



Tlf: +45 96 26 38 00
 herning@bdo.dk
 www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
 Birk Centerpark 30
 DK-7400 Herning
 CVR-no. 20 22 26 70

LARSEN DANISH SEAFOOD A/S

ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

2013

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt
 på selskabets ordinære generalforsamling,
 den 14. juli 2014**
*The Annual Report has been presented and adopted
 at the Company's annual General Meeting*

Claus Abildstrøm
Chairman of the Meeting

The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.

CVR-NR. 17 47 26 07
CVR NO. 17 47 26 07

INDHOLDSFORTEGNELSE
CONTENTS

	Side Page
Selskabsoplysninger <i>Company Details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company details</i>	2
Påtegninger <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	3
Den uafhængige revisors erklæringer..... <i>Independent Auditor's Report</i>	4-7
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal..... <i>Key Figures and Ratios</i>	8
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	9-12
Årsregnskab 1. januar - 31. december <i>Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	13-21
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	22
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	23-24
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	25
Noter..... <i>Notes</i>	26-32

SELSKABSOPLYSNINGER
*COMPANY DETAILS***Selskabet**
Company

Larsen Danish Seafood A/S
Jernbanegade 60
9670 Løgstør

CVR-nr.: 17 47 26 07
CVR no.:
Stiftet: 1. december 1993
Established: 1 December 1993
Hjemsted: Løgstør
Registered Office:
Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Financial Year: 1 January - 31 December

Bestyrelse
Board of Directors

Advokat Claus Abildstrøm, Formand
Chairman
Sindri Sindrason, Næstformand
Vice-chairman
Kristbjörg Sigurdardóttir

Direktion
Board of Executives

Sindri Sindrason

Revision
Auditor

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Birk Centerpark 30
7400 Herning

Pengeinstitut
Bank

Sydbank
Kgs. Nytorv 30
1050 København K

Ny Landsbanki Island hf
Austurstræti 11
155 Reykjavik, Island

Advokat
Law Firm

Danders & More
Lastrupsgade 7
2100 København

Oversættelsesforbehold Den engelske del af dette dokument er en uofficiel oversættelse af den originale danske tekst, og i tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske tekst og den engelske oversættelse, har den danske tekst forrang.
Translation Disclaimer *The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.*

LEDELSESPÅTEGNING**STATEMENT BY BOARD OF DIRECTORS AND BOARD OF EXECUTIVES**

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2013 for Larsen Danish Seafood A/S.

Today the board of directors and board of executives have discussed and approved the Annual Report of Larsen Danish Seafood A/S for 1 January - 31 December 2013.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

The Annual Report has been prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013.

In our opinion the financial statements give a true and fair view of the Company's financial position at 31 December 2013 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2013.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

our recommend that the Annual Report be approved at the annual general meetings.

Løgstør, den 14. juli 2014
Løgstør, 14 July 2014

Direktion
Board of Executives

Sindri Sindrason

Bestyrelse
Board of Directors

Advokat Claus Abildstrøm
Formand
Chairman

Sindri Sindrason
Næstformand
Vice-chairman

Kristbjørg Sigurdardóttir

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Til kapitalejeren i Larsen Danish Seafood A/S

To the Shareholder of Larsen Danish Seafood A/S

PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret årsregnskabet for Larsen Danish Seafood A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

REPORT ON THE FINANCIAL STATEMENTS

We have audited the financial statements of Larsen Danish Seafood A/S for the financial year 1 January to 31 December 2013, which comprise a summary of significant accounting policies, income statement, balance sheet, cash flow statement and notes. The financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

The Board of Directors and Board of Executives responsibility for the Financial statements

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

Revisors ansvar

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

Auditor's Responsibility

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

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

Forbehold

Grundlag for konklusion med forbehold

Vi har ved vor revision ikke opnået tilstrækkelig overbevisning om at selskabet kan anvende de i årsregnskabet opførte skatteaktiv indenfor 3-5 år. Den samlede maximale konsekvens af ovestående forhold vil være en negativ påvirkning på 10 mio. kr.

Konklusion med forbehold

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet, bortset fra den mulige indvirkning af det forhold, der er beskrevet i grundlaget for konklusion med forbehold, giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

Qualification

Basis for qualified opinion

Our audit did not provide adequate conviction that the company can use the tax assets specified in the annual financial statements within 3-5 years. The total maximum consequence of the above situation will be a negative effect of mDKK 10.0.

Qualified opinion

In our opinion, except for the possible effect of the matter described in the basis for the qualified opinion, the financial statements give a true and fair view of the Company's financial position at 31 December 2013 and of the result of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2013 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Supplerende oplysning vedrørende forhold i regnskabet

Uden at det har påvirket vores konklusion, skal vi henlede opmærksomheden på omtale i noten "Oplysning om væsentligste aktiviteter samt regnskabsmæssige og økonomiske forhold" og ledelsesberetningens afsnit om Særlige risici, hvor ledelsen beskriver, at selskabets og dets dattervirksomheder er afhængige af, at kreditfaciliteterne videreføres.

Ledelsen oplyser, at koncernen har fået nødvendige tilsagn, som efter ledelsens overbevisning betyder, at koncernen fortsat vil få sine kreditfaciliteter stillet til rådighed i tilstrækkeligt omfang, idet selskabets 2 banker løbende er blevet orienteret om koncernens finansielle stilling. På denne baggrund har ledelsen aflagt årsregnskabet under forudsætning for fortsat drift.

Jævnført ovenstående og på betingelse af, at kreditfaciliteterne dermed videreføres, er vi enige i, at regnskabet er aflagt under forudsætning for fortsat drift.

Uden at det har påvirket vores konklusion, skal vi henlede opmærksomheden på omtale i noten "Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling" og til ledelsesberetningen omkring usikkerhed om indregning eller måling af tilgodehavende på 5,7 mio. kr. Vi er enige i beskrivelsen af usikkerheden ved måling af aktivet.

ERKLÆRINGER I HENHOLD TIL ANDEN LOVGIVNING OG ØVRIG REGULERING

Supplerende oplysninger vedrørende andre forhold

Uden at det har påvirket vores konklusion skal vi oplyse, at selskabets ultimative modervirksomhed endnu ikke har udarbejdet koncernregnskab for gruppen, hvorved ledelsen kan ifalde ansvar. Ledelsen har oplyst, at dette vil blive udarbejdet.

Uden at det har påvirket vores konklusion, skal vi henlede opmærksomheden på, at selskabet ikke har indsendt sin årsrapport rettidigt, hvorved ledelsen kan ifalde ansvar.

Emphasis of matter in the financial statements

Without its having affected our conclusion, we draw attention to the note "Information on principal activities as well as accounting and financial matters" and the directors' report, section on special risks, where management advises that the company and its subsidiary depend on continuation of the credit facilities.

The management advises that group has sufficient commitments which according the management's assessment means that the group will continue to have credit facilities made available to it to an adequate extent as the company's two banks are being kept advised of the group's financial position, on which basis management has presented the annual financial statements on the assumption of continued operation.

Given the above, and provided that the credit facilities thus continue to be made available, we agree that the financial statements were presented under the assumption of continued operation.

Without its having affected our conclusion, we draw attention to note "Information on uncertainty with respect to recognition and measurement" and the directors' report on the uncertainty on recognition or measurement of the DKK 5.7 million balance receivable. We agree with the description of the uncertainty in measurement of this asset.

REPORTS ACCORDING TO OTHER LEGISLATION AND REGULATIONS

Other matters paragraph

Without its having affected our conclusion, we advise that the company's ultimate parent company has not yet prepared consolidated accounts for the group. Management may thus have incurred liability. The management has informed, that it will be prepared.

Without its having affected our opinion, we draw the attention to the fact that the company did not submit its annual report by the due date, whereby the management may incur liability.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Statement on Management's Review

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

Herning, den 14. juli 2014
Herning, 14 July 2014

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab

Henning K. Nielsen
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

HOVED- OG NØGLETAL
KEY FIGURES AND RATIOS

	2013 mio kr. DKK millions	2012 mio kr. DKK millions	2011 mio kr. DKK millions	2010 mio kr. DKK millions	2009 mio kr. DKK millions
Resultatopgørelse					
<i>Income statement</i>					
Bruttoresultat.....	1	13	14	47	54
<i>Gross profit</i>					
Driftsresultat.....	-8	4	-4	12	10
<i>Operating profit</i>					
Finansielle poster, netto.....	-5	-13	-13	-9	-8
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat.....	-36	-8	-15	3	1
<i>Profit for the year</i>					
Balance					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum.....	164	227	232	257	260
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	28	55	65	88	86
<i>Equity</i>					
Nøgletal					
<i>Ratios</i>					
Egenkapitalandel (soliditetsgrad).....	17,1	24,2	28,0	34,2	33,1
<i>Equity ratio (solvency ratio)</i>					
<i>(egenkapital i % af aktiver, ultimo)</i>					
<i>(equity as % of assets at year end)</i>					
Indeks for nettoomsætning.....	72	81	108	101	100
<i>Index for net revenue</i>					

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW**Væsentligste aktiviteter**

Selskabets aktiviteter har i lighed med tidligere år bestået i forædling af og handel med fiskeprodukter samt trading af fisk.

Usikkerhed ved indregning og måling

Selskabets fabriksbygning er pr. 31. december 2013 målt til skønnet salgsværdi, og de tilbageværende maskiner er målt til skønnede salgsværdier eller kapitalværdier, idet vi forventer, at anvende en del heraf i produktionen på den tyske fabrik.

Vi har pr. 31. december 2013 indregnet og målt skatteaktiv med 10 mio. kr. i selskabet. Vi har udarbejdet strategier og planer samt supplerende forecasts, der viser en betydelig indtjening i de kommende 3-5 år. Derfor forventer vi, at aktiverne kan udnyttes indenfor den nævnte tidshorisont. Såfremt disse planer mod forventning ikke realiseres, skal skatteaktivet korrigeres i overensstemmelse hermed. Se endvidere under forventninger til 2014.

Der er i selskabets balance pr. 31. december 2013 indregnet et tilgodehavende på 5,7 mio. kr. hos tredjemand. Dette tilgodehavende forventes udlignet i forbindelse med vore igangværende forhandlinger om kapitalindsud og nye låneaftaler jf. beskrivelse om vore forventninger til 2014.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets balance udviser en egenkapital pr. 31. december 2013 på 28,4 mio. kr. Resultatet er ikke tilfredsstillende.

Selskabets egenkapital er positivt påvirket af gældskonvertering med et beløb kr. 30 mio.

Egenkapitalen er reduceret med kr. 21 mio. som følge af en teknisk nedskrivning af datterselskabets skatteaktiv, idet det vedrører tidligere år.

I 2013 er resultatet påvirket af en række faktorer, herunder særligt følgende:

Principal activities

As in previous years, the Group's principal activities comprise the processing of and trade in fish products, and trading in fish.

Uncertainty on recognition or measurement

The company's factory building was measured on 31 December 2013 at estimated sales price, and the remaining machines were measured at estimated sales or capital values, as we expect to use a portion thereof in the production in the German factory.

On 31. December 2013 we recognised and measured a tax asset in the company at 10 million DKK. We have prepared strategies and plans as well as supplementary forecasts which show significant earnings in the next three to five years. We therefore expect that the assets can be used within the time horizon in question. If, contrary to expectation, these plans are not realised, the tax assets will be amended accordingly. See also under expectations for 2014.

Amounts receivable from third party of 5.7 million DKK were recognised in the company's balance sheet on 31. December 2013. This receivable is expected to be settled in connection with a contemplated strengthening of the capital structure, reference is made to our expectations for 2014.

Development in activities and financial position

The company's balance sheet shows capital and reserves of DKK 28.4 million on 31. December 2013. The result is not satisfactory.

The company's equity has been positively affected by a debt conversion in the amount of DKK 30 million.

The equity has been reduced by an amount of DKK 21 million due to a technical write down of the subsidiary's tax asset from previous years.

The result for 2013 has been affected by a number of circumstances, in particular the following:

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Selskabet havde betalt høje priser for MSC makrel i slutningen af 2012 med henblik på at dække forventet salg i 2013 fra vore kunder. Desværre blev MSC certificeringen fjernet fra makrel, hvilket resulterede i at kunderne ikke ønskede MSC med et stort tab til følge for selskabet, idet MSC salgspriserne måtte reduceres til priser for almindelig makrel,

Nedskrivning af varelager (langsomt omsættelige varer),

Forventede besparelser fra en ny dåse leverandør udeblev på grund af tekniske forhold. Nye og bedre priser fra ny og eksisterende leverandører er forhandlet med effekt i 2014,

Uforudsete breakdown betalinger fandt sted til ekstern arbejdsstyrke i 2013. En ny arbejdsstyrke er på plads for 2014 og således at breakdown betaling ikke kan gøres gældende,

Bod fra myndighederne for forurening af rensningsanlægget og omkostninger relateret til 2012 overfor kommunen i forbindelse med ændret beskatning af forurenede vand. Afgørelsen var en ændring af tidligere praksis,

En række nye tiltag og produkter har været længere tid om at få den forventede resultatmæssige effekt - derfor viser resultaterne sig først i 2014. Der er investeret betydeligt i udvikling af produkterne, uden at disse omkostninger er blevet aktiveret,

Asynkron pristilpasning på vigtige export markeder, idet tilpasningerne først slår i gennem i 2014.

Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er efter balancedagen indtruffet følgende forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsregnskabet;

Kapitalstrukturen er blevet styrket med et betydeligt millionbeløb i lån.

Kapitalstrukturen i koncernen forventes yderligere styrket, baseret på de udsagn der er givet fra finansielle og strategiske samarbejdspartnere.

Ved udgangen af maj 2014 er koncernen i alt væsentlig i overensstemmelse med forecast for året.

The company secured and paid high priced MSC mackerel end of 2012, in order to cover requested sales in 2013 for our customers. Unfortunately MSC certification was removed from Mackerel, which resulted in MSC sales prices becoming equal to non MSC prices creating a considerable loss,

Write off of stocks (slow moving stock),

Expected savings from a new can supplier were not consummated due to technical reasons. New and better prices with new and existing suppliers have been negotiated with effect in 2014,

Unexpected breakdown payments were made to the external workforce in 2013. New workforce is in place for 2014 with no deal on breakdown payments,

Penalty from the municipality for polluting of their cleaning system, and costs relating to 2012 from the municipality in changing their taxation on waste water. The decision was a change of existing practice,

A number of new initiatives and products have taken longer to result in the expected impact on the result - the effect will show however in 2014. Significant investments have been made in development of the products, however the costs have not been activated,

Dissynchronised price adaption on key export markets, the adjustments will have effect in 2014.

Significant events after the end of the financial year

The following matters with significant influence on the assessment of the annual financial statements arose after the balance sheet date.

The capital structure has been strengthened by a significant amount in millions by way a loan.

The capital structure in the Group is expected to be further strengthened based on the statements made by its financial and strategic partners.

As of end of May 2014 the Group is all essence on target compared to the forecast for 2014.

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

Særlige risici

Kreditfaciliteter:

Koncernens kreditter kan ifølge de almindelige kreditvilkår opsiges med kort varsel. Selskabet og dets dattervirksomhed er afhængig af, at kreditfaciliteterne videreføres. Selskabet har fået nødvendigt tilsagn som efter ledelsens overbevisning betyder, at koncernen fortsat vil få sine kreditfaciliteter stillet til rådighed i tilstrækkeligt omfang, idet selskabets 2 banker løbende er blevet orienteret om koncernens finansielle stilling, jfr. i øvrigt ovenfor.

Prisrisici:

Branchens anvendelse af råvarer medfører, grundet de væsentlige prissvingninger som eksisterer på markedet, en risiko, idet prisændringer kun i relativt begrænset omfang kan indregnes i prisen på de færdige produkter. En meget stor del af Larsens forventede råvareforbrug i 2014 er imidlertid afdækket via indkøbskontrakter m.h.t. mængde og pris, hvormed Larsens risiko i det væsentlige er elimineret.

Miljøforhold

Der arbejdes løbende med at reducere miljøpåvirkninger, og der er gennemført et større projekt i 2012 og 2013, der reducerer støj- og lugtgener til det omgivende nærmiljø.

Videnressourcer

Larsen Danish Seafood har igennem mange år udviklet og produceret fiskeprodukter, og virksomhedens mange forskellige produktionslinjer gør, at vi har et mangfoldigt og højt vidensniveau. Viden om emballeringsmetoder/materialer i aluminium dåser, plast bægre og pølser er meget stor, og herigennem har vi et stort produktsortiment og udviklingspotentiale.

Special risks

Credit facilities:

The group's credits can be terminated on short notice under the ordinary credit terms. The company and its subsidiary depend on continuation of the credit facilities. The company has sufficient commitments which according to the management's assessment means that the group will continue to have credit facilities made available to it to an adequate extent as the company's two banks are being kept advised of the group's financial position, reference is made to the above.

Price risks:

The sector's use of raw goods means that there is a risk because of the major price fluctuations which exist on the market, because price changes can only be included in the price of the finished products to a relatively limited extent. A very large part of Larsen's expected raw ingredient consumption in 2014 is, however, covered by purchase contracts covering quantities and price, so Larsen's risk is largely eliminated.

Environmental situation

Work on a reduction of environmental impacts is continuing, and a major project was completed in 2012 and 2013 to reduce noise and odours in the surrounding environment.

Knowledge resources

Larsen Danish Seafood has been developing and producing fish products for many years, and the company's many different production lines mean that we have a varied and extensive knowledge. Our knowledge of packaging methods /materials in aluminium cans, plastic tubs and tubes is very extensive, giving us a big product range and development potential.

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

Forventninger til fremtiden

Koncernen forventer i 2014 at realisere en omsætning på omtrentligt 430 mio. kr.

Det forventes, at resultat både på EBITDA og på EBIT niveau vil være et betydeligt og positivt millionbeløb.

For samtlige koncernens produkter vil der i forhold til 2013 være en betydelig resultatmæssig fremgang.

Margin for koncernens produkter er og vil blive forbedret. Dette er sket ved en sikring af råvarer til meget konkurrencedygtige priser samt tilførsel af merværdi for nye produkter, der indebærer en højere fortjeneste.

Vore nyere produkter høster fortsat anerkendelse internationalt og nye markeder er åbnet. Særlige forventninger knytter sig til Pure og vores sandwich produkter.

Ved udgangen af maj 2014 er koncernen i alt væsentligt i overensstemmelse med forecast for året.

Koncernen vurderes at have de nødvendige faciliteter til at realisere målsætningerne for året 2014.

Koncernen har indgået aftaler med sine banker, der sikrer fortsat drift. Herudover forventer vi en fortsat betydelig styrkelse af koncernens kapitalstruktur. Dette vil indebære en væsentlig forbedring af selskabets balance og finansielle position i øvrigt.

Selskabets tilgodehavende på 5,7 mio. kr. forventes udlignet i forbindelse med en forventet styrkelse af kapitalstrukturen, og det er der givet tilsagn til.

Future expectations

For 2014, the Group expects to realise a turn over of an approximate amount of DKK 430 mio.

It is expected that the EBITDA and the EBIT result will be a considerable and positive amount in millions.

There will be a significant improvement result wise for all of the Group's products.

The margin for the Group's products have been and will be improved, by securing raw material at very competitive prices in conjunction with added value for new products, whereby the profit will be higher.

Our newer products is still being well acclaimed world wide and new markets have been established. Specific expectations are given to Pure and our sandwich products.

As of end of May 2014 the Group is all essence on target compared to the forecast for 2014.

The Group is expected to have the necessary facilities to realize the targets for 2014.

The Group has entered into agreements with its banks securing the business. In addition we expect a continued considerable strengthening of the Group's capital structure. This should mean a material improvement of the company's balance as well as its financial position.

The company's receivable 5.7 mio. DKK is expected to be settled in connection with the contemplated by a strengthening of the capital structure and such settlement commitment has been given.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for Larsen Danish Seafood A/S for 2013 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, mellemstor virksomhed.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

The annual report of Larsen Danish Seafood A/S for 2013 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in accounting class C.

The Annual Report is prepared consistently with the accounting principles used last year.

General about recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as and when it is earned, including recognition of value adjustments of financial assets and liabilities. Any costs, including depreciation, amortisation and writedown, are also recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is likely that future economic benefits will flow to the company and the value of the asset can be measured reliably.

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is likely that future economic benefits will flow from the company and the value of the liability can be measured reliably.

The initial recognition measures assets and liabilities at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described in the following for each item.

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, recognising a constant effective interest over the term. Amortised cost is stated at initial cost less any deductions and with addition/deduction of the accumulated amortisation of the difference between cost and nominal amount.

The recognition and measurement takes into account predictable losses and risks arising before the year-end reporting and which prove or disprove matters that existed at the balance sheet date.

The carrying amount of intangible and tangible fixed assets should be estimated annually to determine if there is any indication of impairment in excess of the amount reflected by normal amortisation or depreciation. If this is the case, write-down should be made to the lower recoverable amount.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES**Koncernregnskab**

Der er ikke udarbejdet koncernregnskab, da koncernen opfylder fritagelsesbestemmelserne i årsregnskabslovens § 112 for delkoncerner. Selskabet indgår i koncernregnskabskabet for Larkó ehf, 101 Reykjavik, Island. Registreringsnummer 650313-0460.

RESULTATOPGØRELSEN**Nettoomsætning**

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms, afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Vareforbrug

Vareforbrug omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingomkostninger mv.

Ydelser i forbindelse med operationelle leasingaftaler og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualposter mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusiv feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

RESULTATOPGØRELSEN**Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder**

I selskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders resultat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

Consolidated financial statements

Consolidated financial statements have not been prepared because the group fulfils the exemption provisions of section 112 of the Danish Financial Statements Act on sub-groups. The company is included in the consolidated financial statements of Larkó ehf, 101 Reykjavik, Iceland. Reg.No. 650313-0640.

INCOME STATEMENT**Net revenue**

The net revenue from sale of merchandise and finished goods is recognised in the income statement if supply and risk transfer to purchaser has taken place before the end of the year. Net revenues is recognised exclusive of VAT, duties and less discounts related to the sale.

Cost of sales

Cost of sales comprise costs incurred to achieve the net revenue for the year, including direct and indirect costs of raw materials and consumables.

Other external costs

Other external costs include costs relating to distribution, sale, advertising, administration, premises, loss on bad debts, operating lease expenses and similar expenses.

Payments relating to operating lease agreements and other rental agreements are recognised in the income statement over the term of the contract. The company's total liability for operating lease and rental agreements is disclosed under contingencies.

Staff costs

Staff costs comprise wages and salaries, including holiday pay and pensions and other costs for social security etc. for the company's employees. Repayments from public authorities are included in staff costs.

INCOME STATEMENT**Results of subsidiary enterprises**

The proportional share of results of subsidiaries after full elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortised goodwill is recognised in the company's income statement.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Renter og øvrige omkostninger på lån til finansiering af fremstilling af omsætningsaktiver og anlægsaktiver indregnes ikke i kostprisen.

Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle danske selskabskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst, og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Financial income and expenses in general

Financial income and expenses include interest income and expenses, realised and unrealised gains and losses arising from investments in financial assets, debt and transactions in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as charges and allowances under the tax-on-account scheme etc. Financial income and expenses are recognised in the income statement by the amounts that relate to the financial year.

Interest and other costs of borrowing for financing of manufacture of current assets and fixed assets are not recognised in the cost price.

Tax

The tax for the year, which consists of the current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the income statement by the portion that can be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that can be attributed to entries directly to the equity.

The company is jointly taxed with wholly owned Danish and foreign subsidiary enterprises. The current Danish corporation tax is distributed between the jointly taxed Danish companies in proportion to their taxable income, and with full distribution with refund regarding taxable losses. The jointly taxed companies are included in the tax-on-account scheme.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

BALANCEN

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af den skønnede restværdi efter afsluttet brugstid.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, direkte lønforbrug samt indirekte produktionsomkostninger.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdi herefter:

	Brugstid <i>Useful life</i>	Restværdi <i>Residual value</i>
Bygninger..... <i>Buildings</i>	32 år	24%
Produktionsanlæg og maskiner..... <i>Production plant and machinery</i>	7-16 år	0-60%
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar..... <i>Other plants, fixtures and equipment</i>	3-8 år	0%

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

BALANCE SHEET

Tangible fixed assets

Land and buildings, production plant and machinery, other plants, fixtures and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and write-downs. No depreciation is provided on land.

The depreciation base is cost less estimated residual value after end of useful life.

The cost includes the acquisition price and costs incurred directly in connection with the acquisition until the time when the asset is ready to be used. As regards self-manufactured assets, the cost price includes cost of materials, components, subcontractors, direct payroll and indirect production costs.

Straight-line depreciation is provided on the basis of an assessment of the expected useful lives of the assets and their residual value as follows:

Profit or loss on disposal of tangible fixed assets is stated as the difference between the sales price less selling costs and the carrying amount at the time of sale. Profit or loss is recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

BALANCEN

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode.

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

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsesværdien.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes som uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomhedernes underbalance.

Finansielle anlægsaktiver omfatter desuden børsnoterede aktier, der ikke forventes afhændet. Disse aktier måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

BALANCE SHEET

Fixed asset investments

Investments in subsidiary enterprises are measured in the parent company balance sheet under the equity method.

Investments in subsidiary enterprises are measured in the balance sheet at the proportional share of the enterprises' carrying equity value, calculated in accordance with the parent company's accounting policies with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition or deduction of the residual value of positive or negative goodwill calculated in accordance with the acquisition method.

Net revaluation of investments in subsidiary enterprises is transferred under the equity to reserve for net revaluation under the equity value method to the extent that the carrying amount exceeds the acquisition value.

Subsidiary enterprises with a negative carrying equity value are measured to DKK 0 and any amounts due from these enterprises are written down by the parent company's share of the negative equity to the extent that it is deemed to be irrecoverable. If the carrying negative equity value exceeds accounts receivable, the residual amount is recognised under provision for liabilities to the extent that the parent company has a legal or actual liability to cover the subsidiary's deficit.

Fixed asset investments also include public quoted shares that are not expected to be disposed of. These shares are measured at market value (quoted price) on the balance sheet date.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ACCOUNTING POLICIES

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet. I tilfælde, hvor nettorealiseringsværdien er lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpe-materialer opgøres som anskaffelsespris med til-læg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte pro-duktionsomkostninger. Indirekte produktionsom-kostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i pro-duktionsprocessen benyttede maskiner, fabriks-bygninger og udstyr, omkostninger til fabriks-administration og ledelse samt aktiverede udvik-lingsomkostninger vedrørende produkterne.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgspris med fradrag af færdiggørel-sesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hen-syntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imøde-gåelse af forventede tab.

Inventories

Inventories are measured at cost using the FIFO-principle. If the net realisable value is lower than cost, write-down is provided to the lower value.

The cost of merchandise as well as raw materials and consumables is calculated at acquisition price with addition of transportation and similar costs.

The cost of finished goods and work in progress includes cost of raw materials, consumables, direct payroll cost and indirect production cost. Indirect production costs include indirect mate-rials and payroll and maintenance and depreci-ation of the machines, factory buildings and equipment used in the production process, cost of factory administration and Management and capitalised development costs relating to the products.

The net realisable value of inventories is stated at sales price less completion costs and costs incurred to execute the sale and is determined with due regard to marketability, obsolescence and development in expected sales price.

Accounts receivable

Accounts receivable are measured at amortised cost which usually corresponds to nominal value. The value is reduced by write-down to meet expected losses.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES**Skyldig skat og udskudt skat**

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

Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt under-skud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening, eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

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. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

Gældsforpligtelser

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

Gæld i øvrigt er målt til amortiseret kostpris svarende til nominal værdi.

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

Tax payable and deferred tax

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

Deferred tax is measured on the temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities.

Deferred tax assets, including the tax value of tax loss carry-forwards, are measured at the expected realisable value of the asset, either by set-off against tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax unit.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that under the legislation in force on the balance sheet date would be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. A change in the deferred tax, which is a result of changes to tax rates, is recognised in the income statement with the exception of items that are taken directly to equity.

Liabilities

Financial liabilities are recognised at the time of borrowing by the amount of proceeds received less borrowing costs. In subsequent periods, the financial liabilities are measured at amortised cost equal to the capitalised value when using the effective interest, the difference between the proceeds and the nominal value being recognised in the income statement over the term of loan.

Other liabilities are measured at amortised cost equal to nominal value.

Other liabilities which and other debt are measured at amortised cost which usually corresponds to the nominal value.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Omregning af fremmed valuta

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

Hvis valutapositionen anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes urealiserede værdireguleringer direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på transaktionsdagen.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der ikke er selvstændige enheder, men er integrerede enheder, omregnes monetære poster til balancedagens kurs. Ikke-monetære poster omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for efterfølgende op- eller nedskrivning af aktivet. Resultatopgørelsens poster omregnes til transaktionsdagens kurs, idet poster afledt af ikke-monetære poster dog omregnes til historiske kurser for den ikke-monetære post.

Foreign currency translation

Transactions in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date. Exchange differences arising between the rate on the transaction date and the rate on the payment date are recognised in the income statement as a financial income or expense.

If the foreign exchange position is considered to hedge future cash flows, the unrealised exchange adjustments are recognised directly in the equity.

Accounts receivable, payable and other monetary items in foreign currencies that are not settled on the balance sheet date are translated at the exchange rate on the balance sheet date. The difference between the exchange rate on the balance sheet date and the exchange rate at the time of occurrence of the receivable or payable is recognised in the income statement as financial income or expenses.

Fixed assets acquired in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date.

On recognition of foreign subsidiaries that are not independent entities, but integrated entities, monetary items are translated at the exchange rate on the balance sheet date. Non-monetary items are translated at the rate at the time of acquisition or at the time of subsequent revaluation or writedown of the asset. The items of the income statement are translated at the rate on the transaction date, items derived from non-monetary items being translated at the historic rates of the non-monetary item.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån samt afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider:

Likvider omfatter likvide beholdninger og gæld til pengeinstitutter.

NØGLETAL

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning om "Anbefaling & Nøgletal". Der henvises til oversigt over hoved- og nøgletal vedrørende formelen for beregning af de enkelte nøgletal.

CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement shows the company's cash flows for the year for operating activities, investing activities and financing activities in the year, the change in cash and cash equivalents of the year and cash and cash equivalents at beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities:

Cash flows from operating activities are computed as the results for the year adjusted for non-cash operating items, changes in net working capital and corporation tax paid.

Cash flows from investing activities:

Cash flows from investing activities include payments in connection with purchase and sale of intangible and tangible fixed asset and fixed asset investments.

Cash flows from financing activities:

Cash flows from financing activities include changes in the size or composition of share capital and related costs, and borrowings and repayment of interest-bearing debt and payment of dividend to shareholders.

Cash and cash equivalents:

Cash and cash equivalents and liquid funds and debts to banks.

KEY FIGURES

The key figures are prepared in accordance with the guidance of Den Danske Finansanalytikerforening on "Recommendation & Key Figures". Reference is made to survey of principal figures and key figures concerning the formula for calculation of individual key figures.

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
INCOME STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	Note	2013 tkr. DKK '000	2012 tkr. DKK '000
BRUTTOFORTJENESTE		624	12.768
<i>GROSS PROFIT</i>			
Personaleomkostninger.....	1	-6.044	-5.076
<i>Staff costs</i>			
Af- og nedskrivninger.....		-2.452	-3.885
<i>Depreciation, amortisation and impairment</i>			
DRIFTSRESULTAT		-7.872	3.807
<i>OPERATING PROFIT</i>			
Resultat af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder.....		-23.918	-5.384
<i>Result of equity investments in group and associat</i>			
Andre finansielle indtægter.....		7.223	6.385
<i>Other financial income</i>			
Andre finansielle omkostninger.....		-12.607	-12.866
<i>Other financial expenses</i>			
RESULTAT FØR SKAT		-37.174	-8.058
<i>PROFIT BEFORE TAX</i>			
Skat af årets resultat.....	2	1.112	325
<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
ÅRETS RESULTAT		-36.062	-7.733
<i>PROFIT FOR THE YEAR</i>			
FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING			
<i>PROPOSED DISTRIBUTION OF PROFIT</i>			
Anvendt af tidligere års overskud.....		-36.062	-7.733
<i>Accumulated profit</i>			
I ALT		-36.062	-7.733
<i>TOTAL</i>			

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET 31 DECEMBER

AKTIVER ASSETS	Note	2013 tkr. DKK '000	2012 tkr. DKK '000
Grunde og bygninger..... <i>Land and buildings</i>		17.046	17.425
Produktionsanlæg og maskiner..... <i>Production plants and machinery</i>		9.998	13.761
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar..... <i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>		157	432
Materielle anlægsaktiver..... <i>Tangible fixed assets</i>	3	27.201	31.618
Kapitalandele i dattervirksomheder..... <i>Equity investments in group enterprises</i>		45.653	60.493
Andre værdipapirer..... <i>Other securities</i>		38	38
Finansielle anlægsaktiver..... <i>Fixed asset investments</i>	4	45.691	60.531
ANLÆGSAKTIVER..... <i>FIXED ASSETS</i>		72.892	92.149
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer..... <i>Finished goods and goods for resale</i>		0	5.248
Varebeholdninger..... <i>Inventory</i>		0	5.248
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser..... <i>Trade receivables</i>		8.312	17.980
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from group enterprises</i>		66.936	97.137
Udskudte skatteaktiver..... <i>Deferred tax assets</i>		9.796	8.122
Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i>		5.980	6.422
Tilgodehavender..... <i>Accounts receivable</i>		91.024	129.661
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>		0	1
OMSÆTNINGSAKTIVER..... <i>CURRENT ASSETS</i>		91.024	134.910
AKTIVER..... <i>ASSETS</i>		163.916	227.059

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET 31 DECEMBER

PASSIVER <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>	Note	2013 tkr. DKK '000	2012 tkr. DKK '000
Selskabskapital..... <i>Share capital</i>		30.000	24.875
Reserve for opskrivninger..... <i>Reserve for revaluation</i>		14.598	14.037
Overført overskud..... <i>Retained profit</i>		-16.179	16.230
EGENKAPITAL..... <i>EQUITY</i>	5	28.419	55.142
Banklån..... <i>Bank loan</i>		44.414	52.933
Langfristede gældsforpligtelser..... <i>Long-term liabilities</i>	6	44.414	52.933
Kortfristet del af langfristet gæld..... <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	6	1.500	3.333
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>		69.303	87.312
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		8.332	16.971
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		11.948	11.368
Kortfristede gældsforpligtelser..... <i>Current liabilities</i>		91.083	118.984
GÆLDSFORPLIGTELSESR..... <i>LIABILITIES</i>		135.497	171.917
PASSIVER..... <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		163.916	227.059
Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	7		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Charges and securities</i>	8		
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	9		
Ejerforhold <i>Ownership</i>	10		
Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling <i>Information on uncertainty with respect to recognition and measurement</i>	11		
Oplysning om væsentligste aktiviteter samt regnskabsmæssige og økonomiske forhold <i>Information on principal activities as well as accounting and financial matters</i>	12		

PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
CASH FLOW STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	2013 tkr. DKK '000	2012 tkr. DKK '000
Årets resultat..... <i>Profit for the year</i>	-36.062	-7.733
Årets afskrivninger tilbageført..... <i>Reversed depreciation of the year</i>	2.451	3.883
Resultat af tilknyttede selskaber..... <i>Profit from affiliates</i>	23.918	5.384
Regulering af andre finansielle omkostninger..... <i>Adjustment of other financial expenses</i>	300	300
Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit for the year</i>	-1.112	-325
Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i>	5.248	-31
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in accounts receivable</i>	40.310	-8.081
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank, skat og udbytte)..... <i>Change in current liabilities (excl. bank, tax and dividend)</i>	-8.060	3.115
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITETER..... CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES	26.993	-3.488
Køb af materielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of tangible fixed assets</i>	0	-57
Salg af materielle anlægsaktiver..... <i>Sale of tangible fixed assets</i>	1.966	1.860
Køb af finansielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of financial assets</i>	-30.300	0
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES	-28.334	1.803
Afdrag på lån..... <i>Repayments of loans</i>	-10.652	0
Provenu ved langfristet låneoptagelse..... <i>Proceeds from long-term borrowing</i>	0	876
Andre pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter..... <i>Other cash flows from financing activities</i>	30.000	0
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES	19.348	876
ÆNDRING I LIKVIDER..... CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	18.007	-809
Likvider 1. januar..... <i>Cash and cash equivalents 1 January</i>	-87.310	-86.501
LIKVIDER 31. DECEMBER..... CASH AND CASH EQUIVALENTS 31 DECEMBER	-69.303	-87.310

NOTER
 NOTES

	2013 tkr. DKK '000	2012 tkr. DKK '000	Note
Personaleomkostninger			1
<i>Staff costs</i>			
Løn og gager.....	5.496	4.657	
<i>Wages and salaries</i>			
Pensioner.....	508	374	
<i>Pensions</i>			
Omkostninger til social sikring.....	40	45	
<i>Social security costs</i>			
	6.044	5.076	
Skat af årets resultat			2
<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
Regulering af udskudt skat.....	-2.448	-325	
<i>Adjustment of deferred tax</i>			
Regulering af udskudt skat som følge af ændret skattesats.....	1.336	0	
<i>Adjustm. of deferred tax due to change in tax rate</i>			
	-1.112	-325	

NOTER
NOTES

Materielle anlægsaktiver
Tangible fixed assets

Note

3

	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	Produktionsanlæg og maskiner <i>Production plants and machinery</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>
Kostpris 1. januar 2013..... <i>Cost 1 January 2013</i>	11.974	30.466	12.287
Afgang..... <i>Disposal</i>	0	-6.233	0
Kostpris 31. december 2013..... <i>Cost 31 December 2013</i>	11.974	24.233	12.287
Opskrivninger 1. januar 2013..... <i>Revaluation 1 January 2013</i>	12.060	6.657	0
Opskrivninger 31. december 2013..... <i>Revaluation 31 December 2013</i>	12.060	6.657	0
Afskrivninger 1. januar 2013..... <i>Amortisation 1 January 2013</i>	6.608	23.362	11.856
Afskrivninger solgte aktiver..... <i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	0	-4.267	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation</i>	380	1.797	274
Afskrivninger 31. december 2013..... <i>Depreciation 31 December 2013</i>	6.988	20.892	12.130
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013.. <i>Carrying amount at 31 December 2013</i>	17.046	9.998	157
Regnskabsmæssig værdi af opskrivninger..... <i>Carrying amount of revaluation</i>	7.933	9.203	

NOTER
 NOTES

Finansielle anlægsaktiver
Fixed asset investments

Note

4

	Kapitalandele i dattervirksomhe er <i>Equity investments in group enterprises</i>	Andre værdipapirer <i>Other securities</i>
Kostpris 1. januar 2013..... <i>Cost 1 January 2013</i>	76.244	38
Tilgang..... <i>Addition</i>	30.300	0
Kostpris 31. december 2013..... <i>Cost 31 December 2013</i>	106.544	38
Opskrivninger 1. januar 2013..... <i>Revaluation 1 January 2013</i>	-15.751	0
Årets opskrivninger..... <i>Revaluation and write-down for the year</i>	-23.918	0
Egenkapitalbevægelser..... <i>Equity movements</i>	-21.222	0
Opskrivninger 31. december 2013..... <i>Revaluation 31 December 2013</i>	-60.891	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013..... <i>Carrying amount at 31 December 2013</i>	45.653	38

Kapitalandele i dattervirksomheder (tkr.)
Investments in associates

Navn og hjemsted <i>Company</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Årets resultat <i>Profit for the year</i>	Stemme og ejerandel % <i>Ownership %</i>
Larsen Danish Seafood GmbH, Harrislee Germany.....	45.653	-23.918	100
Larsen Danish Seafood (Leegina) GmbH, Bremerhaven Germany.....	4.968	-3.660	100
Verkaufsbüro Dänenkron GmbH, Harrislee Germany.....	791	-82	100

NOTER
NOTES
Egenkapital
Equity
Note
5

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for opskrivninger <i>Reserve for revaluation</i>	Overført overskud <i>Retained profit</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2013..... <i>Equity 1 January 2013</i>	24.875	14.037	16.230	55.142
Kapitalforhøjelse..... <i>Capital increase</i>	5.125		24.875	30.000
Årets værdireguleringer..... <i>Adjustments of the year</i>		561		561
Andre reguleringer, dattervirksomhed..... <i>Value adjustments of equity</i>			-21.222	-21.222
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>			-36.062	-36.062
Egenkapital 31. december 2013..... <i>Equity 31 December 2013</i>	30.000	14.598	-16.179	28.419
				2013 tkr.
Aktiekapital 1. januar 2008..... <i>Equity 1 January 2008</i>				23.875
Kapitalforhøjelse 27. februar 2009..... <i>Capital increase 27 February 2009</i>				1.000
Kapitalforhøjelse 20. december 2013..... <i>Capital increase 20 December 2013</i>				5.125
Aktiekapital 31. december 2013..... <i>Equity Januar 2013 2013</i>				30.000

	2013 tkr. <i>DKK '000</i>	2012 tkr. <i>DKK '000</i>
Aktiekapital <i>Share capital</i>		
Aktiekapitalen er fordelt således: <i>Share capital:</i>		
A-aktier, 30.000 stk. a nom. 1.000	30.000	24.875
	30.000	24.875

NOTER
 NOTES

Langfristede gældsforpligtelser
Long-term liabilities

Note

6

	1/1 2013 gæld i alt 1/1 2013 <i>total liabilities</i>	31/12 2013 gæld i alt 31/12 2013 <i>total liabilities</i>	Afdrag næste år <i>Repayment next year</i>	Restgæld efter 5 år <i>Debt outstanding after 5 years</i>
Banklån..... <i>Bank loan</i>	56.266	45.914	1.500	34.300
	56.266	45.914	1.500	34.300

Eventualposter mv.

7

Contingencies etc.

Selskabet kautionerer for dets tyske dattervirksomheders mellemværende med Sydbank.

Selskabet har indgået operationelle leje- og leasingaftaler med en gennemsnitlig årlig ydelse på 545 tkr.

The company has provided a guarantee for its German subsidiaries' outstanding accounts with Sydbank.

The company has entered into operating rent and lease agreements with an average annual payment of DKK ('000) 545.

Hæftelse i sambeskatningen

Selskabet hæfter solidarisk med modervirksomhed for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for visse eventuelle kildeskatter som udbytteskat og royaltyskat samt for fællesregistrering af moms.

Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst udgør 0 kr. på balancedagen.

The Danish companies of the group are jointly and severally liable for tax on the group's jointly taxed income and for certain possible withholding taxes such as dividend tax and royalty tax, and for the joint registration of VAT.

Tax payable of the group's jointly taxed income amounts to DKK ('000) 0 at the balance sheet date.

NOTER
NOTES**Note****Pantsætninger og sikkerhedsstillelser****8***Charges and securities*

Til sikkerhed for gæld til Landsbanki Island hf, 130.000 tkr., er der deponeret ejerpantebreve på 60.000 tkr. med pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2013 udgør 17.046 tkr. Til sikkerhed for samme gæld er der givet pant i aktier i datterselskabet Larsen Danish Seafood GmbH samt dette selskabs dattervirksomheder Larsen Verkaufbüro Dänenkron GmbH og Leegina GmbH.

Der er herudover deponeret skadesløsbrev (virksomhedspant) på 52.000 tkr. Panteretten omfatter følgende aktivtyper: Simple fordringer fra salg af vare- og tjenesteydelser, lagre af råvarer, halvfabrikata og færdigvarer, driftsinventar og -materiel (regnskabsmæssig værdi i alt pr. 31. december 2013: 18.467 tkr).

As security for debts to Landsbanki Island hf, DKK ('000) 130.000, mortgage deeds registered to the owners of DKK ('000) 60.000 have been deposited with security in land and buildings for which the book value as at 31 December 2013 amounts to DKK ('000) 17.046. Shares in the subsidiary Larsen Danish Seafood GmbH and this company's subsidiaries, Larsen Verkaufbüro Dänenkron GmbH and Leegina GmbH have been pledged as security for same debt.

In addition, a letter of indemnity (business pledge) of DKK ('000) 52,000 has been deposited. The pledge comprises the following asset types: unsecured claims from sale of goods and services, inventory of raw materials, semi-manufactured and finished goods, tools, equipment and operating equipment (total carrying amount at 31 December 2013: DKK ('000) 18,467).

Nærtstående parter**9***Related parties*

Virksomhedens nærtstående parter omfatter følgende:

Larsen Danish Seafood A/S' related parties include:

LDS Holding ApS

Larsen Danish Seafood GmbH

Bestyrelsesmedlem, advokat Claus Abildstrøm (*member of the Board of Directors*)

Bestemmende indflydelse***Controlling interest***

LDS Holding ApS, Jernbanegade 60, 9670 Løgstør.

Øvrige nærtstående parter, som virksomheden har haft transaktioner med
Other related parties having performed transactions with the company

Virksomhedens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter datter- og associerede virksomheder samt selskabernes bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

The company's related parties having a significant influence comprise affiliates and associates as well as the companies' Board of Directors, Management and executive officers and their relatives. Related parties include also companies in which the above mentioned group of persons has material interests.

NOTER
NOTES

	Note
Ejerforhold <i>Ownership</i> Følgende aktionær er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som enejer af aktiekapitalen: <i>The following shareholder is recorded in the company's register of shareholders as sole proprietor of the share capital:</i> LDS Holding ApS, Jernbanegade 60, 9670 Løgstør.	10
Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling <i>Information on uncertainty with respect to recognition and measurement</i> Der er i selskabets balance pr. 31. december 2013. indregnet et tilgodehavende på 5,7 mio. kr. hos tredjemand. Dette tilgodehavende forventes udlignet i forbindelse med vore igangværende forhandlinger om kapitalindsud og nye låneaftaler jf. beskrivelse om vore forventninger til 2014. <i>Amounts receivable from third party of 5,7 million DKK were recognised in the company's balance sheet on 31. December 2013. This receivable is expected to be settled in connection with a contemplated strengthening of the capital structure, reference is made to our expectations for 2014.</i>	11
Oplysning om væsentligste aktiviteter samt regnskabsmæssige og økonomiske forhold <i>Information on principal activities as well as accounting and financial matters</i> Særlige risici Kreditfaciliteter: Selskabets kreditter kan ifølge de almindelige kreditvilkår opsiges med kort varsel. Selskabet og dets dattervirksomhed er afhængig af, at kreditfaciliteterne videreføres. Selskabet har fået nødvendigt tilsagn som efter ledelsens overbevisning betyder, at koncernen fortsat vil få sine kreditfaciliteter stillet til rådighed i tilstrækkeligt omfang, idet selskabets 2 banker løbende er blevet orienteret om koncernens finansielle stilling. <i>Special risks</i> <i>Credit facilities:</i> <i>The group's credits can be terminated on short notice under the ordinary credit terms. The company and its subsidiary depend on continuation of the credit facilities. The company has sufficient commitments which according the management's assessment means that the group will continue to have credit facilities made available to it to an adequate extent as the company's two banks are being kept advised of the group's financial position.</i>	12