

# Karstensen Gruppen A/S

Vestre Strandvej 17, 9990 Skagen  
CVR-nr.: 39 16 96 49

## Årsrapport 2025

*Annual Report 2025*

1. januar - 31. december

*1 January - 31 December*

9. Regnskabsår

*9TH Financial year*

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling, den 16. april 2026  
*The Annual Report has been presented and adopted at the Company's  
Annual General Meeting on 16 April 2026*

Jens Stadum

*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.*

BDO Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Rimmens Alle 89  
DK-9900 Frederikshavn  
CVR no. 45 71 93 75

Tlf.: +45 96 20 76 00  
Frederikshavn@bdo.dk  
www.bdo.dk

The BDO logo consists of the letters 'BDO' in a bold, white, sans-serif font, positioned on a red rectangular background. The 'B' and 'D' are connected, and the 'O' is separate. The logo is located in the bottom right corner of the page, partially overlapping a large red triangular graphic that points towards the top right.

# Indholdsfortegnelse

Contents

## Selskabsoplysninger

*Company Details*

[Selskabsoplysninger](#) 3

*Company Details*

[Koncernoversigt](#) 4

*Group Structure*

## Erklæringer

*Statement and Report*

[Ledelsespåtegning](#) 5

*Management's Statement*

[Den uafhængige revisors revisionspåtegning](#) 6-10

*Independent Auditor's Report*

## Ledelsesberetning

*Management Commentary*

[Hoved- og nøgletal for koncernen](#) 11-12

*Financial Highlights of the Group*

[Ledelsesberetning](#) 13-20

*Management Commentary*

## Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

*Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 January - 31 December*

[Resultatopgørelse](#) 21-22

*Income Statement*

[Balance](#) 23-26

*Balance Sheet*

[Egenkapitalopgørelse](#) 27-28

*Statement of Changes in Equity*

[Pengestrømsopgørelse](#) 29-30

*Cash Flow Statement*

[Noter](#) 31-43

*Notes*

[Anvendt regnskabspraksis](#) 44-56

*Accounting Policies*

BDO Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, en danskejet revisions- og rådgivningsvirksomhed, er medlem af BDO International Limited - et UK-baseret selskab med begrænset hæftelse - og en del af det internationale BDO netværk bestående af uafhængige medlemsfirmaer.

*BDO Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, a Danish limited liability company, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms.*

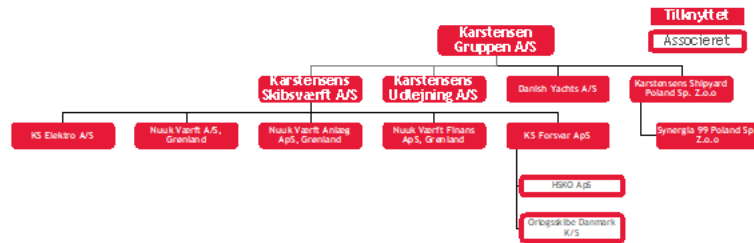
# Selskabsoplysninger

## Company Details

<b>Selskabet</b> <i>Company</i>	Karstensen Gruppen A/S Vestre Strandvej 17 9990 Skagen
	CVR-nr.: 39 16 96 49 CVR No.:
	Stiftet: 11. december 2017 Established: 11 December 2017
	Kommune: Frederikshavn Municipality:
	Regnskabsår: 1. januar - 31. december Financial Year: 1 January - 31 December
<b>Bestyrelse</b> <i>Board of Directors</i>	Anders Kunze Bønding, formand Chairman
	Knud Degn Karstensen Jens Koefoed Stadum Kim Jensen Diddan Rahn Karstensen
<b>Direktion</b> <i>Executive Board</i>	Knud Degn Karstensen Kent Damgaard
<b>Revision</b> <i>Auditor</i>	BDO Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Rimmens Alle 89 9900 Frederikshavn
<b>Pengeinstitut</b> <i>Bank</i>	Danske Bank A/S Prinsensgade 11 9000 Aalborg
	Sparekassen Danmark Sankt Laurentii Vej 33 9990 Skagen
<b>Advokat</b> <i>Law Firm</i>	HjulmandKaptain Advokatanpartsselskab Frederikshavsvej 215 9800 Hjørring

# Koncernoversigt

Group Structure



# Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 for Karstensen Gruppen A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

*Today the Board of Directors and Executive Board have discussed and approved the Annual Report of Karstensen Gruppen A/S for the financial year 1 January - 31 December 2025.*

*The Annual Report is presented in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

*In our opinion the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of Group's and the Company's assets, liabilities and financial position at 31 December 2025 and of the results of Group's and the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2025.*

*The Management Commentary includes in our opinion a fair presentation of the matters dealt with in the Commentary.*

*We recommend the Annual Report be approved at the Annual General Meeting.*

Skagen, den 16. april 2026  
Skagen, 16 April 2026

Direktion:  
Executive Board

\_\_\_\_\_  
Knud Degn Karstensen

\_\_\_\_\_  
Kent Damgaard

Bestyrelse:  
Board of Directors

\_\_\_\_\_  
Anders Kunze Bønding  
Formand  
Chairman

\_\_\_\_\_  
Knud Degn Karstensen

\_\_\_\_\_  
Jens Koefoed Stadum

\_\_\_\_\_  
Kim Jensen

\_\_\_\_\_  
Diddan Rahn Karstensen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejeren i Karstensen Gruppen A/S

## Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Karstensen Gruppen A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

To the Shareholder of Karstensen Gruppen A/S

## Opinion

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Karstensen Gruppen A/S for the financial year 1 January - 31 December 2025, which comprise income statement, Balance Sheet, statement of changes in equity, cash flows, notes and a summary of significant accounting policies for both the Group and the Parent Company. The Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of the Group or the Company at 31 December 2025 and of the results of the Group and the Parent Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2025 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

## Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements" section of our report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code), together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the Financial Statements in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our conclusion.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

## Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og 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 koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

## Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

## Management's Responsibilities for the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements

Management is responsible for the preparation of Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act and for such Internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

## Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements

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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

*Independent Auditor's Report*

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

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

- *Identify and assess the risks of material misstatement of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.*
- *Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent Company's internal control.*
- *Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.*

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Independent Auditor's Report

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde til brug for koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

- *Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Parent Company to cease to continue as a going concern.*
- *Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, including the disclosures, and whether the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.*
- *Plan and perform the group audit to obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business units within the group as a basis for forming an opinion on the Group Financial Statements and the Parent Company Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and review of the audit work performed for purposes of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.*

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

### Statement on Management Commentary

*Management is responsible for Management Commentary.*

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

*Independent Auditor's Report*

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

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

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

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

Frederikshavn, den 16. april 2026

*Frederikshavn, 16 April 2026*

BDO Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 45 71 93 75  
CVR no.

Allan Andersen  
Statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*

MNE-nr. mne31387  
MNE no.

Karstensen Gruppen A/S | Den uafhængige revisors revisionspåtegning  
*Karstensen Gruppen A/S | Independent Auditor's Report*

*Our opinion on the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements does not cover Management Commentary, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.*

*In connection with our audit of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, our responsibility is to read Management Commentary and, in doing so, consider whether Management Commentary is materially inconsistent with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.*

*Moreover, it is our responsibility to consider whether Management Commentary provides the information required under the Danish Financial Statements Act.*

*Based on the work we have performed, we conclude that Management Commentary is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement of Management Commentary.*

# Hoved- og nøgletal for koncernen

Financial Highlights of the Group

	2025	2024	2023	2022	2021
	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
<b>Resultatopgørelse</b>					
<b>Income statement</b>					
Nettoomsætning	2.000.280	1.814.103	1.962.429	1.767.515	1.439.713
<i>Net revenue</i>					
Bruttoresultat	461.953	368.746	306.659	270.345	293.453
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat af primær drift	71.300	33.285	11.813	5.591	37.808
<i>Operating profit/loss of main activities</i>					
Finansielle poster, netto	-67.041	-40.717	-13.577	-2.767	-8.968
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat	4.259	-7.432	-1.764	2.824	28.840
<i>Profit/loss for the year before tax</i>					
Årets resultat	5.611	-6.709	653	6.967	24.984
<i>Profit/loss for the year</i>					
Årets resultat ekskl. minoritetsinteresser	5.636	-6.960	1.213	7.912	24.724
<i>Results for the year without minority interests</i>					
<b>Balance</b>					
<b>Balance sheet</b>					
Balancesum	1.661.769	1.833.648	1.523.738	1.052.866	751.210
<i>Total assets</i>					
Egenkapital	285.743	258.481	289.276	262.376	263.341
<i>Equity</i>					
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser	283.481	256.195	287.240	259.780	259.677
<i>Equity ex minority interests</i>					
<b>Pengestrømme</b>					
<b>Cash flows</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	241.220	-259.561	-284.178	-85.303	77.548
<i>Cash flows from operating activities</i>					
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-23.219	-16.818	-18.367	-144.245	-5.777
<i>Cash flows from investing activities</i>					
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-137.195	254.952	371.746	171.286	-45.720
<i>Cash flows from financing activities</i>					
Pengestrømme i alt	80.806	-21.427	69.201	-58.262	26.051
<i>Total cash flows</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver	-23.567	-16.861	-16.106	-144.245	-5.807
<i>Investment in property, plant and equipment</i>					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	698	634	554	513	506
<b>Average number of full-time employees</b>					
<b>Nøgletal</b>					
<b>Key ratios</b>					
Bruttomargin	23,1	20,3	15,6	15,3	20,4
<i>Gross margin</i>					
Overskudsgrad	3,6	1,8	0,6	0,3	2,6
<i>Operating margin</i>					
Soliditetsgrad	17,1	14,0	18,9	24,7	34,6
<i>Equity ratio</i>					

## Hoved- og nøgletal for koncernen

*Financial Highlights of the Group*

Indeks for nettoomsætning <i>Index for net revenue</i>	139	126	136	123	100
Nettoomsætning pr. medarbejder <i>Net revenue per employee</i>	2.866	2.861	3.542	3.445	2.845

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

*The ratios stated in the list of key figures and ratios have been calculated as follows:*

Bruttomargin:	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Gross margin:	$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Net revenue}}$
Overskudsgrad:	$\frac{\text{Driftsresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Operating margin:	$\frac{\text{Operating profit/loss} \times 100}{\text{Net revenue}}$
Soliditetsgrad:	$\frac{\text{Egenkapital (ekskl. minoritetsinteresser)} \times 100}{\text{Samlede aktiver, ultimo}}$
Equity ratio:	$\frac{\text{Equity (ex. minorities, at year end)} \times 100}{\text{Total equity and liabilities, at year end}}$
Nettoomsætning pr. medarbejder i tkr.:	$\frac{\text{Nettoomsætning i tkr.}}{\text{Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte}}$
Net revenue per employee DKK ('000)	$\frac{\text{Net revenue DKK ('000)}}{\text{Average number of full-time employees}}$

## Væsentligste aktiviteter

Selskabets væsentligste aktivitet i regnskabsåret har bestået af aktiebesiddelser i datterselskabet Karstensens Skibsværft A/S, Karstensens Udlejning A/S, Danish Yachts A/S og Karstensen Shipyard Poland Sp.z.o.o.

Koncernens væsentligste datterselskab Karstensens Skibsværft A/S' hovedaktiviteter har været:

at drive skibsværft og enhver i forbindelse hermed hørende virksomhed og at foretage overfladebehandling af fartøjer op til en vis størrelse.

Koncernen bestræber sig fortsat på at få tilført nye og andre opgaver indenfor søfart. Der foregår således til stadighed en tilpasning af produktionsanlægget.

## Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernen har i 2025 haft en utilfredsstillende indtjening.

Nybygningsafdelingen har i 2025 arbejdet med fastpriskontrakter, som var indgået før krigen mellem Rusland og Ukraine. Disse projekter har været påvirket af højere omkostninger til især materialeindkøb og renteudgifter i forhold til oprindelige kalkulationer, hvilket har reduceret dækningsbidraget væsentligt. Nybygningsafdelingen oplevede også markante forsinkelser på komponenter fra underleverandører. Dette har været medvirkende til, at udrustningen i Skagen ikke forløb som forventet, og dermed blev mere omkostningskrævende end budgetteret.

Karstensens Skibsværft har i 2025 afleveret 6 nybygninger til udenlandske kunder. Værftets nybygningsordrebekendelse er på 18 fartøjer, som skal afleveres i 2026-28.

Selskabet har oplevet en god aktivitet inden for reparation og større ombygninger, hvilket har medført en større indtjening end forventet.

## Principal activities

*In the financial year the Company's principal activities have included shareholdings in the subsidiaries Karstensens Skibsværft A/S, Karstensens Udlejning A/S, Danish Yachts A/S and Karstensen Shipyard Poland Sp.z.o.o.*

*The principal activities of the Group's principal subsidiary Karstensens Skibsværft A/S have been:*

*to run a shipyard and any business related to this and to perform surfacing of vessels up to a certain size.*

*The Company is continuously making efforts to add new and other tasks within navigation and shipping. Thus, an adaptation of the production plant is still underway.*

## Development in activities and financial and economic position

*In 2025, the Group's performance was unsatisfactory.*

*In 2025, the Newbuilding Department worked on fixed-price contracts that were entered into before the war between Russia and Ukraine. These projects have been affected by higher costs, particularly for material procurement and interest expenses, compared with the original calculations, which has significantly reduced the contribution margin. The Newbuilding Department also experienced substantial delays in components from subcontractors. This contributed to the outfitting work in Skagen not proceeding as expected and consequently becoming more costly than budgeted.*

*In 2025, the shipyard delivered 6 newbuildings to foreign customers. The shipyard's volume of orders of newbuildings is 18 vessels, which are to be delivered in 2026-2028.*

*The Company has experienced a good level of activities within repair and larger rebuildings, which have contributed to more earnings than expected.*

## Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold (fortsat)

Karstensen Shipyard Poland (KS PL) har i 2025 leveret 6 skrog til Karstensens Skibsværft, Skagen i henhold til indgåede kontrakter, og har leveret et tilfredsstillende resultat. KS PL købte skrogværft i Gdansk i 2022 og fremtidssikrede dermed skrogproduktionen på egne faciliteter. Investeringen er en central del af koncernens strategi om at øge egenproduktionen og opnå større kontrol over produktionsprocesserne. Tiltaget reducerer afhængigheden af eksterne leverandører og minimerer de tilknyttede risici. KS PL har i 2025 fortsat investeringen i optimering af værftsfaciliteterne.

Nuuk Værft har i 2025 haft god aktivitet og leveret et meget tilfredsstillende resultat.

KS Elektro har haft god aktivitet, men har arbejdet med fastpriskontrakter, som var indgået før krigen mellem Rusland og Ukraine. Disse projekter har været påvirket af højere omkostninger til især materialeindkøb og renteudgifter i forhold til oprindelige kalkulationer, hvilket har påvirket resultatet, som dermed for året er utilfredsstillende.

## Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling

Årets resultat efter skat blev et overskud på 5.611 tkr., som er lavere end forventet. Årets resultat er præget af prisstigninger, projektfinansiering, kombineret med stigende rentestigning samt forsinket levering af komponenter fra underleverandører.

Ved regnskabsårets slutning udgør selskabets egenkapital 285.743 tkr., svarende til en soliditetsgrad på 17,2%.

Beskæftigelsen er opgjort til 698 mod 634 i 2024.

## Development in activities and financial and economic position (continued)

*In 2025, Karstensen Shipyard Poland (KS PL) delivered 6 hulls to Karstensen Skibsværft, Skagen, Denmark in accordance with fixed price contracts, and has delivered a satisfactory result. KS PL acquired a hull yard in Gdansk in 2022, thereby future-proofing hull production at its own facilities. The investment is a central part of the Group's strategy to increase in-house production and gain greater control over the production processes. This initiative reduces dependency on external suppliers and minimizes the associated risks. In 2025, KS PL has continued investing in the optimization of the yard facilities.*

*In 2025, Nuuk Shipyard has a very good level of activities with very satisfactory results.*

*KS Elektro has experienced good activity but has been working on fixed-price contracts that were entered into before the war between Russia and Ukraine. These projects have been affected by higher costs, particularly for material procurement and interest expenses, compared with the original calculations, which has had a negative impact on the result, which is therefore unsatisfactory for the year.*

## Profit/loss for the year compared to the expected development

*The net result for the year was a profit of DKK ('000) 5,611, which is lower than expected. The result for the year was impacted by price increases, project financing combined with rising interest rates, and delayed delivery of components from subcontractors*

*At the end of the financial year, the Company's equity amounts to DKK ('000) 285,743, which is equal to a solvency ratio of 17.2%.*

*The employment has been estimated at 698 employees against 634 in 2024.*

## Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for selskabets finansielle stilling.

## Finansielle risici

Koncernens væsentligste driftsrisiko er knyttet til evnen til at være stærkt positioneret på de markeder, hvor selskabet opererer samt at sikre en til stadighed konkurrencedygtig pris.

### Prisrisici:

Selskabet er udsat for prisrisici, men selskabet forsøger for hovedparten af indkøb til nybygningsordrer at indgå fastpris kontrakter. Aftalerne indgås i forbindelse med ordreindgang.

Dog vil udvikling i nogle råvarepriser, der ikke er omfattet af faste prisaftalerne, påvirke resultatet i både negativ og positiv retning.

### Valutarisici:

Aktiviteter i udlandet kan medføre, at resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kurs- og renteutvikling for en række valutaer, herunder i væsentligt omfang i Norge og Polen. Det er koncernens politik at afdække de kommercielle valutarisici, der opstår ved indgåelse af nybygningskontrakter og større ombygningskontrakter. Afdækningen sker via valutaterminsforretninger.

Der indgås ikke spekulative valutapositioner.

### Renterisici:

Koncernen er udsat for renterisici, primært i forhold til projektfinansieringen.

Projektfinansiering til koncernens nybygninger, indgået før krigen, er aftalt på et tidspunkt med et lavere renteniveau, hvilket har medført øgede renteomkostninger til byggefinansiering, som har resulteret i, at vores projekter giver mindre indtjening end oprindeligt forventet.

Eventuelle stigninger i renteniveau vil naturligt påvirke koncernen negativt, omvendt vil et fald påvirke positivt.

## Significant events after the end of the financial year

No events of significant importance to the Company's financial position have occurred after the end of the financial year.

## Financial risk

The Group's most material operating risk is related to the ability to be strongly positioned in the markets, in which the Company operates and to ensure competitive prices always.

### Price risk:

The company is exposed to price risks, but for the majority of purchases related to newbuilding orders, it seeks to enter into fixed-price contracts. These agreements are made in connection with order intake.

However, development in some raw material prices, which are not subject to fixed prices, may impact the Company's purchase prices and thus the Company's results..

### Currency risks:

Activities abroad may entail that the profit/loss for the year, cash flows and equity are impacted by trends of the exchange rate and interest rate development for several currencies, including Norway and Poland. It is the Group's policy to hedge the commercial currency risks arising when entering newbuilding contracts and larger rebuilding contracts. The hedging occurs via forward exchange transactions.

No speculative currency positions are entered.

### Interest risks:

The Group is exposed to interest rate risks, primarily related to project financing.

Project financing for the Group's new builds, agreed upon before the war, was arranged at a time of lower interest rates. This has led to increased interest expenses on construction financing, resulting in our projects generating lower profits than originally expected.

Any increases in interest rates will naturally have a negative impact on the Group, while a decrease will have a positive effect.

## Forventninger til fremtiden

Koncernen har som tidligere nævnt på nuværende tidspunkt ordrer på nybygninger til færdiggørelse i 2026-28. Koncernen budgetterer med et overskud før skat i intervallet 60 - 70 mio. kr. før skat for 2026, og forventningerne til 2027 er højere end 2026. Det forventede resultat er fortsat påvirket af prisstigninger på materialer mv. efter Ukraine-krisen og leveringsforsinkelser på komponenter som tidligere beskrevet for året 2026, men forventes at være væsentlig lavere i 2027. Koncernen forventer en omsætning på mellem 2,2 - 2,6 mia. kr. for 2026.

Projektfinansieringen på nybygningerne, der bliver produceret fra 2026 og fremover, er ændret til løbende betalinger. Dette vil, sammen med prisjusteringer og renteniveaue, give en positiv effekt på resultaterne og balancesummen i regnskaberne for 2026-2029.

Koncernen har sikret sig den nødvendige finansiering og likviditet til at gennemføre de planlagte aktiviteter jf. budgettet.

## Redegørelse for samfundsansvar

### Forretningsmodel

Koncernen arbejder aktivt med samfundsansvar og har etableret politikker inden for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupcion. Disse politikker er samlet i virksomhedens Code of Conduct, som gælder for alle medarbejdere og samarbejdspartnere. Code of Conduct fastlægger rammerne for ansvarlig forretningsadfærd og indeholder retningslinjer for blandt andet ansvarlig forretningsadfærd, forebyggelse af korrupcion samt respekt for gældende lovgivning og internationale standarder.

Koncernen har således indført interne retningslinjer, målsætninger og strategier, hvorefter der målrettet arbejdes med at sikre et sikkert og sundt arbejdsmiljø således, at miljø- og klimamæssige forhold tænkes ind i koncernens processer. Koncernen omsætter sine målsætninger til handling ved brug af ledelsessystemer og kontrolsystemer som opfølgning på arbejdsprocessen. Selskabet foretager løbende en evaluering heraf.

## Future expectations

As previously mentioned, the Group currently has orders for newbuildings scheduled for completion in the period 2026-2028. The Group budgets a profit before tax in the range of DKK 60-70 million for 2026, and expectations for 2027 are higher than for 2026. The expected result continues to be impacted by increases in material prices etc. following the Ukraine crisis, as well as delivery delays of components, as previously described for 2026. However, these effects are expected to be significantly lower in 2027. The Group expects revenue of approximately DKK 2.2-2.6 billion for 2026.

The project financing for the newbuildings, which will be produced from 2026 onwards, has been changed to ongoing payments. This, together with price adjustments and the interest rate level, will have a positive effect on the results and the balance sheet in the financial statements for 2026-2029.

The company has secured the necessary financing and liquidity to carry out the planned activities according to the budget.

## Corporate social responsibility (CSR) report

### Business model

The Group works actively with corporate social responsibility and has established policies covering human rights, labour rights, the environment, and anti-corruption. These policies are consolidated in the Company's Code of Conduct, which applies to all employees and business partners. The Code of Conduct sets out the framework for responsible business conduct and includes guidelines on, among other things, ethical business behaviour, the prevention of corruption, and compliance with applicable legislation and international standards.

The Group has implemented internal guidelines, targets and strategies, through which focused efforts are made to ensure a safe and healthy working environment while integrating environmental and climate-related considerations into the Group's processes. The Group translates its objectives into action through the use of management systems and control systems to follow up on work processes. The Company performs ongoing evaluations of these systems and initiatives.

**Redegørelse for samfundsansvar (fortsat)**

**Medarbejderforhold og sociale forhold**

Medarbejderne er et væsentligt aktiv for koncernens drift og udvikling. Koncernens værdier for faglighed knyttes nært til koncernens medarbejdere og omfatter blandt andet, at koncernen anerkender godt håndværk og værdien i gode håndværkere og samarbejdspartnere. Koncernen styrer projekterne via teams bestående af kompetente medarbejdere, der til stadighed opkvalificeres. Koncernen ønsker at opretholde en position som en god arbejdsplads - også for lærlinge - og herved bidrage til sikring af fremtidens arbejdsstyrke. Koncernen anser overholdelse af arbejdsmiljøregler som en væsentlig forudsætning for høj faglighed.

Koncernen arbejder dedikeret med at opretholde en god arbejdsplads, som kan fastholde og tiltrække kvalificerede medarbejdere. Det er herudover et erklæret mål at skabe et arbejdsmiljø, hvor der også er plads til mindre ressourcestærke medarbejdere, ligesom uddannelse af yngre medarbejdere er et fokusområde med et mål om, at ca. 10% af medarbejderstaben skal være under uddannelse. I denne forbindelse er der et nært samarbejde med uddannelsesinstitutioner omkring såvel uddannelse som efteruddannelse af medarbejderstaben. Ultimo 2025 havde de danske selskaber 56 lærlinge, og dermed opfyldes koncernens ambition om, at ca. 10% af arbejdsstyrken skal være under uddannelse.

De væsentligste risici forbundet med medarbejderforhold og sociale forhold vurderes at være forbundet med arbejdet på skibene, hvor der kan forekomme ulykker i forbindelse med arbejdet. For at håndtere denne risiko og sikre, at der arbejdes systematisk med at reducere risikoen for arbejdsulykker, er der udarbejdet en arbejdsmiljøpolitik. Ved ulykker bliver der foretaget et eftersyn og selskabets sikkerhedschef optager rapport og analyse, der skal forebygge, at en lignende ulykke skulle ske igen.

Koncernens klare målsætning er at undgå enhver arbejdsulykke, og der arbejdes vedvarende på at reducere fravær som følge af arbejds-skader. Selskabet arbejder ud fra en sikkerhedshåndbog og sikkerhedsinstruktion gennem videomateriale og test er igangsat overfor egne medarbejdere, faste samarbejdspartnere og underleverandører.

**Corporate social responsibility (CSR) report (continued)**

**Employee relations and social conditions**

Employees are a key asset to the Group's operations and development. The Group's values regarding professional excellence are closely linked to its employees and include, among other things, recognition of high-quality craftsmanship and the value of skilled craftsmen and business partners. Projects are managed through teams of competent employees who are continuously upskilled. The Group aims to maintain its position as an attractive workplace - including for apprentices - thereby contributing to the development and safeguarding of the future workforce. The Group considers compliance with occupational health and safety regulations to be a fundamental prerequisite for maintaining a high level of professional excellence.

The Group works dedicatedly to maintaining a strong workplace that can retain and attract qualified employees. Furthermore, it is a stated objective to create a working environment that also accommodates employees with fewer resources, while the training of younger employees is a key focus area, with a target that approximately 10% of the workforce should be engaged in education or training. In this context, the Group maintains close cooperation with educational institutions in relation to both education and further training of its workforce. As of the end of 2025, the Danish companies employed 56 apprentices, thereby fulfilling the Group's ambition that approximately 10% of the workforce should be under education or training.

The most significant risks related to employee and social conditions are considered to be associated with work on the ships, where accidents may occur during operations. To manage this risk and ensure a systematic approach to reducing the risk of workplace accidents, a health and safety policy has been developed. In the event of an accident, a review is conducted, and the company's safety manager prepares a report and analysis aimed at preventing a similar accident from happening again.

The Group's clear objective is to avoid any occupational accident, and continuous work is done to reduce cases of illness to a low level. The Group carries out work based on a safety manual, which is regularly updated, to which further instruction has been initiated for its own employees, regular business partners and sub-suppliers.





## Redegørelse for samfundsansvar (fortsat)

### Redegørelse for dataetik

Koncernen behandler ikke data eller har algoritmer til dataanalyse, og dette er ikke en integreret del af koncernens forretningsstrategi og -aktiviteter. Koncernen har derfor ikke på nuværende tidspunkt en politik for dataetik.

Ledelsen vil løbende evaluere behovet for at udarbejde en politik for dataetik og implementere denne, såfremt koncernens udvikling i forretningsstrategi og -aktiviteter medfører et behov herfor.

## Corporate social responsibility (CSR) report (continued)

### State of data ethics

*The Group does not process data or have data analysis algorithms, and this is not an integral part of the Group's business strategy and activities. Therefore, the Group does not currently have a policy on data ethics.*

*Management will currently evaluate the need for preparing a policy for data ethics and implement this, if the Group's development in business strategy and activities requires so.*

# Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent Company	
		2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
<b>Nettoomsætning</b>	1	<b>2.000.280</b>	<b>1.814.103</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Net revenue</i>					
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		20.245	20.543	0	0
Vareforbrug <i>Raw materials and consumables used</i>		-1.458.573	-1.380.610	0	0
Eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>	2	-99.999	-85.290	-195	-114
<b>Bruttoresultat</b>		<b>461.953</b>	<b>368.746</b>	<b>-195</b>	<b>-114</b>
<i>Gross profit/loss</i>					
Personaleomkostninger <i>Staff costs</i>	3	-368.218	-318.170	-550	-350
Af- og nedskrivninger <i>Depreciation, amortisation and impairment losses</i>		-16.549	-17.291	0	0
Andre driftsomkostninger <i>Other operating expenses</i>		-5.886	0	0	0
<b>Driftsresultat</b>		<b>71.300</b>	<b>33.285</b>	<b>-745</b>	<b>-464</b>
<i>Operating profit</i>					
Resultat af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder <i>Income from investments in subsidiaries and equities</i>	4	0	0	4.155	-10.039
Indtægter af andre kapitalandele og værdipapirer <i>Income from other equity investments and securities</i>		-276	109	0	0
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	5	14.087	18.322	10.094	15.995
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	6	-80.852	-59.148	-7.450	-11.584
<b>Resultat før skat</b>		<b>4.259</b>	<b>-7.432</b>	<b>6.054</b>	<b>-6.092</b>
<i>Profit before tax</i>					
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	7	1.352	723	-418	-868

# Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

		Koncernen Group		Moterselskabet Parent Company	
		2025	2024	2025	2024
		tkr. DKK '000	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000
<b>Resultatopgørelse (fortsat)</b>					
<b>Income Statement (continued)</b>	Note				
<b>Årets resultat</b>	8	5.611	-6.709	5.636	-6.960

Profit for the year

# Balance 31. december

Balance Sheet at 31 December

	Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent Company	
		2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
<b>Aktiver</b>					
<b>Assets</b>					
Erhvervede immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible fixed assets acquired</i>		0	34	0	0
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>		0	34	0	0
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		245.029	234.238	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plant, machinery tools and equipment</i>		18.558	13.170	0	0
Mat. anlægsaktiver under udførelse og forudbet. <i>Tangible fixed assets in progress and prepayment</i>		2.412	8.984	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b> <i>Property, plant and equipment</i>	9	<b>265.999</b>	<b>256.392</b>	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>		0	0	268.713	192.909
Andre værdipapirer <i>Other investments</i>		2.735	3.122	0	0
Afledte finansielle instrumenter <i>Rent deposit and other receivables</i>	22	23.900	0	0	0
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> <i>Financial non-current assets</i>	10	<b>26.635</b>	<b>3.122</b>	<b>268.713</b>	<b>192.909</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>292.634</b>	<b>259.548</b>	<b>268.713</b>	<b>192.909</b>
<i>Non-current assets</i>					
Råvarer og hjælpematerialer <i>Raw materials and consumables</i>		42.949	42.279	0	0
<b>Varebeholdninger</b> <i>Inventories</i>		<b>42.949</b>	<b>42.279</b>	0	0
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		194.960	226.139	31	39
Igangværende arbejder for fremmed regning <i>Contract work in progress</i>	11	812.775	1.053.002	0	0
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder		17.577	15.159	188.338	173.581

## Balance 31. december

Balance Sheet at 31 December

	Note	Koncernen Group		Morderselskabet Parent Company	
		2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
<b>Aktiver (fortsat)</b> <i>Assets (continued)</i>					
<i>Receivables from group enterprises</i>					
Udskudte skatteaktiver <i>Deferred tax assets</i>	12	27.039	20.459	0	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		57.514	74.216	0	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	13	1.325	5.521	0	0
<b>Tilgodehavender</b> <i>Receivables</i>		<b>1.111.190</b>	<b>1.394.496</b>	<b>188.369</b>	<b>173.620</b>
<i>Andre værdipapirer og kapitalandele</i> <i>Other securities and equity investments</i>					
Værdipapirer og kapitalandele <i>Current investments</i>		1.685	1.667	0	0
Likvide beholdninger <i>Cash and cash equivalents</i>		213.311	135.658	0	0
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		<b>1.369.135</b>	<b>1.574.100</b>	<b>188.369</b>	<b>173.620</b>
<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>		<b>1.661.769</b>	<b>1.833.648</b>	<b>457.082</b>	<b>366.529</b>

# Balance 31. december

Balance Sheet at 31 December

	Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent Company	
		2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
<b>Passiver</b> <i>Equity and liabilities</i>					
Aktiekapital <i>Share capital</i>	14	1.000	1.000	1.000	1.000
Dagsværdireserve for regnskabs- mæssig sikring <i>Fair value reserve for hedge accounting</i>		15.817	-5.666	0	0
Dagsværdireserve for valutaomregning af udenlandske enheder <i>Fair value reserve for currency conversion of foreign units</i>		485	317	0	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		266.179	260.544	282.481	255.195
Minoritetsinteresser <i>Minority shareholders</i>		2.262	2.286	0	0
<b>Egenkapital</b>		<b>285.743</b>	<b>258.481</b>	<b>283.481</b>	<b>256.195</b>
<b>Equity</b>					
Hensættelser til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	15	35.764	33.961	0	0
Andre hensatte forpligtelser <i>Other provisions</i>	16	15.418	32.468	0	0
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>51.182</b>	<b>66.429</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Provisions</b>					
Ansvarlig lånekapital <i>Subordinate loan capital</i>		10.000	10.000	0	0
Gæld til pengeinstitutter <i>Bank loan</i>		21.055	30.628	0	0
Feriepengeindfrysning <i>Freeze of holiday pay</i>		23.514	22.758	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b> <i>Non-current liabilities</i>	17	<b>54.569</b>	<b>63.386</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til pengeinstitutter <i>Bank debt</i>		843.656	971.090	168.553	100.747
Leasingforpligtelser <i>Lease liabilities</i>		0	944	0	0
Igangværende arbejder for fremmed regning <i>Contract work in progress</i>	11	207.477	184.257	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		161.174	232.460	0	0
Karstensen Gruppen A/S   Balance Karstensen Gruppen A/S   Balance Sheet					25

## Balance 31. december

Balance Sheet at 31 December

	Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent Company	
		2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
<b>Passiver (fortsat)</b>					
<b>Equity and liabilities</b>					
<b>(continued)</b>					
<i>Trade payables</i>					
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Debt to Group companies</i>		0	0	3.219	7.768
Selskabsskat <i>Corporation tax payable</i>		5.388	3.517	418	868
Afledte finansielle instrumenter <i>Derived financial instruments</i>	22	0	3.642	0	0
Anden gæld <i>Other liabilities</i>		52.580	49.442	1.411	951
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <i>Current liabilities</i>		<b>1.270.275</b>	<b>1.445.352</b>	<b>173.601</b>	<b>110.334</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>1.324.844</b>	<b>1.508.738</b>	<b>173.601</b>	<b>110.334</b>
<i>Liabilities</i>					
<b>Passiver</b>		<b>1.661.769</b>	<b>1.833.648</b>	<b>457.082</b>	<b>366.529</b>

*Equity and liabilities*

Kontraktlige forpligtelser og  
eventualposter mv. 18  
*Contractual obligations and  
contingencies, etc.*

Pantsætninger og  
sikkerhedsstillelser - koncern 19  
*Charges and securities - Group*

Nærtstående parter 20  
*Related parties*

Koncernregnskab 21  
*Consolidated Financial Statements*

# Egenkapitalopgørelse

Equity

## Koncernen Group

tkr.	Aktiekapital	Dagsværdi-	Dagsværdi-	Overført	Minoritets-	I alt
		reserve for	reserve for			
		regnskabs-	valutaomreg-	resultat	interesser	
		mæssig sikring	ning af uden-			
			landske			
			enheder			
			Fair value re-			
			serve, currency			
			translation of			
			foreign enti-			
			ties			
				Retained	Minority	Total
	Share capital	accounting		earnings	shareholders	
Egenkapital 1. januar 2025	1.000	-5.666	317	260.544	2.286	258.481
<i>Equity at 1 January 2025</i>						
Forslag til resultatdisponering, jf. note 8				5.635	-24	5.611
<i>Proposed profit allocation, see note 8</i>						
<b>Bevæg. dagsværdireserver</b>						
<i>Change fair value reserves</i>						
Årets værdiregulering		27.542	168			27.710
<i>Value adjustments in the year</i>						
<b>Skat af egenkapitalbevægelser</b>		-6.059				-6.059
<i>Tax on changes in equity</i>						
<b>Egenkapital 31. december 2025</b>	<b>1.000</b>	<b>15.817</b>	<b>485</b>	<b>266.179</b>	<b>2.262</b>	<b>285.743</b>
<i>Equity at 31 December 2025</i>						

# Egenkapitalopgørelse

Equity

tkr.	Morderselskabet Parent Company			I alt
	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode Reserve for net revaluation under the equity method	Overført resultat	
<i>DKK '000</i>	<i>Share capital</i>	<i>equity method</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2025 <i>Equity at 1 January 2025</i>	1.000	0	255.195	256.195
Forslag til resultatdisponering, jf. note 8 <i>Proposed profit allocation, see note 8</i>		4.155	1.481	5.636
<b>Andre lovpligtige bindinger</b> <i>Other legal bindings</i>				
Valutakursreguleringer <i>Foreign exchange adjustments</i>		167		167
Andre reg. af indre værdi <i>Other adjustments to equity value</i>		21.483		21.483
<b>Overførsler</b>				
Modt./dekl. udbytte <i>Receiv./decl. dividend</i>		-50.000	50.000	0
Tilladt udligning <i>Allowed equalization</i>		24.195	-24.195	0
<b>Egenkapital 31. december 2025</b>	<b>1.000</b>	<b>0</b>	<b>282.481</b>	<b>283.481</b>
<i>Equity at 31 December 2025</i>				

# Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Koncernen <i>Group</i>		Moterselskabet <i>Parent Company</i>	
	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
Årets resultat <i>Profit/loss for the year</i>	5.611	-6.709	5.636	-6.960
Årets afskrivninger tilbageført <i>Depreciation and amortisation, reversed</i>	16.549	17.291	0	0
Tilbageførsel af realisationsavancer <i>Reversed realization gains</i>	-348	-43	0	0
Urealiserede kursavancer tilbageført <i>Unrealised exchange gains, reversed</i>	388	-324	0	0
Resultat af dattervirksomheder <i>Profit/loss from subsidiaries</i>	0	0	-4.155	10.039
Skat af årets resultat tilbageført <i>Tax on profit/loss, reversed</i>	-1.352	-723	418	868
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>	-6.377	-3.247	-867	-2.978
Ændring i varebeholdninger <i>Change in inventories</i>	-670	-3.108	0	0
Ændring i tilgodehavender (ekskl. skat) <i>Change in receivables (ex tax)</i>	289.886	-329.248	-14.749	-9.441
Ændring i andre hensatte forpligtelser <i>Change in other provisions</i>	-17.050	6.965	0	0
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. skat, skyldige afdrag og kassekredit) <i>Change in current liabilities (ex bank, tax, instalments payable and overdraft facility)</i>	-48.570	70.093	-4.089	1.404
Ændring i sikringskonti <i>Change in escrow account deposits</i>	3.153	-10.508	0	0
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>241.220</b>	<b>-259.561</b>	<b>-17.806</b>	<b>-7.068</b>
<i>Cash flows from operating activity</i>				
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>	-23.567	-16.861	0	0
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>	348	43	0	0
Køb af finansielle anlægsaktiver <i>Purchase of financial assets</i>	0	0	-100.000	0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-23.219</b>	<b>-16.818</b>	<b>-100.000</b>	<b>0</b>
<i>Cash flows from investing activity</i>				

# Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent Company</i>	
	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
Provenu ved langfristet lånoptagelse <i>Proceeds from non-current borrowing</i>	0	57.150	0	0
Afdrag på lån <i>Instalments on loans</i>	-10.189	-6.100	0	0
Andre ændringer i langfristet gæld <i>Other changes in non-current debt</i>	428	-46	0	0
Ændring i driftskredit <i>Change in bank debt</i>	-127.434	203.948	67.806	7.068
Betalt udbytte i regnskabsåret <i>Dividends paid in the financial year</i>	0	0	50.000	0
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-137.195</b>	<b>254.952</b>	<b>117.806</b>	<b>7.068</b>
<i>Cash flows from financing activity</i>				
<b>Ændring i likvider</b>	<b>80.806</b>	<b>-21.427</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Change in cash and cash equivalents</i>				
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>	125.150	146.577	0	0
<b>Likvider 31. december</b>	<b>205.956</b>	<b>125.150</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>				
Likvider 31. december specificeres således: <i>Cash and cash equivalents at 31 December comprise:</i>				
Likvide beholdninger <i>Cash and cash equivalents</i>	205.956	125.150	0	0
<b>Likvider</b>	<b>205.956</b>	<b>125.150</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Cash and cash equivalents</i>				

# Noter

Notes

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent Company</i>	
	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
<b>1   Nettoomsætning</b>				
<i>Net revenue</i>				
Omsætning, Europa <i>Revenue, Europe</i>	1.956.613	1.373.112	0	0
Igangværende arbejder, primo <i>Work in progress, beginning of year</i>	-2.019.055	-1.578.064	0	0
Igangværende arbejder, ultimo <i>Work in progress, end of year</i>	2.062.722	2.019.055	0	0
	<b>2.000.280</b>	<b>1.814.103</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Segmentoplysninger (geografi)</b>				
<i>Segment details (geography)</i>				
Europa <i>Europe</i>	2.000.280	1.814.103	0	0
	<b>2.000.280</b>	<b>1.814.103</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Segmentoplysninger (aktiviteter)</b>				
<i>Segment details (activities)</i>				
Værftsdrift <i>Shipyard operations</i>	2.000.280	1.814.103	0	0
	<b>2.000.280</b>	<b>1.814.103</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2   Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>				
<i>Fee to statutory auditor</i>				
Samlet honorar: <i>Total fee</i>				
BDO <i>BDO</i>	839	768	90	90
Udenlandske dattervirksomheders revisorer <i>Auditors of foreign subsidiaries</i>	312	291	0	0
	<b>1.151</b>	<b>1.059</b>	<b>90</b>	<b>90</b>
Specifikation af honorar: <i>Specification of fee</i>				
Lovpligtig revision <i>Statutory audit</i>	637	620	50	50
Andre ydelser <i>Other services</i>	514	439	40	40
	<b>1.151</b>	<b>1.059</b>	<b>90</b>	<b>90</b>

## Noter

Notes

	Koncernen Group		Moterselskabet Parent Company	
	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
<b>3   Personalemkostninger</b>				
<i>Staff costs</i>				
Antal heltidsbeskæftigede personer i gennemsnit: <i>Average number of full time employees</i>	698	634	1	1
<b>Løn og gager</b>	324.010	274.786	550	350
<i>Wages and salaries</i>				
<b>Pensioner</b>	41.259	39.805	0	0
<i>Pensions</i>				
<b>Andre omkostninger til social sikring</b>	2.903	3.539	0	0
<i>Social security costs</i>				
<b>Andre personaleomkostninger</b>	46	40	0	0
<i>Other staff costs</i>				
	<b>368.218</b>	<b>318.170</b>	<b>550</b>	<b>350</b>
<b>Vederlag til direktion</b>	4.152	3.847	0	0
<i>Remuneration of Executive Board</i>				
<b>Vederlag til bestyrelse</b>	550	350	550	350
<i>Remuneration of Board of Directors</i>				
	<b>4.702</b>	<b>4.197</b>	<b>550</b>	<b>350</b>
<b>4   Resultat af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder</b>				
<i>Income from investments in subsidiaries and equities</i>				
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>	0	0	4.155	-10.039
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.155</b>	<b>-10.039</b>
<b>5   Andre finansielle indtægter</b>				
<i>Other financial income</i>				
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder <i>Group enterprises</i>	0	0	8.319	8.965
Finansielle indtægter i øvrigt <i>Other interest income</i>	14.087	18.322	1.775	7.030
	<b>14.087</b>	<b>18.322</b>	<b>10.094</b>	<b>15.995</b>

## Noter

Notes

	Koncernen Group		Moderselskabet Parent Company	
	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
<b>6   Andre finansielle omkostninger</b> <i>Other financial expenses</i>				
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder <i>Group enterprises</i>	0	0	1.012	531
Finansielle omkostninger i øvrigt <i>Other interest expenses</i>	80.852	59.148	6.438	11.053
	<b>80.852</b>	<b>59.148</b>	<b>7.450</b>	<b>11.584</b>
<b>7   Skat af årets resultat</b> <i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst <i>Calculated tax on taxable income of the year</i>	9.241	2.602	418	868
Regulering af udskudt skat <i>Adjustment of deferred tax</i>	-10.593	-3.325	0	0
	<b>-1.352</b>	<b>-723</b>	<b>418</b>	<b>868</b>
<b>8   Forslag til resultatdisponering</b> <i>Proposed distribution of profit</i>				
Henlæggelser til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode <i>Allocation to reserve for net revaluation under the equity method</i>	0	0	4.155	-10.039
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	5.635	-6.960	1.481	3.079
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomheders resultat <i>The minority interests' share of the results of group enterprises</i>	-24	251	0	0
	<b>5.611</b>	<b>-6.709</b>	<b>5.636</b>	<b>-6.960</b>

# Noter

## Notes

### 9 | Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

tkr.	Koncernen		
	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Mat. anlægsaktiver under udførelse og forudbet.
DKK '000	Land and buildings	Other plant, machinery tools and equipment	Tangible fixed assets in progress and prepayment
Kostpris 1. januar 2025 <i>Cost at 1 January 2025</i>	397.351	94.299	8.984
Valutakursregulering til ultimokurs <i>Exchange adjustment at closing rate</i>	2.181	175	89
Tilgang <i>Additions</i>	21.545	8.683	2.216
Afgang <i>Disposals</i>	0	-1.888	-8.876
<b>Kostpris 31. december 2025</b> <i>Cost at 31 December 2025</i>	<b>421.077</b>	<b>101.269</b>	<b>2.413</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2025 <i>Depreciation and impairment losses at 1 January 2025</i>	163.113	80.609	0
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	362	97	
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	0	-1.888	
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	12.573	3.893	
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2025</b> <i>Depreciation and impairment losses at 31 December 2025</i>	<b>176.048</b>	<b>82.711</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2025</b>	<b>245.029</b>	<b>18.558</b>	<b>2.413</b>
<i>Carrying amount at 31 December 2025</i>			

# Noter

## Notes

### 10 | Finansielle anlægsaktiver Financial non-current assets

tkr. DKK '000	Koncernen Group	
	Andre værdipapir- er Other investments	Afledte finansielle instrumenter Derived financial instruments
Kostpris 1. januar 2025 <i>Cost at 1 January 2025</i>	367	0
<b>Kostpris 31. december 2025</b> <i>Cost at 31 December 2025</i>	<b>367</b>	<b>0</b>
Værdireguleringer 1. januar 2025 <i>Revaluation at 1 January 2025</i>	2.755	-3.642
Årets værdireguleringer <i>Revaluation and impairment losses for the year</i>	-387	27.542
<b>Værdireguleringer 31. december 2025</b> <i>Revaluation at 31 December 2025</i>	<b>2.368</b>	<b>23.900</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2025</b> <i>Carrying amount at 31 December 2025</i>	<b>2.735</b>	<b>23.900</b>

# Noter

## Notes

### 10 | Finansielle anlægsaktiver (fortsat) Financial non-current assets (continued)

	<b>Moder- selskabet</b> <i>Parent Company</i>
	<b>Kapitalandele i dattervirk- somheder</b> <i>Investments in subsidiaries</i>
tkr.	
DKK '000	
Kostpris 1. januar 2025 <i>Cost at 1 January 2025</i>	242.034
Tilgang <i>Additions</i>	100.000
<b>Kostpris 31. december 2025</b> <i>Cost at 31 December 2025</i>	<b>342.034</b>
Værdireguleringer 1. januar 2025 <i>Revaluation at 1 January 2025</i>	-49.126
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	167
Udloddet resultat <i>Dividend</i>	-50.000
Årets resultat <i>Profit/loss for the year</i>	4.155
Egenkapitalbevægelser <i>Equity movements</i>	21.483
<b>Værdireguleringer 31. december 2025</b> <i>Revaluation at 31 December 2025</i>	<b>-73.321</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2025</b>	<b>268.713</b>
<i>Carrying amount at 31 December 2025</i>	

#### Kapitalandele i dattervirksomheder (tkr.) Investments in subsidiaries (DKK '000)

Navn og hjemsted <i>Name and domicile</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Årets resultat <i>Profit/loss for the year</i>	Ejerandel <i>Ownership</i>
Karstensens Skibsværft A/S, Skagen	164.816	-37.610	100 %
- KS Elektro A/S, Skagen	9.046	-73	75 %
- Nuuk Værft A/S, Nuuk	31.908	3.305	100 %
- Nuuk Værft Anlæg ApS, Nuuk	20.614	1.689	100 %
- Nuuk Værft Finans ApS, Nuuk	22.072	958	100 %
- Intern avance, Nuuk	-	6	100 %
- KS Forsvar ApS, Skagen	20	-	100 %
Karstensens Udlejning A/S, Skagen	30.855	5.075	100 %
Danish Yachts A/S, Skagen	42.444	16.330	100 %
Karstensen Shipyard Poland Sp Z o .o., Polen	39.452	22.787	100 %
- Synagia 99 Sp Z o.o., Polen	41.913	1.413	100 %

# Noter

Notes

	Koncernen <i>Group</i>		Moterselskabet <i>Parent Company</i>	
	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
<b>11   Igangværende arbejder for fremmed regning</b>				
<i>Contract work in progress</i>				
Salgsværdi af udført arbejde <i>Sales value of completed work</i>	2.062.722	2.019.055	0	0
Acontofaktureringer / acontobetalinge <i>Progress invoicing/advances received</i>	-1.457.424	-1.150.310	0	0
<b>Igangværende arbejder for fremmed regning, netto</b>	<b>605.298</b>	<b>868.745</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Contract work in progress, net</i>				
Der indregnes således: <i>Recognised as follows</i>				
Igangværende arbejder for fremmed regning (aktiver) <i>Contract work in progress (asset)</i>	812.775	1.053.002	0	0
Igangværende arbejder for fremmed regning (passiver) <i>Contract work in progress (liability)</i>	-207.477	-184.257	0	0
	<b>605.298</b>	<b>868.745</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Noter

Notes

### 12 | Udskudt skatteaktiv

*Deferred tax assets*

Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på værdipapirer, tilgodehavender, immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver, herunder indregnede finansielle leasingkontrakter.

*Provision for deferred tax comprises differences between accounting and tax values of securities, receivables, intangible and tangible fixed assets, including recognised financial lease agreements.*

	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent Company</i>	
	2025 tkr. <i>DKK '000</i>	2024 tkr. <i>DKK '000</i>	2025 tkr. <i>DKK '000</i>	2024 tkr. <i>DKK '000</i>
Udskudt skat 1. januar <i>Deferred tax assets, beginning of year</i>	20.459	5.163	0	0
Årets udskudte skat i resultatopgørelsen <i>Deferred tax of the year, income statement</i>	12.639	8.461	0	0
Årets udskudte skat i egenkapitalen <i>Deferred tax of the year, equity</i>	-6.059	6.835	0	0
<b>Udskudt skat 31. december 2025</b>	<b>27.039</b>	<b>20.459</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Deferred tax assets 31 December 2025</i>				
<b>Der indregnes således:</b> <i>Recognized as follows:</i>				
Udskudt skat (aktiver) <i>Deferred tax (assets)</i>	27.039	20.459	0	0
	<b>27.039</b>	<b>20.459</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Virksomhedens udskudte skatteaktiv er indregnet i balancen med 27.039 tkr. Skatteaktivet vedrører primært udnyttede skattemæssige underskud. Skatteaktiver er indregnet på baggrund af forventningerne til de næste par års skattemæssige overskud i sambeskatningskredsen, hvorved de skattemæssige underskud forventes at blive udnyttet. Vurderingerne bygger på udarbejdet budget i overensstemmelse med virksomhedens normale budgetprocedure.

*The company's deferred tax asset is recognized in the balance sheet at 27,039 DKK. The tax asset primarily relates to unused tax losses. Tax assets are recognized based on expectations of taxable profits in the group for the next few years, whereby the tax losses are expected to be utilized. The assessments are based on the prepared budget in accordance with the company's normal budgeting procedure.*

### 13 | Periodeafgrænsningsposter

*Prepayments*

Periodeafgrænsningsposter indeholder forudbetalte omkostninger, primært forsikringer, der vedrører det efterfølgende regnskabsår.

*Accruals include prepaid costs, primarily insurance, relating to the following financial year.*

## Noter

Notes

	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
<b>14   Aktiekapital</b>		
<b>Share capital</b>		
Aktiekapitalen er fordelt således: <i>Allocation of Share capital:</i>		
Aktie, 1.000.000 stk. a nom. 1 kr. <i>Share, 1.000.000 units in the denomination of 1 DKK</i>	1.000	1.000
	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>

## 15 | Hensættelser til udskudt skat

*Provision for deferred tax*

Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på værdipapirer, tilgodehavender, immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver, herunder indregnede finansielle leasingkontrakter.

*The provision for deferred tax is related to differences between the carrying amount and tax value of securities, receivables, intangible and tangible fixed assets, including recognised finance lease contracts.*

	Koncernen <i>Group</i>		Morderselskabet <i>Parent Company</i>	
	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000	2024 tkr. DKK '000
Udskudt skat 1. januar <i>Deferred tax, beginning of year</i>	33.961	28.386	0	0
Årets udskudte skat i resultatopgørelsen <i>Deferred tax of the year, income statement</i>	1.803	5.575	0	0
<b>Udskudt skat 31. december 2025</b>	<b>35.764</b>	<b>33.961</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Provision for deferred tax 31 December 2025</i>				
<b>Der indregnes således:</b>				
<i>It is recognized as follows:</i>				
Udskudt skat (passiver) <i>Deferred tax (provision)</i>	35.764	33.961	0	0
	<b>35.764</b>	<b>33.961</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 16 | Andre hensatte forpligtelser

*Other provisions*

0-1 år <i>0-1 year</i>	15.418	32.468	0	0
---------------------------	--------	--------	---	---

Andre hensatte forpligtelser består af hensættelse til garantiarbejder og tabsgivende sager.

*Other provisions for liabilities include provisions for warranty works and loss making cases.*

## Noter

### Notes

#### 17 | Langfristede gældsforpligtelser

Long-term liabilities

tkr. DKK '000	Koncernen Group			
	31/12 2025 gæld i alt 31/12 2025 total liabilities	Afdrag næste år Repayment next year	Restgæld efter 5 år Debt outstanding after 5 years	31/12 2024 gæld i alt 31/12 2024 total liabilities
Ansvarlig lånekapital <i>Subordinate loan capital</i>	10.000	0	10.000	10.000
Gæld til pengeinstitutter <i>Bank loan</i>	25.963	4.908	0	30.629
Leasingforpligtelser <i>Lease liabilities</i>	0	0	0	944
Feriepengeindfrysning <i>Frozen holiday pay</i>	23.904	390	23.205	23.801
	<b>59.867</b>	<b>5.298</b>	<b>33.205</b>	<b>65.374</b>

# Noter

## Notes

### 18 | Kontraktlige forpligtelser og eventualposter mv.

*Contractual obligations and contingencies, etc.*

	Koncernen <i>Group</i>	Moder- selskabet <i>Parent Company</i>
	2025 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000

#### Kautions- og garantiforpligtelser

*Guarantee and warranty liabilities*

Der påhviler selskabet sædvanlig garanti på leverede/ombyggede skibe samt på udførte arbejder.

*The company is liable to ordinary warranty on delivered/converted ships and on work performed.*

Stillede garantier for forudbetalinger mv. pr. 31. december 2025 andrager	356.056	0
---	---------	---

*Guarantees issued for prepayments etc. amounts to*

#### Hæftelse i sambeskatningen

*Joint liabilities*

Selskabet hæfter solidarisk sammen med moderselskabet og de øvrige selskaber i den sambeskattede koncern for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for eventuelle kildeskatter såsom udbytteskat mv.

Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst fremgår af årsrapporten for KDK HOLDING FOND A/S, der er administrationselskab for sambeskatningen.

*The Company is jointly and severally liable together with the Parent Company and the other group companies in the joint taxable group for tax on the group's joint taxable income and for certain possible withholding taxes, such as dividend tax, etc.*

*Tax payable on the Group's joint taxable income is stated in the annual report of KDK HOLDING FOND A/S, which serves as management Company for the joint taxation*

	Koncernen <i>Group</i>	Moder- selskabet <i>Parent Company</i>
	2025 tkr. DKK '000	2025 tkr. DKK '000

#### Leasingforpligtelser

*Lease commitment*

De samlede leasingforpligtelser udgør pr. balancedagen:	2.878	0
---	-------	---

*The total lease commitment as of the balance sheet date amount to:*

## Noter

### Notes

#### 19 | Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

##### - koncern

###### Charges and securities - Group

Til sikkerhed for alt mellemværende med Danske Bank A/S er deponeret følgende:

*The following security has been provided for account with Danske Bank A/S:*

- Transport i betalinger vedrørende nybygning nr. 480, 481, 483, 486, 487, 488, 489, 490, 492
- *Assignment of payments relating to new ship, no. 480, 481, 483, 486, 487, 488, 489, 490, 492.*
- Transport i sikringskonti vedrørende nybygningerne nr. 480, 481, 483, 486, 487, 488, 489, 490, 492.
- *Assignment of escrow accounts regarding new ships, no. 480, 481, 483, 486, 487, 488, 489, 490, 492.*
- Pant i nybygningsfartøj, nom. 270 mio. kr.
- *Mortgage in new ship buildings DKK('000) 270,000.*

Til sikkerhed for alt mellemværende med Jyske Bank A/S er deponeret følgende:

*The following security has been provided for account with Jyske Bank A/S:*

- Transport i betalinger vedrørende nybygning nr. 476.
- *Assignment of payments relating to new ship, no. 476.*
- Transport i sikringskonti vedrørende nybygning nr. 476.
- *Assignment of escrow accounts regarding new ships, no. 476.*

Til sikkerhed for alt mellemværende med pengeinstitutter er deponeret følgende:

*The following security has been provided for account with financial institutions:*

	Koncernen		Morderselskabet	
	Group		Parent Company	
	Regnskabsmæssig værdi af aktiver	Pantets nom. værdi eller restgæld	Regnskabsmæssig værdi af aktiver	Pantets nom. værdi eller restgæld
	<i>Carrying amount of assets</i>	<i>Nominal value of mortgage or outstanding debt</i>	<i>Carrying amount of assets</i>	<i>Nominal value of mortgage or outstanding debt</i>
	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Bygninger og beddinge	131.440	54.434	0	0
<i>Buildings and berths</i>				
Virksomhedspant	525.224	350.000	0	0
<i>Corporate charge</i>				
Kapitalandele i datterselskaber	0	0	268.714	14.884
<i>Investments in subsidiaries</i>				

Morderselskabet har afgivet ulimiteret selvskyldnerkaution overfor datterselskabernes mellemværende med pengeinstitutter.

*The company has issued an unlimited guarantee for its subsidiaries' balance with banks.*

#### 20 | Nærtstående parter

##### Related parties

Selskabet har ikke haft transaktioner med nærtstående parter, der ikke er indgået på markedsmæssige vilkår. Jf. ÅRL § 98c, stk. 6 oplyses alene om transaktioner, som ikke er gennemført på normale markedsmæssige vilkår.

*The company did not have any transactions with related parties that were not concluded on market conditions. According to section 98c, subsection 7 of the Danish Financial Statements Act, information is given only on transactions that were not performed on common market conditions.*

# Noter

Notes

## 21 | Koncernregnskab

Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernregnskabet for KDK Holding Fond A/S, Vestre Strandvej 19, 9990 Skagen, cvr-nr. 38 16 15 12.

The company is included in the Consolidated Financial Statements of KDK Holding Fond A/S, Vestre Strandvej 19, 9990 Skagen, CVR no. 38 16 15 12.

## 22 | Afledte finansielle instrumenter

Derivative financial instruments

Virksomheden anvender afledte finansielle instrumenter til sikring af valutarisici vedrørende fremtidige pengestrømme på ikke-indregnede transaktioner.

The company uses derivatives for hedging of currency risks in relation to future cash flows from unrecognised transactions.

Sikring af valutarisici vedrørende vareindkøb i valuta, foretages efter individuel vurdering. Indkøbsordrer i EUR sikres ikke.

Hedging of currency risks regarding purchases of goods may accour to individual assessment. Purchase orders in EUR are not hedged.

Der anvendes kun anerkendte pengeinstitutter til afledte finansielle instrumenter, hvorfor modpartsrisikoen er lav.

Only acknowledged financial institutions are applied for derivative transactions, thus the counterparty risk is low.

Sikringsinstrumenter specificeres således:

The contracts are specified as follows:

Koncernen				
Group				
Valuta	Betaling/udløb	Fremtidige	Sikringstransaktion	Netto-
Currency	Payment/Expiry	pengestrømme	Hedgingtransaction	position
		Future cash flows		Netposition
PLN	3-23 mdr.	714.573	736.930	22.357
PLN	3-23 mth.			
NOK	2-24 mdr.	170.479	172.022	1.543
NOK	2-24 mth.			
		<b>885.052</b>	<b>908.952</b>	<b>23.900</b>

Sikringsinstrumenterne påvirker balance, resultatopgørelse og egenkapitalopgørelse således:

The hedging instruments impact the Balance Sheet, Income Statement and Equity as follows:

Koncernen	
Group	
	Valutaterminskontra
	Forward exchange
	contract
Dagsværdi 31. december 2025:	
Aktiver	23.900
Assets	
<hr/>	
	<b>23.900</b>
Årets værdiregulering i egenkapitalen	27.542
Value adjustment in the year recognised in Equity	

## Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for Karstensen Gruppen A/S for 2025 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Karstensen Gruppen A/S samt dattervirksomheder, hvori Karstensen Gruppen A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder, jf. koncernoversigten.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og dattervirksomheders årsregnskaber ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter. Ved konsolideringen foretages fuld eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis og med forholdsmæssig eliminering af urealiserede koncerninterne avancer og tab. I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance og tab.

*The Annual Report of Karstensen Gruppen A/S for 2025 has been presented in accordance with the provisions of the Danish large-size Financial Statements Act for enterprises in reporting class C.*

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

### Consolidated Financial Statements

*The Consolidated Financial Statements include the parent company Karstensen Gruppen A/S and its subsidiaries in which Karstensen Gruppen A/S directly or indirectly holds more than 50% of the voting rights or in any other way has a controlling influence. Enterprises in which the group holds between 20% and 50% of the voting rights and exercises significant, but not controlling influence, are considered associates, see the group structure.*

*The Consolidated Financial Statements consolidate the Financial Statements of the parent company and the subsidiaries by combining uniform items. Intercompany income and expenses, shareholdings, internal balances and dividend, and realised and unrealised gains and losses arising from transactions between the consolidated enterprises are fully eliminated in the consolidation.*

*New acquired or established enterprises are recognised in the consolidated financial statements from the time of acquisition. Sold or wound up enterprises are recognised in the consolidated income statement up to the time of disposal. Comparative figures are not adjusted for new acquired, sold or wound up enterprises.*

*Investments in associates are measured in the balance sheet at the proportional share of the value of the enterprises, calculated under the accounting policies of the parent company and eliminating proportionally any unrealised intercompany gains and losses. The proportional share of the results of the associates is recognised in the income statement after elimination of the proportional share of internal gains and losses.*

## Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomheders regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomheders resultat og egenkapital præsenteres særskilt i henholdsvis resultatdisponering og i særskilte hovedposter inden for egenkapitalen.

## Minority interests

*The accounting items of the subsidiaries are recognised in full in the consolidated financial statements. The minority interests' proportional share of the results and equity of the subsidiaries is stated as separate items in the allocation of profit/loss and in individual main items under equity.*

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

Hvor der leveres produkter med høj grad af individuel tilpasning, foretages indregning i nettoomsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Denne metode anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på kontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan skønnes pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele vil tilgå selskabet.

Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, indregnes omsætningen kun svarende til de medgåede omkostninger, i det omfang det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

Nettoomsætningen indregnes ekskl. moms og med fradrag af de afgifter og rabatter, der kan henføres til salget.

### Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Råvarer og hjælpematerialer omfatter de omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, der er medgået til at opnå årets omsætning. Herudover indgår årets formindskelse eller forøgelse af varebeholdninger af råvarer og hjælpematerialer, samt sædvanlige nedskrivninger af varebeholdninger af råvarer og hjælpematerialer.

### Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens og selskabets aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle- og materielle anlægsaktiver.

### Andre eksterne omkostninger

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

## Income Statement

### Net revenue

*Where products with a high degree of individual adjustments are delivered, recognition in net revenue is made as and when the production progresses, the net revenue being equal to the sales value of the work performed for the year (the production method). This method is applied when the total costs and expenses regarding the contract and the degree of completion at the balance sheet date can be reliably assessed, and it is likely that the financial benefits will flow to the Company.*

*When the result of contract work cannot be assessed reliably, revenue is only recognised corresponding to related costs to the extent that it is likely that they will be recovered.*

*Net revenue is recognised exclusive of VAT and less duties and discounts related to the sale.*

### Costs of raw materials and consumables

*Raw materials and consumables comprises the costs of raw materials and consumables used to reach the revenue for the year. Additionally, decrease or increase of inventories of raw materials and consumables for the year is included, as well as normal impairment of inventories of raw materials and consumables.*

### Other operating income

*Other operating income includes items of a secondary nature in relation to the Group's and the Company's activities, including profit from sale of intangible and tangible fixed assets.*

### Other external expenses

*Other external expenses include cost of sales, advertising, administration, buildings, bad debts, operational lease expenses, etc.*

## Personaleomkostninger

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

## Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens og selskabets aktiviteter, herunder tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

## Resultat af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder

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

Ved afhændelser indregnes eventuel fortjeneste, når de økonomiske rettigheder knyttet til de solgte kapitalandele overføres, dog tidligst når fortjenesten er realiseret eller anses som realiserbar. Desuden indgår realiserede tab udover nedskrivninger, når sådanne må konstateres.

## Indtægter af andre værdipapirer

Indtægter af andre værdipapirer indeholder renteindtægter, realiserede og urealiserede kursgevinst og -tab.

## Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinst 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.

## Skat af årets resultat

Karstensen Gruppen A/S | Anvendt regnskabspraksis  
Karstensen Gruppen A/S | Accounting Policies

## 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 deducted from staff costs.

## Other operating expenses

Other operating expenses include items of a secondary nature in relation to the Group's and Company's activities, including loss from sale of intangible and tangible fixed assets.

## Income from investments in subsidiaries and equities

The income statement of the parent company recognises the proportional share of the results of each subsidiary after full elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortisation of goodwill.

In connection with disposals, potential profits are recognised when the economic rights related to the sold equity interests are transferred, however, at the earliest when the profit has been realised or is regarded as realisable. Moreover, realised losses other than impairments are included where identified.

## Income from other securities

Income from other securities include interest income, realised and unrealised exchange gains and losses.

## Financial income and expenses

Financial income and expenses include interest income and expenses, realised and unrealised capital gains and losses related to investments in securities, 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 by the amounts that relate to the financial year.

## Tax

## Anvendt regnskabspraksis

### Accounting Policies

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.

*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 may be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that may be attributed to entries directly to the equity.*

## Balancen

### Immaterielle anlægsaktiver

Software og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Afskrives over 3-6 år.

Fortjeneste eller tab ved salg af immaterielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste og tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre drifts-omkostninger.

### 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:

#### Bygninger

*Buildings*

#### Produktionsanlæg og maskiner

*Production plant and machinery*

#### Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

*Other plant, fixtures and equipment*

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

### Leasingkontrakter

## Balance Sheet

### Intangible fixed assets

Software and licences are measured at cost with deduction of accumulated amortisation. Amortised over a period of 3-6 years.

Profit or loss from sale of intangible fixed assets is calculated as the difference between the sales price less sales costs and the carrying amount at the time of the sale. Profit and loss are recognised in the Income Statement under other operating income or other operating expenses.

### Property, plant and equipment

Land and buildings, production plant and machinery, other plants, fixtures and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses. Land is not depreciated.

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:

Brugstid Useful life	Restværdi Residual value
5-30 år	0 %
5-8 år	0 %
3-8 år	0 %

Profit or loss on sale of property, plant and equipment is stated as the difference between the sales price less selling costs and the carrying amount at the date of sale. Profit or loss is recognised in the Income Statement as other operating income or other operating expenses.

### Lease contracts

## Anvendt regnskabspraksis

### Accounting Policies

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første indregning i balancen til opgjort kostpris svarende til dagsværdi eller (hvis lavere) nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. Finansielt leasede aktiver afskrives som koncernens og selskabets øvrige tilsvarende materielle anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

*Lease contracts relating to tangible fixed assets for which the Company bears all material risks and benefits attached to the ownership (finance lease, see IAS 17) are recognised as assets in the Balance Sheet. The assets are at the initial recognition measured at the lower of cost stated at fair value and the and present value of the future lease payments. The internal interest rate of the lease contract, or alternatively the Company's loan interest, is used as discounting factor when calculating the present value. Finance lease assets are hereafter treated as the Group's and the Company's other similar tangible fixed assets.*

*The capitalised residual lease liability is recognised in the balance sheet as a liability and the interest portion of the lease payment is recognised in the income statement over the term of the contract.*

### Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i moder-selskabets balance efter den indre værdis metode, der anses som en konsolideringsmetode.

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moder-selskabets 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. Negativ goodwill indregnes i resultatopgørelsen ved købet af kapitalandelen. Vedrører den negative goodwill overtagne eventualforpligtelser, indtægtsføres negativ goodwill først, når eventualforpligtelserne er afviklet eller bortfaldet.

Koncerngoodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Koncerngoodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør X år. Afskrivningsperioden er foretaget ud fra en vurdering af den erhvervede virksomheds markedsposition og indtjeningsprofil samt branchemæssige forhold.

Modtaget udbytte fradrages den regnskabsmæssige værdi af kapitalandelen.

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.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af kapitalandele i dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem nettosalgprisen og den regnskabsmæssige værdi af den afhændede kapitalandel på salgstidspunktet inkl. ikke-afskrevne merværdier og goodwill. Fortjeneste og tab indregnes i resultatopgørelsen under indtægter af kapitalandele.

### Financial non-current assets

*Investments in Equity interests in subsidiaries are measured in the Parent Company Balance Sheet under the equity method, which is regarded as a method of measuring/consolidation.*

*Equity investments in subsidiaries 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 according to the acquisition method. Negative goodwill is recognised in the Income Statement when the equity interest is acquired. Where the negative goodwill is related to acquired contingent liabilities, the negative goodwill will be recognised as income when the contingent liabilities have been settled or cease.*

*Consolidated goodwill is amortised over the expected useful life, which is determined on the basis of Management's experience within the individual lines of business. Consolidated goodwill is amortised on a straightline basis over the amortisation period, which is X years. The amortisation period is determined on the basis of an assessment of the acquired entity's market position and earnings profile, and the industryspecific condition.*

*Received dividend is deducted in the carrying amount of the equity investment.*

*Net revaluation of equity interests in subsidiaries is transferred under equity to reserve for net revaluation under the equity value method to the extent that the carrying amount exceeds the acquisition value.*

*Profit and loss at disposal of investments in subsidiaries are determined as the difference between the net selling price and the carrying amount of the disposed investment at the time of sale, including non-depreciated excess values and goodwill. Profit and loss are recognised in the Income Statement under income from investments.*

## Anvendt regnskabspraksis

### Accounting Policies

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives 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, selskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomheders underbalance.

*Subsidiaries with a negative carrying equity value are measured to DKK 0 and any amounts due from these enterprises are written down to the extent that it is deemed to be irrecoverable. If the carrying negative equity value exceeds receivables, the residual amount is recognised under provision for liabilities to the extent that the Company has a legal or actual liability to cover the subsidiaries deficit.*

## Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt finansielle anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af nettoalgpris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

## Varebeholdninger

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

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer opgøres som anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgpris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivere salget. Værdien fastsættes under hensyntagen til varebeholdningernes omsættelighed, ukurans og forventet udvikling i salgpris.

## Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

## Impairment of fixed assets

*The carrying amount of intangible fixed and property, plant and equipment together with fixed assets, which are not measured at fair value, are valued on an annual basis for indications of impairment other than that reflected by amortisation and depreciation.*

*In the event of impairment indications, an impairment test is made for each asset or group of assets, respectively. If the net realisable value is lower than the carrying amount, the assets are written down to the lower value.*

*The recoverable amount is calculated at the higher of net selling price and capital value. The capital value is determined as the fair value of the expected net cash flows from the use of the asset or group of assets and the expected net cash flows from sale of the asset or group of assets after the end of its useful life.*

## Inventories

*Inventories are measured at cost using the FIFO-principle. If the net realisable value is lower than the cost, the inventories are written down 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 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 expected development in selling price.*

## Receivables

*Receivables are measured at amortised cost which usually corresponds to nominal value. The value is reduced by impairment losses to meet expected losses.*

*Write-off is performed to provide for losses when an objective indication has been assessed to have incurred that a receivable or a portfolio of receivables are impaired. If there is an objective indication that an individual receivable is impaired, the write-off is performed at individual level.*

## Anvendt regnskabspraksis

### Accounting Policies

Tilgodehavender, hvorpå der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på individuelt niveau, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation for værdiforringelse. Porteføljerne baseres primært på debitorernes hjemsted og kreditvurdering i overensstemmelse med selskabets kreditrisikostyringspolitik. De objektive indikatorer, som anvendes for porteføljer, er fastsat baseret på historiske tabserfaringer.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringsrate anvendes den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

#### Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser, afhængig af nettoværdien af salgssummen med fradrag af acontofaktureringer og -betalinger.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

#### Periodeafgrænsningsposter, aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

#### Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer, aktier og andre værdipapirer, der måles til dagsværdi på balancedagen. Børsnoterede værdipapirer måles til børskurs. Ikke børsnoterede værdipapirer og kapitalandele måles til kostpris.

#### Andre hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, tab på igangværende arbejder, omstruktureringer mv. samt udskudt skat.

*Receivables for which there are no objective indication of impairment at individual level are assessed at portfolio level for objective indication of impairment. The portfolios are primarily based on the debtors' registered office and credit rating in accordance with the Company's policy for credit risk management. The objective indicators, which are applied for portfolios, are determined based on the historical loss experiences.*

*Write-off is determined as the difference between the carrying amount of receivables and the present value of the expected cash flows, including realisable value of any received collaterals. The effective interest rate is used as discount rate for the single receivable or portfolio.*

#### Contract work in progress

*Work in progress on contract is measured at the sales value of the work performed. The sales value is measured on the basis of the degree of completion on the balance sheet date and the total anticipated revenue related to the specific piece of work in progress.*

*The specific piece of work in progress is recognised in the Balance Sheet as receivables or payables, depending on the net value of the selling price less progress invoicing and progress payments.*

*Costs relating to sales work and obtaining of contracts are recognised in the Income Statement as and when they are incurred.*

#### Prepayments and Accrued Income, assets

*Prepayments and accrued income recognised as assets include costs incurred relating to the subsequent financial year.*

#### Securities and investments

*Securities and investments, recognised as current assets, comprise listed bonds, shares and other securities that are measured at fair value at the balance sheet date. Listed securities are measured at market price. Non-listed securities and equity investments are measured at cost.*

#### Other provisions for liabilities

*Other provisions for liabilities include the expected cost of warranty commitments, loss on work in progress, restructuring etc. and deferred tax.*

## Anvendt regnskabspraksis

### Accounting Policies

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden på 1-5 år. De hensatte forpligtelser måles og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder.

Når det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter på et igangværende arbejde for fremmed regning, hensættes det samlede tab, der må påregnes på entreprisen. Hensættelsen indregnes som omkostning under produktionsomkostninger.

#### 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.

Selskabet er sambeskattet med koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen. Skyldig og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under henholdsvis omsætningsaktiver og gæld.

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

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, 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.

*Warranty commitments include liabilities for improvement of work within the warranty period of 1 to 5 years. The provision for liabilities is measured and recognised on the basis of experience with warranty work.*

*When it is likely that the total costs will exceed the total income on the contract work in progress, a provision is made for the total loss that is anticipated for the contract. The provision is recognised as a cost under production costs.*

#### 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.*

*The Company is subject to joint taxation with Danish group companies. The current corporation tax is distributed among the joint taxable companies in proportion to their taxable income and with full allocation and refund related to tax losses. The joint taxable companies are included in the on account tax scheme. Joint taxation contributions receivable and payable are recognised in the Balance Sheet under current assets and liabilities, respectively.*

*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 entity.*

*Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates applicable under the legislation in force on the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in the deferred tax resulting from changes in tax rates, are recognised in the income statement, except from items recognised directly in equity.*

## Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu med 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.

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominal værdi.

## Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i tilgodehavender henholdsvis forpligtelser.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes i tilgodehavender eller gæld samt på egenkapitalen. Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som blev indregnet på egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som blev indregnet på egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

For eventuelle afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelsen løbende.

## Omregning af fremmed valuta

## 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, so that the difference between the proceeds and the nominal value are recognised in the income statement over the term of loan.*

*Amortised cost of current liabilities usually corresponds to nominal value.*

## Derivative financial instruments

*Derivative financial instruments are initially recognised in the Balance Sheet at cost and subsequently measured at fair value. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are recognised under receivables and payables, respectively.*

*Change in fair value of derivative financial instruments classified as and complying with the criteria for hedging of the fair value of a recognised asset or a recognised liability is recognised in the Income Statement together with possible changes in the fair value of the hedged asset or the hedged liability.*

*Change in fair value of derivative financial instruments classified as and complying with the criteria for hedging of future cash flows is recognised under receivables or payables and under equity. If the future transaction results in recognition of assets or liabilities, all amounts recognised under equity are transferred from equity and recognised under the initial cost of the asset or liability, respectively. If the future transaction results in income or expenses amounts recognised under equity are transferred to the Income Statement for the period where the Income Statement was affected by the hedged amount.*

*As regards possible derivative financial instruments, which do not comply with the criteria for classification as hedging instruments, any changes in fair value are recognised on a current basis in the Income Statement.*

## Foreign currency translation

## Anvendt regnskabspraksis

### Accounting Policies

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.

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.

*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.*

*Receivables, payables 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 receivables or payables 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.*

## Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømmene 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 samt betalt selskabsskat.

### 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.

## 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 the beginning and end of the year.*

### Cash flows from operating activities:

*Cash flows from operating activities are determined 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 connected with this, as well borrowings and repayment of interest-bearing debt and payment of dividend to shareholders.*

### Cash and cash equivalents:

*Cash and cash equivalents include cash in hand.*