelse	Skibe	I alt
Kostpris 1. januar 2005	217	1.607	-	246.836	248.660
Tilgang	191	395	-	65.340	65.926
Afgang	-	-	-	(222.002)	(222.002)
I alt	408	2.002	-	90.174	92.584
Af- og nedskrivninger 1. januar 2005	8	1.042	-	14.824	15.874
Afskrivninger på årets afgang	-	-	-	(12.119)	(12.119)
Årets afskrivninger	41	333	-	3.503	3.877
I alt	49	1.375	-	6.208	7.632
Bogført værdi 31. december 2005	359	627	-	83.966	84.952

Ændring i den regnskabsmæssig værdi for skibe i 2005, skyldes hovedsageligt ændring i koncern-/ejerstruktur.

DKK ('000)	Indretning lejede lokaler	Andre anlæg driftsmatr. & inv.	Anlæg under udførelse	Skibe	I alt
Kostpris 1. januar 2006					
Cost 1 January 2006	408	2.002	-	90.174	92.584
Tilgang fusion	-	2.613	-	-	2.613
Tilgang	124	231	27.384	237.207	264.946
Afgang	-	(2.528)	-	(209.545)	(212.073)
I alt / Total	532	2.318	27.384	117.836	148.070
Af- og nedskrivninger 1. januar 2006	49	1.375	-	6.208	7.632
Tilgang ved fusion	-	1.917	-	-	1.917
Afskrivninger på årets afgang	-	(2.490)	-	(5.143)	(7.633)
Årets afskrivninger	49	583	-	11.341	11.973
I alt	98	1.385	-	12.406	13.889
Bogført værdi 31. december 2006	434	933	27.384	105.430	134.181



Noter, fortsat

MODERSELSKAB

Note 10: Materielle aktiver

DKK ('000)	Indretning lejede lokaler	Andre anlæg driftsmatr. & inv.	Anlæg under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2004	-	1.311	-	1.311
Tilgang ved fusion	-	-	-	-
Tilgang	217	296	-	513
Afgang	-	-	-	-
I alt	217	1.607	-	1.824
Af- og nedskrivninger 1. januar 2004		808	-	808
Årets afskrivninger	8	234	-	242
I alt	8	1.042	-	1.050
Bogført værdi 31. december 2004	209	565	-	774
Kostpris 1. januar 2005	217	1.607	-	1.824
Tilgang ved fusion	-	-	-	-
Tilgang	191	395	-	586
Afgang	-	-	-	-
I alt	408	2.002	-	2.410
Af- og nedskrivninger 1. januar 2005	8	1.042	-	1.050
Årets afskrivninger	41	333	-	374
I alt	49	1.375	-	1.424
Bogført værdi 31. december 2005	359	627	-	986

Noter, fortsat

MODERSELSKAB

Note 10: Materielle aktiver

DKK ('000)	Indretning lejede lokaler	Andre anlæg driftsmatr. & inv.	Anlæg under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2006	408	2.002	-	2.410
Tilgang ved fusion	-	2.613	-	2.613
Tilgang	124	231	27.384	27.739
Afgang	-	(2.528)	-	(2.528)
I alt	532	2.318	27.384	30.234
Af- og nedskrivninger 1. januar 2006	49	1.375	-	1.424
Tilgang fusion	-	1.917	-	1.917
Afskrivninger på årets afgang	-	(2.490)	-	(2.490)
Årets afskrivninger	49	583	-	632
I alt	98	1.385	-	1.483
Bogført værdi 31. december 2006	434	933	27.384	28.751



Noter, fortsat

KONCERN

Note 11: Finansielle aktiver

DKK ('000)	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre kapital- andele	I alt
Kostpris 1. januar 2004	-	148	148
Tilgang ved ændret ejerstruktur		-	-
Tilgang			-
Afgang			-
I alt	-	148	148
Reguleringer 1. januar 2004	-	(86)	(86)
Tilgang ved ændret ejerstruktur		-	-
Opskrivninger			-
I alt	-	(86)	(86)
Bogført værdi 31. december 2004	-	62	62

Noter, fortsat

KONCERN

Note 11: Finansielle aktiver

DKK ('000)	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre kapital- andele	I alt
Kostpris 1. januar 2005	-	148	148
Tilgang ved ændret ejerstruktur	11.261	-	11.261
Tilgang	12.215	12.279	24.494
Afgang	(11.031)	(117)	(11.148)
I alt	12.445	12.310	24.755
Reguleringer 1. januar 2005	-	(86)	(86)
Tilgang ved ændret ejerstruktur	4.303	-	4.303
Opskrivninger	3.596	81	3.677
I alt	7.899	(5)	7.894
Bogført værdi 31. december 2005	20.344	12.305	32.649

KONCERN

Note 11: Finansielle aktiver

DKK ('000)	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre Kapital- andele	I alt
Kostpris 1. januar 2006	12.445	12.310	24.755
Tilgang ved fusion	665	704	1.369
Tilgang	53.853	-	53.853
Afgang	(1.105)	(12.996)	(14.101)
I alt	65.858	18	65.876
Reguleringer 1. januar 2006	7.899	(5)	7.894
Korrektion til primo	(1.881)	-	(1.881)
Opskrivninger	13.686	3	13.689
I alt	19.704	(2)	19.702
Bogført værdi 31. december 2006	85.562	16	85.578



Noter, fortsat

MODERSELSKAB

Note 11: Finansielle aktiver

DKK ('000)	Kapitalandele i datter- virksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre kapital- andele	I alt
Kostpris 1. januar 2004	37.556	1.704	148	39.408
Tilgang	21.569	9.557		31.126
Afgang				-
I alt	59.125	11.261	148	70.534
Reguleringer 1. januar 2004	(9.530)	(677)	(86)	(10.293)
Opskrivninger	(10.347)	3.426		(6.921)
I alt	(19.877)	2.749	(86)	(17.214)
Bogført værdi 31. december 2004	39.248	14.010	62	53.320

MODERSELSKAB

Note 11: Finansielle aktiver

DKK ('000)	Kapitalandele i datter- virksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre kapital- andele	I alt
Kostpris 1. januar 2005	59.125	11.261	148	70.534
Tilgang	21.890	12.215	12.279	46.384
Afgang	(52.937)	(11.031)	(117)	(64.085)
I alt	28.078	12.445	12.310	52.833
Reguleringer 1. januar 2005	(19.877)	2.749	(86)	(17.214)
Opskrivninger	21.420	3.269	81	24.770
I alt	1.543	6.018	(5)	7.556
Bogført værdi 31. december 2005	29.621	18.463	12.305	60.389

Noter, fortsat

MODERSELSKAB

Note 11: Finansielle aktiver

DKK ('000)	Kapitalandele i datter- virksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre kapital- andele	I alt
Kostpris 1. januar 2006	28.078	12.445	12.310	52.833
Tilgang/afgang ved fusion	(16.545)	665	704	(15.176)
Tilgang	126.263	53.853	-	180.116
Afgang	(130.399)	(1.105)	(12.996)	(144.500)
I alt	7.397	65.858	18	73.273
Reguleringer 1. januar 2006	1.543	6.018	(5)	7.556
Opskrivninger	9.553	8.150	3	17.706
I alt	11.096	14.168	(2)	25.262
Bogført værdi 31. december 2006	18.493	80.026	16	98.535

MODERSELSKAB

Note 11: Finansielle aktiver, datter- og associerede virksomheder

Fabricius Marine A/S har følgende ejerinteresser i dattervirksomheder og associerede virksomheder. Oversigten inkluderer alle registrerede virksomheder i Danmark samt aktive udenlandske virksomheder.

Dattervirksomheder	Skiv	Land	Valura	Fabricius andel i &
Sea Invest Chartering A/S	M/V Sea Lion	Danmark	DKK	100%
Mekong Shipping ApS	M/V Sea Master One	Danmark	DKK	55%
Dano sp. Z.o.o.		Polen	PLN	50%
Associerede virksomheder	Skib	Land	Valuta	Fabricius andel i %
K/S Margrethe	M/V Limpopo	Danmark	DKK	30%
Komplementarselskabet Margrethe ApS		Danmark	DKK	30%
K/S Global Spirit	M/V Olga	Danmark	DKK	15%
Komplementarselskabet Global Spirit ApS		Danmark	DKK	15%
K/S Ville de Mijo	M/V MSC Camargue	Danmark	DKK	30%
Komplementarselskabet Ville de Mijo ApS		Danmark	DKK	30%
K/S Monte Verde	M/V MSC Aures	Danmark	DKK	30%
Komplementarselskabet Monte Verde ApS		Danmark	DKK	30%
K/S Karoline Shipping	M/V Delmas Angola	Danmark	DKK	35%
Komplementarselskabet Karoline ApS		Danmark	DKK	35%
K/S Filippa Shipping	M/V Filippa	Danmark	DKK	35%
Komplementarselskabet Filippa ApS		Danmark	DKK	35%
Ingrid Jakobsen K/S	M/T Ingrid Jakobsen	Danmark	EUR	30%
Komplementarselskabet Ingrid Jakobsen ApS		Danmark	DKK	30%
K/S Maria J.	M/T Erria Maria	Danmark	EUR	25%
Komplementarselskabet Maria J. ApS		Danmark	DKK	25%
K/S Neptun 1	M/T Danchem East	Danmark	DKK	15%
	M/T Danchem West			
Komplementarselskabet Neptun 1 ApS		Danmark	DKK	15%
Saigon Shipping J/S Company		Vietnam	DONG	27%

*) Nominel selskabskapital i 1.000 enheder i lokal valuta ved 100% ejerandel.



Noter, fortsat

KONCERN

Note 12: Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 275.238 stk. aktier à 100 DKK eller multipla heraf. Aktierne er ikke opdelt i klasser.

Udviklingen i aktiekapitalen i Fabricius Marine A/S kan vises således:

Måned/år	Aktivitet	Nominelt	Kurs
07/1991	Stiftelse af selskab	300.000	100,00
07/1992	Overtagelse af aktivitet	2.200.000	100,00
01/1999	Fusion Marstal Sea Invest A/S	2.000.000	131,50
05/2000	Nytegning	1.000.000	100,00
06/2002	Emission	4.000.000	260,00
10/2003	Emission	2.137.500	315,00
08/2005	Emission	1.500.000	575,00
11/2005	Emission	2.628.000	475,00
11/2005	Emission	3.372.000	600,00
06/2006	Emission	8.386.300	725,00

I alt pr. 31. december 2006

27.523.800

Gennemsnitlig aktiekapital

DKK ('000)	Kapital	Stk.
Aktiekapital i 174 dage	19.138	191.375
Aktiekapital i 191 dage	27.524	275.238
Gennemsnit 2006	23.526	235.259

Noter, fortsat

KONCERN

Note 12: Aktiekapital (fortsat)

Beholdning af egne aktier	Stk.
Egne aktier 1. januar 2006	300
Afgang i 2006	(300)
Egne aktier 31. december 2006	-

Note 13: Overført resultat (udbytte)

Den 21. april 2006 vedtog generalforsamlingen det af selskabet foreslået ordinære udbytte på 957 DKK ('000) for året 2005, svarende til 5,00 DKK pr. aktie. Udbyttet er udbetalt i regnskabsåret 2006.

For regnskabsåret 2006 har bestyrelsen foreslået udbytte på 1.376 DKK ('000), svarende til 5,00 DKK pr. aktie, der vil blive udbetalt umiddelbart efter godkendelse på selskabets ordinære generalforsamling.

Note 14: Udskudt skat

Udskudt skat pr. 31. december 2006 hidrører i al væsentlighed fra skibe under tonnageskatteordningen. Beskatning efter tonnageskatteloven er bindende frem til 31. december 2010. Selskabet har indregnet udskudt skat, selvom selskabet ikke forventer at afbryde beskatningen efter tonnageskatteloven, og selskabet forventer et øget aktivitetsniveau. Selskabet forventer at anvende tonnageskatteloven også efter udløbet af bindingsperioden, og forventer som minimum samme aktivitetsniveau som på tidspunktet for indtræden i tonnageskatteordningen.

DKK ('000)	MODER SELSKAB	KONCERN
Udskudt skat 1. januar 2005	8.697	8.697
Udskudt skat for året	18	18
Udskudt skat 31. december 2005	8.715	8.715
Udskudt skat 1. januar 2006		
Udskudt skat for året	1.777	1.777
Udskudt skat 31. december 2006	10.492	10.492



Noter, fortsat

MODERSELSKAB				KONCERN		
2004	2005	2006	DKK ('000)	2006	2005	2004
			Note 15: Langfristede forpligtelser			
			Restløbetid:			
	4.273	22.640	Inden for 1 år	37.452	12.601	
	2.376	-	Inden for 2 år	9.244	9.860	
	2.376	-	Inden for 3 år	9.244	9.860	
	2.376	-	Inden for 4 år	9.244	9.860	
	732	-	Inden for 5 år	9.244	9.860	
-	-	-	Efter 5 år	20.164	14.523	
-	12.133	22.640	I alt nominel værdi	94.592	66.564	-
-	12.133	22.640	Dagsværdi	94.592	66.564	-
			Selskabet har udelukkende variabelt forrentede lån og dagsværdien svarer til den nominelle værdi. Renten har i året ligget på 4-5% på EUR lån og 6-7% på USD lån.			
			De langfristede forpligtelser er optaget i USD og EUR. Dette medfører ikke en væsentlig valutarisiko, idet det belånte aktiv samt en del af indtægterne knyttet til aktivet er i samme valuta som lånet. Koncernen havde ved udløbet af regnskabsåret en uudnyttet trækingsret på 20 mio. DKK.			

Noter, fortsat

MODERSELSKAB				KONCERN		
2004	2005	2006	DKK ('000)	2006	2005	2004
Note 16: Leverandør gæld og Anden gæld						
Den regnskabsmæssige værdi svarer til forpligtelsens dagsværdi. Anden gæld kan i hovedtræk specificeres således:						
	1.177	3.153	Feriepengeforpligtelse moderselskabet	3.153	2.354	
-	-	306	Aktieaflønningsprogram	306	-	-
	327	2.128	Andre skyldige omkostninger	4.854	2.401	
-	1.504	5.587	I alt	8.313	4.755	-
Note 17: Andre hensatte forpligtelser						
	500	2.500	Andre hensatte forpligtelser 1. januar 2006	2.500	3.492	
	2.500	8.383	Tilgang	8.383	2.500	
	(500)	(2.500)	Afgang	(2.500)	(3.492)	
-	2.500	8.383	Andre hensatte forpligtelser 31. december 2006	8.383	2.500	-
Specifikation af tilgang						
-	2.500	-	Hensættelse igangsatte aktiviteter i koncernselskaber	-	2.500	
-	-	2.000	Hensættelse til imødegåelse af tab i Mekong Shipping ApS	2.000	-	-
-	-	6.383	Hensættelse til imødegåelse af tab på "bareboat" aftaler i Vietnam	6.383	-	-
-	2.500	8.383	Tilgang i alt	8.383	2.500	-



Noter, fortsat

MODERSELSKAB				KONCERN		
2004	2005	2006	DKK ('000)	2006	2005	2004
Note 18: Valuta risiko						
Likvide beholdninger						
	704	953	USD	736	5.964	
	371	29.821	EUR	30.286	5.430	
	10.215	15.246	Øvrige valutaer	19.059	10.820	
-	11.290	46.020	Likvide beholdninger 31. december 2006	50.081	22.214	-
Tilgodehavender og varebeholdninger						
	14.653	12.261	USD	14.517	23.678	
-	-	1.929	EUR	1.994	2.571	
	5.178	1.573	Øvrige valutaer	4.314	5.768	
-	19.831	15.763	Tilgodehavender og varebeholdninger 31. december 2006	20.825	32.017	-
Immaterielle aktiver, materielle aktiver og finansielle aktiver						
	23.199	60.330	USD	150.836	106.429	
-	-	-	EUR	26.481	-	-
	60.399	86.993	Øvrige valutaer	55.133	21.235	
-	83.598	147.323	Immaterielle-, materielle- og finansielle aktiver 31. december 2006	232.450	127.664	-
Gæld						
	(595)	(15.761)	USD	(64.713)	(61.025)	
-	-	(75)	EUR	(22.592)	-	-
	(26.038)	(33.068)	Øvrige valutaer	(40.988)	(29.564)	
-	(26.633)	(48.904)	Gæld 31. december 2006	(128.293)	(90.589)	-
Netto position						
-	37.961	57.783	USD	101.376	75.046	-
-	371	31.675	EUR	36.169	8.001	-
-	49.754	70.744	Øvrige valutaer	37.518	8.259	-
-	88.086	160.202	Netto position 31. december 2006	175.063	91.306	-
Valutarisiko opstår som følge af koncernens internationale forretningsmæssige aktiviteter. Det er koncernens hensigt at begrænse valutakursændringernes indflydelse på resultatet og den finansielle stilling. Dette sker primært ved at indtægter, omkostninger, investeringer og lån så vidt muligt holdes i den samme valuta.						

Noter, fortsat

MODERSELSKAB				KONCERN		
2004	2005	2006	DKK ('000)	2006	2005	2004
			Note 19: Kautions- og eventualforpligtelser mv.			
			Selskabet har ejerandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, jf. note 11 og hæfter som følge heraf for gæld i de pågældende virksomheder. Pro rata hæftelsen udgør 31. december 2006			
	57.897	89.134		89.134	57.897	
	29.407	56.223	Selskabet har kautioneret for dattervirksomheders bankgæld Gælden udgør 31.december 2006	56.223	29.407	
	41.283	57.412	Selskabets bankgæld er sikret ved pant i skibe mv., den samlede sikkerhedsstillelse udgør	57.412	41.283	
	27.517	24.647	Heraf udgør sikkerhedsstillelse for planlagt, men endnu ikke udført nybygning	24.647	27.517	



Noter, fortsat

MODERSELSKAB				KONCERN		
2004	2005	2006	DKK ('000)	2006	2005	2004
Note 20: Reguleringer til pengestrømsopgørelse						
242	374	632	Af- og nedskrivninger	11.973	3.877	8.829
(3.828)	(15.781)	(9.556)	Drift af skibe mv., netto	(17.077)	(14.396)	(395)
(1.572)	(410)	(2.678)	Finansielle indtægter	(5.083)	(196)	(1.964)
2.817	4.084	3.465	Finansielle omkostninger	12.634	5.739	3.859
44	172	1.552	Skat af årets resultat	1.063	274	(28)
	210	101	Øvrige reguleringer	111	210	
(2.297)	(11.351)	(6.484)	I alt	3.621	(4.492)	10.301
Note 21: Ændring i driftskapital						
	-	-	Ændring i varebeholdninger	(43)	854	
(3.944)	(11.720)	2.653	Ændring i tilgodehavender	12.350	(12.055)	1.443
1.487	(840)	3.515	Ændring i leverandørgæld mv.	2.782	(10.538)	48.778
(2.457)	(12.560)	6.168	I alt	15.089	(21.739)	50.221
Note 22: Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor						
Honorar til moderselskabets generalforsamlingsvalgte revisor for regnskabsåret.						
	250	300	Revision	370	468	-
	947	314	Andre ydelser	314	965	-
-	1.197	614	I alt	684	1.433	-

Noter, fortsat

KONCERN

Note 23: Nærtstående parter

Medlemmer af Fabricius Marine A/S bestyrelse og direktion anses for at være nærtstående.

Transaktioner med nærtstående parter i regnskabsåret

Navn:	Grundlag for indflydelse:	Art og omfang af transaktioner:
Strandøre Invest A/S	Bestyrelsesformand er medejer af selskabet	Der er indgået en konsulent aftale, hvorefter selskabet har betalt honorar. I regnskabsåret er der udbetalt 60.000 DKK.

Note 24: Aktionærforhold

Den 31. december 2006 har selskabet registreret følgende aktionærer med mere end 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi:

	Nominelt DKK	%
N&V Holding ApS, Hvidkærvej 54, 5250 Odense SV	7.772.900	28,24
Lønmodtagernes Dyrtidsfond, Vendersgade 28, 1363 København K	5.166.600	18,77
Glumsø Invest ApS, Allegade 24, 4690 Haslev	3.364.200	12,22
Jan Fabricius, Østersøvej 4, 5960 Marstal *)	1.145.500	4,16

*) Jan Fabricius ejede navnenoterede aktier svarende til 4,16 %. Herudover ejede han aktier, der ikke var navnenoteret. Den 23. januar 2007 har Jan Fabricius udsendt storaktionærmeddelelse, hvor han meddeler at han dags dato har nedbragt sin aktiepost i Fabricius Marine A/S til under 5% af den samlede aktiekapital og stemmeret.

KONCERN GROUP

Note 25: Finans kalender

Bestyrelsesmøde / Kvartalsrapport	24. maj 2007
Bestyrelsesmøde / Kvartalsrapport	24. august 2007
Bestyrelsesmøde / Kvartalsrapport	12. november 2007
Bestyrelsesmøde / Årsmeddelelse	14. marts 2008
Bestyrelsesmøde / Generalforsamling / Kvartalsrapport	25. april 2008



Regnskabstal for perioderegnskaber

Resultatopgørelse

MODERSELSKAB		DKK ('000)	KONCERN	
30.06.06	30.06.07		30.06.07	30.06.06
20.578	18.019	Nettoomsætning	37.629	37.074
(5.593)	(5.836)	Andre eksterne omkostninger	(16.244)	(13.763)
(12.601)	(15.538)	Personaleomkostninger inkl. aktiebaseret aflønning	(21.566)	(17.430)
4.383	14.006	Drift af skibe mv., netto	16.753	5.837
(362)	(245)	Af- og nedskrivninger	(6.112)	(4.890)
6.405	10.406	Resultat af primær drift	10.461	6.829
612	1.213	Finansielle indtægter	1.664	2.520
(1.082)	(853)	Finansielle omkostninger	(4.565)	(5.530)
5.935	10.766	Resultat før skat	7.560	3.819
(776)	(771)	Skat af årets resultat	(802)	403
5.159	9.995	Årets resultat	6.757	4.222
		Fordeling af årets resultat		
5.159	9.995	Moderselskabets aktionærer	5.078	5.325
-	-	Minoritetsinteresser	1.680	(1.103)
5.159	9.995		6.758	4.222

Aktiver

MODERSELSKAB		AKTIVER	KONCERN	
30.06.06	30.06.07		30.06.07	30.06.06
		DKK ('000)		
8.594	8.594	Goodwill	10.363	10.363
8.594	8.594	Immaterielle aktiver	10.363	10.363
388	466	Indretning af lejede lokaler	466	388
1.151	743	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	743	1.151
-	-	Skibe	100.844	205.102
9.009	33.650	Anlæg under udførelse	53.096	9.009
10.548	34.859	Materielle aktiver	155.149	215.650
36.408	32.585	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-
29.474	87.500	Kapitalandele i associerede virksomheder	100.004	38.189
12.790	-	Andre kapitalandele og værdipapirer	-	5.965
24.999	23.750	Tilgodehavender hos datter- og associerede virksomheder	18.109	16.787
103.671	143.835	Finansielle aktiver	118.112	60.941
122.813	187.288	Langfristede aktiver	283.624	286.954
18	-	Varebeholdninger	616	884
3.140	2.077	Tilgodehavender fra fragter, salg og tjenesteydelser	4.697	6.242
18.423	4.062	Andre tilgodehavender	10.862	19.685
741	759	Periodeafgrænsningsposter	1.392	1.417
22.304	6.898	Tilgodehavender	16.951	27.344
67.230	16.942	Likvide beholdninger	19.034	74.184
89.552	23.840	Kortfristede aktiver	36.601	102.412
212.365	211.128	AKTIVER	320.225	389.366



Passiver

MODERSELSKAB		PASSIVER	KONCERN	
30.06.06	30.06.07		30.06.07	30.06.06
		DKK ('000)		
27.524	27.524	Aktiekapital	27.524	27.524
124.041	137.591	Overført resultat	138.234	127.376
-	6.865	Andre reserver	9.747	-
151.565	171.980	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	175.504	154.900
-	-	Minoritetsinteresser	12.839	2.539
151.565	171.980	Egenkapital	188.343	157.438
-	-	Gæld til kreditinstitutter	51.434	45.181
9.604	10.492	Udskudt skat	10.492	9.604
9.604	10.492	Langfristede forpligtelser	61.926	54.785
42.525	17.404	Gæld til kreditinstitutter	47.301	149.305
1.540	1.335	Leverandør gæld	8.752	17.813
314	1.440	Selskabsskat	1.503	354
6.523	5.286	Anden gæld	9.208	9.378
294	3.191	Andre hensatte forpligtelser	3.191	294
51.196	28.656	Kortfristede forpligtelser	69.955	177.143
60.800	39.148	Forpligtelser i alt	131.881	231.928
212.365	211.128	PASSIVER I ALT	320.224	389.366

Egenkapitalopgørelse, Moderselskab

MODERSELSKAB

DKK ('000)	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egen- kapital i alt
Egenkapital 1. januar 2006	19.138		67.991	957	88.086
Årets resultat	-	-	5.159		5.159
Valutakursregulering af datter- og associerede virksomheder	-		223		223
Samlet indkomst for året	-	-	5.382		5.382
Emission	8.386	-	50.668		59.054
Udbetalt udbytte				(957)	-
Egenkapital 30. juni 2006	27.524	-	124.041	-	151.565
DKK ('000)	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat		kapital i alt
Egenkapital 1. januar 2007	27.524	6.865	124.437	1.376	160.202
Årets resultat	-	-	9.995		9.995
Valutakursregulering af datter- og associerede virksomheder	-		3.159		3.159
Samlet indkomst for året	-	-	13.154		13.154
Emission	-	-	-	-	-
Udbetalt udbytte	-	-		(1.376)	-
Egenkapital 30. juni 2007	27.524	6.865	137.591	-	171.980



Egenkapitalopgørelse, Koncernen

KONCERN

DKK ('000)	Aktie- kapital	Reserve valuta- kursreg.	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt
Egenkapital 1. januar 2006	19.138	-	71.211	957	91.306	3.220	94.526
Årets resultat	-	-	5.325		5.325	(1.103)	4.222
Valutakursregulering af datter- og associerede virksomheder	-		172		172	422	594
Samlet indkomst for året	-	-	5.497		5.497	(681)	4.816
Emission	8.386	-	50.668		59.054	-	59.054
Udbetalt udbytte	-	-		(957)	(957)	-	(957)
Egenkapital 30. juni 2006	27.524		127.376	-	154.900	2.539	157.439
DKK ('000)	Aktie- kapital	Reserve valuta- kursreg.	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt
Egenkapital 1. januar 2007	27.524	6.589	133.156	1.376	168.645	6.418	175.063
Årets resultat	-	-	5.078		5.078	1.680	6.758
Valutakursregulering af datter- og associerede virksomheder	-	3.158			3.158	265	3.423
Samlet indkomst for året	-	3.158	5.078		8.236	1.945	10.181
Tilgang i forbindelse med salg af skibe	-	-	-		-	4.476	4.476
Emission	-	-	-		-	-	-
Udbetalt udbytte	-	-	-	(1.376)	(1.376)	-	(1.376)
Egenkapital 30. juni 2007	27.524	9.747	138.234	-	175.505	12.839	188.344

Pengestrømsopgørelse

DKK ('000)	KONCERN	
	30.06.07	30.06.06
Pengestrømme fra driftsaktivitet		
Årets resultat	6.758	4.222
Reguleringer	4.142	1.660
Ændring i driftskapital	7.182	16.504
Resultat af andre kapitalandele og værdipapirer	-	-
Modtagne renter	1.302	2.520
Betalte renter	(4.565)	(5.530)
Betalt selskabsskat, netto	(89)	-
Pengestrømme fra driftsaktivitet	14.730	19.376
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
Investering i immaterielle anlægsaktiver	-	(300)
Investering i dattervirksomheder og associerede virksomheder	(15.676)	(30.345)
Salg af dattervirksomheder og associerede virksomheder	-	-
Køb af skibe og øvrige materielle anlægsaktiver	(27.080)	(131.092)
Salg af skibe og øvrige materielle anlægsaktiver	-	-
Udbytte fra datter- og associerede virksomheder	2.798	7.890
Ændring i tilgodehavende/gæld datter- og associerede virksomheder	(15.781)	-
Salg af finansielle aktiver	16	-
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(55.723)	(153.847)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
Optagelse/afvikling af langfristede forpligtelser	12.688	131.496
Afdrag langfristede forpligtelser	(5.842)	(3.574)
Emission	-	59.054
Køb af egne aktier	-	-
Betalt udbytte	(1.376)	(957)
Ændring i minoritets interesser	4.476	422
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	9.946	186.441
Ændring i likvide beholdning	(31.047)	51.970
Likviditet 1. januar 2006	50.081	22.214
Kursregulering	-	-
Likviditet 31. december 2006	19.034	74.184

Tegningsblanket for Markedskursemission

(Tegningsblanketten skal udelukkende benyttes i forbindelse med tegning af Markedskursaktier)

Erria A/S

Kun én blanket pr. depot

Erria A/S

Fondskode/ISIN, Aktier: DK0060101483

Fondskode/ISIN, Markedskursaktier (midlertidig fondskode): DK0060099562

Udbud af op til 1.000.000 stk. Aktier a nom. DKK 10

Salgssted: Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12
DK-1092 København K
CVR-nummer 61126228

Lead Manager: Danske Markets (division af Danske Bank A/S)

Udbudsperiode: Fra og med den 6. december 2007 og til og med den 13. december 2007 kl. 16.00 (dansk tid), med mindre Markedskursemissionen, helt eller delvist, lukkes tidligere end den 13. december 2007 kl. 16.00 (dansk tid). Markedskursemissionen vil tidligst blive lukket den 10. december 2007 kl. 16.00 (dansk tid).

Udbudskurs: Fastsættes af Erria efter aftale med Lead Manager på grundlag af bookbuildingmetoden og kan i intet tilfælde være højere end DKK 170. Kursintervallet for bookbuildingen vil blive offentliggjort via OMX Nordic Exchange Copenhagen den 5. december 2007. Den endelige Udbudskurs for Markedskursemissionen forventes offentliggjort via OMX Nordic Exchange Copenhagen senest den 14. december 2007.

Minimumstegningsbeløbet: 50 stk. Markedskursaktier.

Prospektet dateret den 1. november 2007 indeholder blandt andet Erria A/S' årsregnskaber for 2005 og 2006 og perioderegnskab for 1. halvår 2007 samt vilkårene for tegning.

Ordre/ interessetilkendegivelser kan afgives med angivelse af en eventuel maksimumkurs. Fastsættes Udbudskursen for Markedskursemissionen højere end den anførte maksimumkurs på tegningsblanketten vil ordregiver ikke blive tildelt Markedskursaktier. **For bindende ordre indleveres tegningsblanketten til ordregivers eget kontoførende pengeinstitut eller fondsmæglerselskab i udfyldt og underskrevet stand i så god tid, at det kontoførende pengeinstitut eller fondsmæglerselskab har mulighed for at behandle og videresende ordren, således at den er Danske Bank, Corporate Actions i hænde senest den 13. december 2007 kl. 16.00 (dansk tid) eller sådant tidligere tidspunkt, hvor Markedskursemissionen måtte blive lukket. Interessetilkendegivelser (bud) på mere end DKK 2 mio. i kursværdi skal afgives til Lead Manager, eventuelt ved brug af denne blanket, inden Markedskursemissionen lukkes og Markedskursemissionen kan lukkes tidligere.** Der kan kun afgives én tegningsblanket pr. depot i Værdipapircentralen.

På vilkår som anført i Prospektet dateret den 1. november 2007 afgiver jeg/vi herved tilbud om tegning af Markedskursaktier i Erria A/S.

Tegningstilbud (kursværdi til og med DKK 2 mio.) afgives som bindende ordre

Jeg/vi accepterer, at Lead Manager kan kræve oplysning om mit/vort navn, adresse og ordre og er berettiget til at videregive denne information til Erria A/S. Jeg/vi forpligter mig/os til at betale modværdien af tildelte Markedskursaktier til den fastsatte udbudskurs.

Felt ① eller ② udfyldes:

① Antal Markedskursaktier: ② For kroner: ③ Eventuel maksimumkurs pr. Markedskursaktie:

Tegningstilkendegivelser (kursværdi større end DKK 2 mio.) afgives som led i bookbuilding-metoden

Jeg/vi accepterer, at tegningsblanketten samt navn og adresse videregives til Erria A/S. Bindende tegningsaftale indgås, når jeg/vi, efter tildeling er foretaget, bekræfter at ville tegne de tildelte Markedskursaktier til den fastsatte udbudskurs.

Investortype (sæt ét kryds):
 Bank, sparekasse, kreditinstitut
 Børsrådgiver
 Forsikringsselskab
 Porteføljemanager og øvrige institutionelle investorer
 Fonde, investeringsforeninger
 Pensionskasse

Felt ① eller ② udfyldes:

① Antal Markedskursaktier: Eventuel maksimumkurs pr. Markedskursaktie:

② For kroner:

Anden erhvervsvirksomhed
 Privatperson
 Anden (anfør hvilken):

Overstiger de samlede tegningsordrer det udbudte antal Markedskursaktier, vil der ske reduktion som anført i Prospektet dateret 1. november 2007, jf. afsnittet "Vilkår og betingelser for Markedskursemissionen – Tildeling og reduktion". Såvel ordre som interessetilkendegivelser kan blive uden tildeling.

Indtil Udbudsperioden for Markedskursaktiers udløb indleverer kontoførende institutter og fondsmæglerselskaber modtagne tegningsordrer til Danske Bank, Corporate Actions. Registrering af Markedskursaktierne i Værdipapircentralen (VP) sker mod betaling, hvilket forventes at finde sted senest den 18. december 2007.

Den midlertidige fondskode for Markedskursaktierne vil ikke blive optaget til særskilt notering. Noteringen af Markedskursaktierne vil ske direkte i moderfondskoden for Aktierne, hvilket – hvis Markedskursaktierne gennemføres – forventes at ske den 20. december 2007.

Oplysninger og underskrift	
Navn:	VP-konto nr.:
Adresse:	Konto til afregning:
Postnr. og by:	Kontoførende institut:
Telefon:	
Dato:	Ordren er indleveret gennem: Reg. nr: CD-ident: Dato: Tlf. nr.:
Underskrift:	Firmastempel/underskrift
Oprettelse af ny VP-konto	
Denne rubrik udfyldes i forbindelse med oprettelse af ny VP-konto og eventuelt tilhørende afkastkonto.	
CPR/CVR nr.:	
Afkast-/gebyrkonto:	
Telefon:	
Stilling:	
Navn:	
Gade:	
Postnr.	By:



Denne side er blank



Denne side er blank



Denne side er blank



Denne side er blank