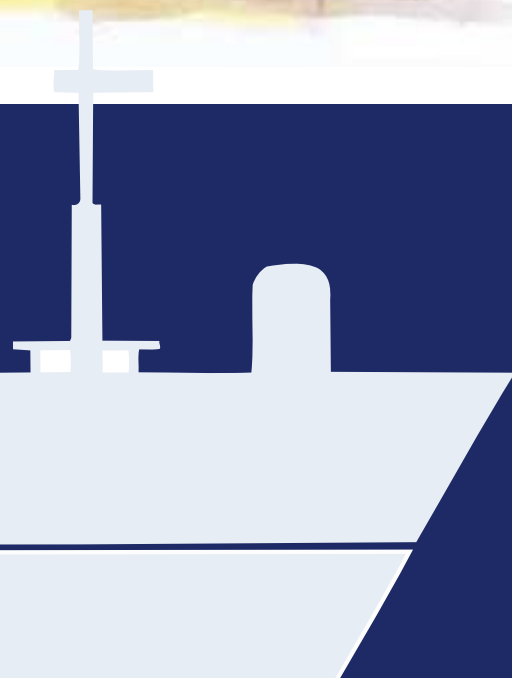


ÅRSBERETNING 2003 /
ANNUAL REPORT 2003



SELSKABSOPLYSNINGER

Selskab: Rederiet Fabricius A/S

CVR-nr.: 15300574

Hjemstedskommune: Marstal

Telefon : 62 53 31 81

Telefax : 62 53 14 71

Internet : www.fabricius-shipping.dk

E-mail : fabricius@fabricius.dk

Direktion:

JAN FABRICIUS

CHRISTIAN STIG MØLLER

Bestyrelse:

KAARE VAGNER

C. C. NIELSEN

Formand

Næstformand

JAN FABRICIUS

CARSTEN DENCKER NIELSEN

Revision

DELOITTE

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Godkendt på selskabets generalforsamling,
den

Dirigent

COMPANY DETAILS

Company: Rederiet Fabricius A/S

Central Business Registration No: 15300574

Registered in: Marstal

Telephone : 62 53 31 81

Fax : 62 53 14 71

Internet : www.fabricius-shipping.dk

E-mail : fabricius@fabricius.dk

Executive Board:

JAN FABRICIUS

CHRISTIAN STIG MØLLER

Board of Directors:

KAARE VAGNER

C. C. NIELSEN

Chairman

Deputy Chairman

JAN FABRICIUS

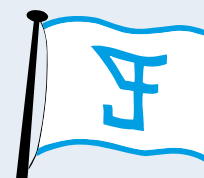
CARSTEN DENCKER NIELSEN

Company auditors:

DELOITTE

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

The Annual General Meeting adopted the
annual report on



INDHOLD

LEDELSESPÅTEGNING	4
MANAGEMENT REPRESENTATION	5
REVISIONSPÅTEGNING	6
AUDITOR' REPORT	7
HOVED- OG NØGLETAL / HIGHLIGHTS 2001-2003	8
ÅRSBERETNING	9
ANNUAL REPORT	12
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	15
APPLIED ACCOUNTING POLICIES	20
KONCERN RESULTAT / GROUP RESULT	25
KONCERNBALANCE / GROUP BALANCE	26
KONCERNPENGESTRØM / GROUP CASH FLOW	28
RESULTAT / RESULT	29
BALANCE / BALANCE	30
NOTER / NOTES	32

LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for 2003 for Rederiet Fabricius A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, finansielle stilling, resultatet samt pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Marstal, den 18. marts 2004

Direktion:

JAN FABRICIUS

CHRISTIAN STIG MØLLER

Bestyrelse:

KAARE VAGNER
Formand

C. C. NIELSEN
Næstformand

CARSTEN DENCKER NIELSEN

JAN FABRICIUS



MANAGEMENT REPRESENTATION

On the date mentioned below we have submitted the annual report for 2003 for Rederiet Fabricius A/S.

The annual report has been presented in accordance with the Danish Financial Statements Act. We consider the applied accounting policies appropriate for the annual report to provide a true and fair view of the Group's and the Parent's assets and liabilities, financial position, results and cash flows.

We recommend the annual report for adoption at the annual general meeting.

Marstal, 18 March 2004

Executive Board:

JAN FABRICIUS

CHRISTIAN STIG MØLLER

Board of Directors:

KAARE VAGNER
Chairman

C. C. NIELSEN
Deputy Chairman

CARSTEN DENCKER NIELSEN

JAN FABRICIUS



REVISIONSPÅTEGNING

TIL AKTIONÆRERNE I REDERIET FABRICIUS A/S

Vi har revideret årsrapporten for Rederiet Fabricius A/S for regnskabsåret 2003.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

DEN UDFØRTE REVISION

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2003 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2003 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Odense, den 18. marts 2004

DELOITTE

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

FL. HEDEN KNUDSEN
statsautoriseret revisor

OLE HANSEN
statsautoriseret revisor

AUDITOR' REPORT

TO THE SHAREHOLDERS OF REDERIET FABRICIUS A/S

We have audited the annual report of Rederiet Fabricius A/S for the financial year 2003.

The annual report is the responsibility of the Company's Management. Our responsibility is to express an opinion on the annual report based on our audit.

BASIS OF OPINION

We conducted our audit in accordance with Danish auditing standards. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance that the annual report is free of material misstatement. The audit includes examining, on a random basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the annual report. The audit also includes assessing the accounting policies used and significant estimates made by the Management, as well as evaluating the overall presentation of the annual report. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

Our audit has not resulted in any qualification.

CONCLUSION

In our opinion, the annual report gives a true and fair view of the Group's and the Parent Company's financial position at 31.12.2003 and of the results of their operations as well as the consolidated cash flows for the financial year 2003 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Odense, 18 March 2004

DELOITTE
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

FL. HEDEN KNUDSEN
State-Authorised Public Accountant

OLE HANSEN
State-Authorised Public Accountant

HOVED- OG NØGLETAL / HIGHLIGHTS AND RATIOS

3 ÅRS HOVEDTAL / 3 YEAR'S FINANCIAL HIGHLIGHTS	Koncern/ Group			Moderselskab/ Parent company		
	2003 t.kr.	2002 t.kr.	2001 t.kr.	2003 t.kr.	2002 t.kr.	2001 t.kr.
Nettoomsætning / Net Turnover	47.160	40.179	41.856	9.154	10.065	10.094
Resultat af primær drift / Operating Profit	3.599	206	(4.363)	680	2.794	1.394
Årets resultat / Net profit	1.246	1.871	15	1.246	1.871	15
Egenkapital / Equity	33.318	27.569	15.836	33.318	27.569	15.835
Balancesum / Balance Sheet Total	109.399	104.286	76.122	53.892	38.956	23.812
Overskudsgrad / Profit Margin	8%	1%	-10%	7%	28%	14%
Afkastningsgrad / Return on Assets	3%	0%	-6%	1%	7%	6%
Egenkapitalens forrentning / Return on Equity	4%	9%	0%	4%	9%	0%
Egenkapitalandel / Equity Ratio	30%	26%	21%	62%	71%	67%

DEFINITIONER:

Overskudsgrad = $\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$

Afkastningsgrad = $\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Balancesum}}$

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

Egenkapitalandel = $\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Balancesum}}$

DEFINITIONS:

Profit Margin = $\frac{\text{Operating Profit} \times 100}{\text{Net turnover}}$

Return on Assets = $\frac{\text{Operating Profit} \times 100}{\text{Balance Sheet Total}}$

Return on Equity = $\frac{\text{Result for the Year} \times 100}{\text{Average Equity}}$

Equity Ratio = $\frac{\text{Equity} \times 100}{\text{Balance Sheet Total}}$



FORRETNINGSOMRÅDER

Rederiet Fabricius A/S' aktivitetsområder er shippingaktiviteter world-wide, hvor det er selskabets målsætning at opnå stor ekspertise på nicheområder for herigennem at kunne opnå en gunstig markedsposition. Selskabet beskæftiger sig hovedsageligt med shippingaktiviteter inden for tørlastskibe og mindre containerskibe.

En væsentlig del af strategien for Rederiet Fabricius A/S er, at selskabet skal opnå en ekspertise på en række driftsområder, der kan supplere hinanden, således at det er muligt for selskabet at kunne tilbyde samarbejds-partnere en samlet serviceløsning.

Selskabet opdeler sine nuværende aktiviteter på følgende hovedforretningsområder:

- Rederidrift og investering i tonnage
- Teknisk management
- Bemanding
- Befragtning
- Udvikling af nye projekter
- Køb og salg af andele i partrederier

FORRETNINGSGRUNDLAG

Det er Rederiet Fabricius A/S overordnede mål at være den foretrukne tekniske manager og

samarbejdspartner inden for koncernens forretningsområder, hvor fleksibilitet, kvalitet og viden kompetencer prioriteres meget højt for at kunne imødekomme markedets krav og give vore kunder konkurrencemæssige fordele som samtidig rummer muligheder for at sikre koncernen tilfredsstillende indtjening.

Det er fortsat Rederiet Fabricius A/S politik, at teknisk management er nøgleproduktet, hvor høj teknisk og specifik viden er en forudsætning, eller hvor der er tale om konkurrencemæssige fordele.

SÆRLIGE BEGIVENHEDER I 2003

DATTERSELSKABERNE

Rederiets Joint-venture i Vietnam »Sea Saigon Shipping Ltd.« er nu fuldt operativt med 8 ansatte på kontoret til stor gavn for rederi og partnere. Rederiet er dermed det eneste internationale rederi, der har tilladelse til at sejle på Vietnams kyst. Selskabet opererer med samme service udbud som Rederiet Fabricius A/S, hvilket vil sige såvel teknisk management, bemanding og befragtning samt rederidrift og investering i tonnage. Rederiet opererer i dag 4 coasters samt 2 slæbebåde og 17 pramme. Selskabet støttes aktivt af såvel Danida som Industrialiserings Fonden for Udviklingslandene (IFU) og den fortsatte ekspansion af selskabet forventes at skabe en række synergier til Rederiet Fabricius A/S, herunder anvendelsen af de i dag i Rederiet Fabricius A/S værende mindre coastere, der er særdeles velegnet til transport i regionen.

Selskabets polske joint-venture har været fuldt operationsdygtigt i hele året og har tillige i løbet af 2003 opnået licens til at operere bemandingsafdeling. Selskabet og dets indkøbsfunktion har været til stor gavn for såvel Rederiet Fabricius A/S som de skibe selskabet har i teknisk management.

SKIBENE

M/V Sea Maid og M/V Sea Rose, begge på 2.100 dwt, som rederiet tidligere har været delejere af, har rederiet købt ud af deres respektive partrederier således at disse skibe herefter er 100% ejede af rederiet. M/V Sea





Maid er herefter overført som indskudskapital til rederiets joint-venture i Vietnam.

M/V Sea Breeze på 4.100 dwt er blevet solgt sammen med de 2 Hansen & Lange søsterskibe som rederiet havde i teknisk management. Rederiet Fabricius A/S har nu alene 1 skib tilbage af Uglegorsk typen, nemlig M/V Louise.

Der er med rederiets joint-venture i Vietnam indgået en bareboat aftale omhandlende skibene M/V Sea Rose og M/V Sea Flower. Aftalen, der er blevet en realitet, bl.a. med støtte fra Industrialiserings Fonden for Udviklingslandene (IFU), skal ses som led i Rederiets strategi om på sigt at udfase de ældre og mindre skibe med færre men større og nyere skibe. Endelig styrker aftalen joint-venture selskabets operationsmuligheder og dermed udnyttelsen af licensen.

STRATEGISKE DISPOSITIONER

Rederiet har i året 2003 gennemført forhandlinger om opkøb af 2 uafhængige rederier.

Den ene forhandling fandt sted i perioden maj-september og mundede ud i en fælles erklæring fra begge rederier om en sammenlægning. Sammenlægningen blev enstemmigt vedtaget på begge selskabers generalforsamlinger, men den efterfølgende due-diligence endte resultatløst, hvorfor begge selskaber fortsætter selvstændigt.

Den anden forhandling påbegyndtes i februar 2003 og er stadig ikke afsluttet. Det drejer sig om køb af et rederi som udliciteres i en privatiseringsproces i Litauen. Rederiet er nu med i 2. bud runde. Rederiet deltager i projektet sammen med sin norske samarbejdspartner Continental Ship Management, med hvem man blandt andet driver det polske joint-venture.

Ovennævnte projekter har været særdeles omkostningstunge på såvel revisions- som advokathonorarerne, hvilket i væsentlig grad har påvirket årets resultat negativt.

EMISSION

Rederiet gennemførte i oktober 2003 en rettet emission på dansk AMP, hvor rederiets aktier er noteret til daglig handel. Emissionen havde til formål, at styrke rederiet i den fortsatte drift samt den planmæssige fortsatte ekspansion. Der blev nytegnet 21.375 stk. aktier, svarende til kursværdi kr. 6.733.125,00.

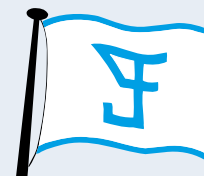
SÆRLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

Rederiet har indgået en samarbejdsaftale med Rederiet Kromann, der omfatter rederiet Kromann's skibe og den hermed forbundne tekniske management.

ÅRETS RESULTAT

Årets resultat efter skat blev 1.246 T.DKK, hvilket modsvarer de udmeldte forventninger til et væsentligt forbedret 2. halvår contra 1. halvår. Dette skyldes såvel de stadigt stigende fragtrater som gennemførelsen af planlagte køb og salg. Årets resultat som helhed er ikke fuldt tilfredsstillende, hvilket alene skyldes de særdeles store ekstraordinære omkostninger forbundet med såvel M&A aktiviteterne som de øvrige projekter af ekstraordinær karakter, der blev gennemført i årets løb.

Resultatet påvirkes negativt med 364 T.DKK af drift af rederiets skibe, hvilket dog er en væsentlig forbedring fra 2002. De ovenfor beskrevne dispositioner vedrørende rederiets skibe



samt de stadigt stigende fragtrater forventes mærkbart at forbedre skibenes bidrag til rederiets resultat for 2004.

Resultatet af de landbaserede aktiviteter udgør således 1.610 T.DKK.

Rederiets egenkapital udgjorde ultimo året 33.318 T.DKK mod 27.569 T.DKK primo. Stigningen er inklusive den gennemførte emission på 6.733.125,00 DKK som Selskabet gennemførte i oktober 2003 til styrkelse af rederiets selvstændige drift og fortsatte ambitioner om ekspansion.

Koncernen beskæftigede ved regnskabsårets afslutning 29 medarbejdere på kontorer i Danmark og i udland og 186 søfolk i alt på skibe i rederiets varetægt.

UDSIGTER FOR 2004

Skibenes drift forventes at komme ud med et bedre driftsresultat i 2004 end i 2003. Fragtmarkedet er på et højt niveau og for nærværende ses ingen umiddelbar svækkelse heraf.

Koncernen forventer et bedre resultat før skat i 2004 end i 2003.

VALUTARISIKO

Rederiets skibe modtager betaling for sejlads i såvel USD, EUR, som DKK. Det skal dog bemærkes, at for den størrelse skibe som rederiet opererer, er der en sammenhæng mellem valutakurser og fragtrater, således at hvis USD falder meget (som det er sket i 2003) vil fragtraterne benævnt i USD samtidigt stige og delvist udligne faldet i USD.

Udgifterne er fordelt næsten ligeligt på USD og EUR/DKK. For skibene som helhed er der dog på udgiftssiden en mindre eksponering over for EUR/DKK.

RENTERISIKO

Størstedelen af koncernens gæld er variabel og en sikring heraf vurderes løbende.

KREDITRISIKO

Det vurderes ikke, at der er væsentlige kreditrisici i balancen.



BESTYRELSE

Efter generalforsamlingen i selskabet den 25. april 2003 sammensatte bestyrelsen i Rederiet Fabricius A/S sig således:

KAARE VAGNER, formand – Direktør i N & V Holding ApS. Fmd. for best. i LKE Electric Europe A/S, Skygate Holding A/S, Riegens A/S, Riegens Lighting Ltd., Næsby Maskinfabrik A/S og Strandøre Invest A/S. Medlem af bestyrelsen i Odense Congress Center A/S, East Asiatic Company Ltd A/S, Silvatec A/S, Skako A/S, Strandøre Management A/S, Bane Danmark og MS Invest Odense A/S.

C. C. NIELSEN, næstformand – Direktør i N & V Holding ApS og Nielsen & Nielsen Holding A/S. Formand for bestyrelsen i Plast Team A/S, PLF International A/S, Micro Matic A/S, Micro Matic Instruments A/S, CCN Holding A/S og Odense Congress Center A/S. Medlem af bestyrelsen i Syddansk Venture A/S, Tommerup Trælast A/S, Odense Boldklub A/S og Skako A/S.

CARSTEN DENCKER NIELSEN – Formand for bestyrelsen i Dicon A/S. Medlem af bestyrelsen i Esko-Grapics A/S, KelsenBisca A/S og Thygesen Textile Group A/S.

JAN FABRICIUS – Adm. Direktør i Rederiet Fabricius A/S. Formand for bestyrelsen i Marstal Navigationskole.

BUSINESS AREAS

The activities of Rederiet Fabricius A/S include world wide shipping activities, and it is the company's objectives to acquire a high degree of expertise in niche areas and thereby obtain a favourable market position. The company mainly engages in shipping activities within dry-cargo vessels and small container vessels.

An important part of Rederiet Fabricius A/S strategy is to continue to build competences in a number of operational fields where one may complement the other, so as to enable the company to offer our co-operation partners a full service solution.

The present activities of the company are divided into the following business areas:

- Shipping operation and investment in tonnage
- Technical management
- Crew manning
- Chartering
- Project development
- Buying and selling shares in joint ownership shipping companies

CORPORATE STATEMENT AND MISSION

It is the general objective of Rederiet Fabricius A/S to be the preferred technical manager and co-operation partner within the business areas of the group, where flexibility, quality and knowledge competencies are given high priorities, in order to meet the requirements of the market and provide our clients with competitive advantages and at the same time ensure satisfactory earnings for the group.

The focus of Rederiet Fabricius A/S continues to be technical management as the key product where detailed technical and specific knowledge is a prerequisite.

SPECIAL EVENTS IN 2003

SUBSIDIARIES

Sea Saigon Shipping Ltd., Rederiet Fabricius A/S' Joint Venture in Vietnam is now wholly operative and staffed at the office with a total of 8 persons of great benefit to Rederiet Fabricius A/S and its partners. The Joint Venture is the only international shipping company with a license to operate on the Vietnamese coast. The Joint Venture is offering the same total service concept to its clients as does Rederiet Fabricius A/S, i.e. technical management, crew manning, chartering and shipping operation including investment in tonnage.

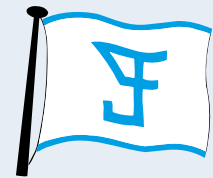
The Joint Venture operates currently a total of 4 coasters, 2 tugs as well as 17 barges. The Joint Venture is actively supported by »DANIDA« as well as The Industrialization Fund For Developing Countries (IFU) and the forecasted expansion of the company is expected to create a range of synergies to Rederiet Fabricius A/S, hereunder the use of the in Rederiet Fabricius A/S today being smaller coasters, which are very suitable for the transportation needed in the region.

Rederiet Fabricius A/S's Polish Joint Venture has been in full operation during 2003. During the year the Joint Venture has succeeded to obtain licence to operate as crewing and manning agency. The Joint Venture continues to be of great value to Rederiet Fabricius A/S and the vessels which are under management.

VESSELS

M/V Sea Maid and M/V Sea Rose both at 2.100 dwt, which Rederiet Fabricius A/S previously have been part owners of, has been bought in full from their respective part owners thus belonging 100% to Rederiet Fabricius A/S. M/V Sea Maid has hereafter been transported as equity into Rederiet Fabricius A/S's Joint Venture in Vietnam.

M/V Sea Breeze at 4.100 dwt, has been sold together with 2 »Hansen & Lange« sister vessels, which Rederiet Fabricius A/S had in technical management. Rederiet Fabricius A/S now only holds 1 vessel of the »Uglegorsk type«, which is M/V Louise.



Rederiet Fabricius A/S and its Joint Venture in Vietnam has entered into a bareboat contract regarding the vessels M/V Sea Rose and M/V Sea Flower. The contract, which in part has been realised due to IFU's support, shall be seen as a part of the realisation of Rederiet Fabricius A/S formal strategy to swap the existing fleet of smaller and somewhat older vessels to larger and newer vessels. Finally, the contract will strengthen the Joint Venture in its operations and utilisation of the operational license.

STRATEGIC DECISIONS

Rederiet Fabricius A/S has during 2003 been in negotiations concerning the possible take-overs of 2 independent shipping companies.

One of these negotiations took place in the period of May-September and resulted in a joint statement declaring the intent to merge. The merger was unanimously agreed to by both companies on their respective extraordinary general assemblies, but the subsequent due-diligence ended without result, why both companies continue to operate independently.

The other negotiation started in February 2003 and is still pending. It is regarding the possible take over of a former state owned public shipping company in Lithuania now in the process of being privatised. Rederiet Fabricius A/S have advanced to the 2. round. Rederiet Fabricius A/S participates in the project together

with its Norwegian counterpart, Continental Ship Management, with whom Rederiet Fabricius A/S among other activities operates the Polish Joint Venture.

The above mentioned projects have resulted in large extraordinary costs to external advisers, especially lawyers and accountants, which largely influence the company's annual result.

PUBLIC ISSUE

Rederiet Fabricius A/S carried out a public offering in October 2003 on Dansk AMP, where the company's shares are listed. The issue served the purpose of strengthening Rederiet Fabricius A/S to continue operations as well as the planned expansions. A total of 21.375 shares, equalling a value of Danish kroner 6.733.125,00 was sold.

SPECIAL EVENTS AFTER THE END OF THE FINANCIAL YEAR

Rederiet Fabricius A/S has entered into a cooperation with Rederiet Kromann. The agreement encompasses Rederiet Kromann's vessels and the technical management in connection hereto.

RESULT FOR THE YEAR

The profit for the year after taxes was 1.246 T.DKK, which corresponds to the announced expectations to the 2. half year of 2003 as being significantly more positive than the first half year. The reason is to be found in the still raising rates as well the implementation of forecasted buying and selling of vessels. The result for the full year is not entirely satisfactory, which in full can be related to the large extraordinary costs in connection with M&A activities as well as other projects of extraordinary character which was carried out during the year.

The result is negatively effected by 364 T.DKK from operation of the vessels of the company, which represents a clear improvement from the year 2002. The above mentioned disposals regarding the company's vessels as well the continuing raising rates are expected to further improve the result of the operation of the vessels in 2004.



The result of the land-based activities is 1.610 T.DKK.

The company's equity at the end of the year amounted to 33.318 T.DKK against 27.569 T.DKK at the beginning of the year. This includes the amount from the public offering totaling 6.733.125,00 which the company carried out in October 2003 in order to strengthening the on-going independent operations and ambitions of further expansions.

At the closing of the financial year, the group employed a staff of 29 persons in offices in Denmark and abroad and a crew of approximately 186 persons as at 31 December.

PROSPECTS FOR 2004

The operation of the vessels is expected to yield a better result in 2004 than was the case in 2003. The freight market is at a high level and currently there are no signs of a weakness herein.

The group expects a higher result before tax in 2004 than 2003.

FOREIGN EXCHANGE RISK

The company's vessels are paid for their voyages in USD, EUR, GBP and DKK. It should be noted, however, that in relation to the size of vessels operated by the company, there is a connection between currency rates and freight rates so if USD experiences a steep decrease (as was the case in 2003), the freight rates in

USD will increase correspondingly and thereby partly offset the fall in USD.

Expenses are distributed almost equally in USD and EUR/DKK. For the vessels as a whole, however, there is some exposure to EUR/DKK on the expenses.

INTEREST RATE RISK

The majority of the groups debt is variable and evaluations to secure the levels and fluctuations are monitored on a continuing basis.

CREDIT RISK

It is the assessment that there is no material credit risk in the balance sheet.

BOARD OF DIRECTORS

After the General Assembly on April 25th 2003, the Board of Directors of Rederiet Fabricius A/S is as follows:

KAARE VAGNER, Chairman – Director in N & V Holding ApS. Chairman in LKE Electric Europe A/S, Skygate Holding A/S, Riegens A/S, Riegens Lighting Ltd., Næsby Maskinfabrik A/S and Strandøre Invest A/S. Member of Board in Odense Congress Center A/S, East Asiatic Company Ltd A/S, Silvatec A/S, Skako A/S and Strandøre Management A/S, Bane Danmark og MS Invest Odense A/S.

C. C. NIELSEN, Deputy Chairman – Director in N & V Holding ApS and Nielsen & Nielsen Holding A/S. Chairman in Plast Team A/S, PLF International A/S, Micro Matic A/S, Micro Matic Instruments A/S, CCN Holding A/S and Odense Congress Center A/S. Member of Board in Syddansk Venture A/S, Tommerup Trælast A/S, Odense Boldklub A/S and Skako A/S.

CARSTEN DENCKER NIELSEN – Chairman in Dicon A/S. Member of Board in Esko-Grapics A/S, KelsenBisca A/S and Thygesen Textile Group A/S.

JAN FABRICIUS – Director in Rederiet Fabricius A/S. Chairman of Marstal Navigationskole.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse C samt Dansk AMP's krav til regnskabsaflæggelsen.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

GENERELT OM INDREGNING OG MÅLING

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.

KONCERNREGNSKABET

Koncernregnskabet omfatter Rederiet Fabricius A/S (modervirksomheden) og de virksomheder (tilknyttede virksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden jf. koncernoversigten. Kontrol opnås ved, at moderselskabet enten direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller rent faktisk udøve bestemmende

indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Herfra undtages partrederier, hvori ejerandelen eller indflydelsen direkte eller indirekte er mellem 30% og 50%, idet disse herudover omfattes af koncernregnskabet. Sidstnævnte partrederier pro rata konsolideres.

KONSOLIDERINGSPRINCIPPER

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Rederiet Fabricius A/S og dets dattervirksomheder samt partrederier, hvori ejerandelen udgør mindst 30%. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved dispositioner mellem de konsoliderede virksomheder. Ved pro rata konsolidering foretages forholdsmæssig eliminering af urealiserede interne fortjenester og tab. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet og nettoaktiverne præsenteres som særskilte poster i henholdsvis resultatopgørelsen og balancen.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksom-



heders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der hensættes til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med overtagelsen. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen over 5-10 år. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen som en særskilt periodeafgrænsningspost og indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at den ugunstige udvikling realiseres.

FORTJENESTE ELLER TAB VED AFHÆNDELSE AF KAPITALANDELE

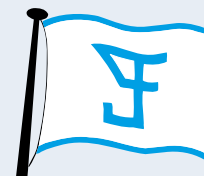
Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på afhændelses- henholdsvis afviklingstidspunktet, inklusive ikke afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste og tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

OMREGNING AF FREMMED VALUTA

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Ved indregning af udenlandske datter- og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, som ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Goodwill betragtes som tilhørende den selvstændige udenlandske enhed og omregnes til balancedagens kurs. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og skibe, der er integrerede enheder, omregnes monetære aktiver og forpligtelser til balancedagens kurs. Ikke-monetære aktiver og forpligtelser omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for eventuelle efterfølgende op- eller nedskrivninger. Resultatopgørelsens poster omregnes til gennemsnitlige valutakurser for månederne, idet poster afledt af ikke-monetære aktiver og forpligtelser dog omregnes til historiske kurser gældende for de pågældende ikke-monetære poster.



RESULTATOPGØRELSEN

NETTOOMSÆTNING

Omsætningen omfatter årets fakturerede salg. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget. Fragtindtægter fra igangværende rejser medtages til en forholdsmæssig andel svarende til den gennemførte del af rejsen.

ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

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

PERSONALEOMKOSTNINGER

Personaleomkostninger omfatter omkostninger til løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale.

ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger omfatter indtægter og omkostninger af sekundær karakter i forhold til koncernens hovedaktiviteter.

FINANSIELLE POSTER

Finansielle poster omfatter renteindtægter og renteomkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, amortiseringstillæg vedrørende prioritetsgæld, kontantrabatter mv.



SKAT

Selskabet er pr. 1. januar 2002 indtrådt i tonnageskatteordningen. Selskabet vurderer, at der er en vis usikkerhed forbundet med opgørelsen af den betalbare skat pr. 31. december 2003, da der endnu ikke er opbygget en fast praksis om fortolkningen af tonnageskattelovens bestemmelser.

Det er selskabets vurdering, at selskabets aktiviteter i 2003 vil udløse betalbar skat som oplyst i note 5. Skatteforpligtigheden er indregnet i balancen som en kortfristet gældsforpligtigelse.

Efter indtræden i tonnageskatteloven anses skatteforpligtelser knyttet til skibene som eventuelforpligtelser, som oplyses i en note.

Der er ikke øvrige udskudte skatteaktiver eller -forpligtelser i selskabet.

BALANCEN

GOODWILL OG KONCERNGOODWILL

Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 5-10 år.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes løbende og nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwillen er knyttet til.

MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

Skibe, andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afholdte doknings- og klasningsudgifter på skibe aktiveres.

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

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på

en individuel vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Skibe	20-30 år
Doknings- og klasningsudgifter	3 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	4-10 år

Aktiver med en kostpris under 10.500 kr. pr. enhed indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen på anskaffelsestidspunktet.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

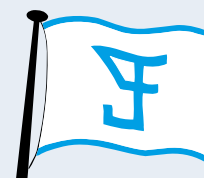
Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen sammen med af- og nedskrivninger.

KAPITALANDELE FATTERVIRKSOMHEDER OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene i balancen måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg eller fradrag af uafskrevet positiv henholdsvis negativ koncerngoodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

I resultatopgørelsen indregnes moderselskabets andel af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med fradrag eller tillæg af afskrivning på koncerngoodwill henholdsvis negativ koncerngoodwill.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til nul, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi i det omfang, det vurderes uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende



de beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres til reserve for nettoopskrivning af kapitalandele i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Ved køb af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen ovenfor under koncernregnskab.

TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

EGENKAPITAL

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen.

PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen for koncernen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning. Der er ikke udarbejdet særskilt pengestrømsopgørelse for moderselska-

bet, da denne er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko, med fradrag af kortfristet bankgæld.

NØGLETAL

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings »Anbefalinger & Nøgletal 1997«.

$$\text{Overskudsgrad} = \frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\text{Afkastningsgrad} = \frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Balancesum}}$$

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

$$\text{Egenkapitalandel} = \frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Balancesum}}$$

This annual report has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act governing reporting class C enterprises and AMP's requirements of financial statements.

In all significant matters, the applied accounting standards have remained unchanged in relation to last year.

GENERAL ISSUES ON RECOGNITION AND MEASUREMENT

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future financial benefits will profit the Group and the value of the asset can be measured at a fair value.

Liabilities are recognised in the balance sheet when, as a consequence of a past event, the Group has a legal or actual obligation and it is probable that future financial benefits will be charged to the Group and the value of the liability can be measured at a fair value.

On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost price. Measurement subsequent to initial recognition is effected as described below for each item.

Anticipated risks and losses that arise before the time of presentation of the annual report and which confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date are considered at recognition and measurement.

Income is recognised in the income statement as earned, whereas costs are recognised by the amounts attributable to this financial year. Value adjustments of financial assets and liabilities are recorded in the income statement as financial income or financial expenses.

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

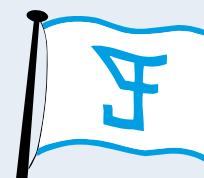
The consolidated financial statements include Rederiet Fabricius A/S (Parent) and the group enterprises (affiliated enterprises) that are controlled by the Parent, see the group chart. Control is achieved by the Parent, either directly or indirectly, holding more than 50% of the voting rights or in any other way possibly or actually exercising controlling influence. Enterprises in which the Group, directly or indirectly, holds between 20% and 50% of the voting rights and exercises significant, but not controlling influence are regarded as associates. These do not include joint-ownership shipping firms in which the ownership or influence, directly or indirectly, is between 30% and 50%, as these companies are included under the consolidated accounts. The latter joint-ownership shipping firms are consolidated on a pro rata basis.

BASIS OF CONSOLIDATION

The consolidated financial statements are prepared on the basis of the financial statements of Rederiet Fabricius A/S and its subsidiaries and joint-ownership shipping firms in which the ownership is a minimum of 30%. The consolidated financial statements are prepared by combining uniform items. On consolidation intra-group income and expenses, intra-group accounts as well as profits and losses on transactions between the consolidated enterprises are eliminated. On pro rata consolidation, unrealised intra-group profits and losses are eliminated proportionately. The financial statements used for consolidation have been prepared applying the Group's accounting policies.

Subsidiaries' items are recognised in full in the consolidated financial statements. Minority interests' pro rata share of profit/loss and the net assets is disclosed as a specific item in the income statement and the balance sheet, respectively.

Investments in subsidiaries are offset at the pro rata share of such subsidiaries' net assets at the takeover date, with net assets having been calculated at fair value.



BUSINESS COMBINATIONS

Newly acquired or newly established enterprises are recognised in the consolidated financial statements from the time of acquiring or establishing such enterprises. Divested or wound-up enterprises are recognised in the consolidated income statement up to the time of their divestment or winding-up.

The purchase method is applied in the acquisition of new enterprises, under which identifiable assets and liabilities of these enterprises are measured at fair value at the acquisition date. On acquisition of enterprises provisions are made for costs relating to decided and published restructurings in the acquired enterprise. Allowance is made for the tax effect of the restatements.

Positive differences in amount (goodwill) between cost of the acquired share and fair value of the assets and liabilities taken over are recognised under intangible assets, and they are amortised systematically over the income statement based on an individual assessment of their useful life over 5-10 years. Negative differences in amount (negative goodwill), corresponding to an estimated adverse development in the relevant enterprises, are recognised in the balance sheet under short-term liabilities other than provisions, and they are recognised in the income statement as such adverse development is realised.

PROFITS OR LOSSES FROM DIVESTMENT OF EQUITY INVESTMENTS

Profits or losses from divestment or winding-up of subsidiaries are calculated as the difference between selling price or settlement price and carrying amount of the net assets at the time of divestment or winding-up, inclusive of non-amortised goodwill and estimated divestment or winding-up expenses. Profits and losses are recognised in the income statement under other operating income or other operating expenses, respectively.

FOREIGN CURRENCY TRANSLATION

Foreign currency translation

On initial recognition, foreign currency transactions are translated applying the exchange rate at the transaction date. Receivables, payables and other monetary items denominated in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated using the exchange rate at the balance sheet date. Exchange differences that arise between the rate at the transaction date and the one in effect at the payment date, or the rate at the balance sheet date, are recognised in the income statement as financial income or financial expenses. Fixed assets purchased in foreign currencies are translated using historical rates.

When recognising foreign subsidiaries and associates that are independent entities the income statements are translated at average exchange rates for the months that do not significantly deviate from the rates at the transaction date. Balance sheet items are translated using the exchange rates at the balance sheet date. Goodwill is considered as belonging to the independent foreign entity and is translated using the exchange rate at the balance sheet date. Exchange differences arising out of the translation of foreign subsidiaries' equity at the beginning of the year at the balance sheet date exchange rates as well as out of the translation of income statements from average rates to the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly on equity.

When recognising foreign subsidiaries and vessels that are integral entities, monetary assets and liabilities are translated using the exchange rates at the balance sheet date. Non-monetary assets and liabilities are translated at the exchange rate of the time of acquisition or the time of any subsequent revaluation or write-down. The items of the income statement are translated at the average rates of the months; however, items deriving from non-monetary assets and liabilities are translated using the historical rates applicable to the relevant non-monetary items.

INCOME STATEMENT

NET TURNOVER

Turnover includes the invoiced sale of the year. Revenue is recognised net of VAT, duties and sales discounts. Freight income from ongoing voyages are recognised at a pro rata amount equal to the voyage travelled.

OTHER EXTERNAL COSTS

Other external costs include costs of distribution, sale, advertising, administration, premises, losses on receivables, etc.

STAFF COSTS

Staff costs include wages and salaries, and social security costs, pensions, etc. for the employees of the company.

OTHER OPERATING INCOME AND EXPENCES

Other operating income and expenses comprise income and expenses of a secondary nature to the Group's primary activities.

FINANCIAL INCOME AND EXPENSES

These items comprise interest income and expenses, realised and unrealised capital gains and losses on securities, payables and transactions in foreign currencies, mortgage amortisation premium on mortgage debt, cash discounts etc.

INCOME TAXES

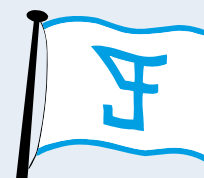
As per 1 January 2002, the Company has become subject to the Danish tonnage tax scheme. The Company is of the opinion that the computation of the tax payable at 31 December 2003 is subject to a certain uncertainty as there is as yet no fixed practice for interpreting the provisions of the Danish tonnage tax act.

The Company is of the opinion that its activities in 2003 will trigger a tax payable as disclosed in note 5. The tax liability has been included in the balance sheet as a short-term liability.

After the Company has become subject to the provisions of the Danish tonnage tax act, tax liabilities relating to the ships are considered contingent liabilities which are disclosed in a note.

No other deferred tax assets or liabilities are incumbent on the Company.





BALANCE SHEET

GOODWILL AND GOODWILL ON CONSOLIDATION

Goodwill is amortised straight-line over its estimated useful life, which is fixed based on the experience gained by the Management for each business area. The amortisation period is usually 5-10 years.

The carrying amount of goodwill is assessed currently and written down to recoverable amount if the carrying amount exceeds the estimated future net income from the enterprise or activity to which the goodwill is related.

PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

Vessels, other plant, tools and equipment as well as other fixtures and fittings are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses. Docking and classification expenses paid on vessels are capitalised.

Cost comprises the acquisition price, costs directly attributable to the acquisition, and preparation costs of the asset until the time when it is ready to be put into operation.

The basis of depreciation is cost less estimated residual value after the end of useful life. Straight-line depreciation is made on the basis of the following estimated useful lives of the assets:

Vessels	20-30 years
Docking and classification expenses	3 years
Other plant, tools and equipment, other fixtures and fittings	4-10 years

Assets costing less than DKK 10,500 per unit are recognised as costs in the income statement at the time of acquisition.

Property, plant and equipment are written down to the lower of recoverable amount and carrying amount.

Profits and losses from the sale of property, plant and equipment are calculated as the difference between selling price less selling costs and carrying amount at the time of sale. Profits or losses are recognised in the income statement together with depreciation and impairment losses.



INVESTMENTS IN SUBSIDIARIES AND ASSOCIATES

Investments in subsidiaries and associates are recognised and measured under the equity method. This means that in the balance sheet investments are measured at the pro rata share of the enterprises' equity plus or minus unamortised positive, or negative, goodwill on consolidation and plus or minus unrealised intra-group profits or losses.

The Parent's share of the enterprises' profits or losses after elimination of unrealised intra-group profits and losses and minus or plus amortisation of positive, or negative, goodwill on consolidation is recognised in the income statement.

Subsidiaries and associates with negative equity are measured at zero value, and any receivables from these enterprises are written down by the Parent's share of such negative equity if it is deemed irrecoverable. If the negative equity exceeds the amount receivable, the remaining amount is recognised under provisions if the Parent has a legal or constructive obligation to cover the liabilities of the relevant enterprise.

Net revaluation of investments in subsidiaries and associates is taken to reserve for net revaluation under the equity method if the carrying amount exceeds cost.

The purchase method is applied in the acquisition of subsidiaries; see above description under consolidated financial statements.

RECEIVABLES

Receivables are measured at amortised cost, usually equalling nominal value, less provisions for bad debts.

PREPAYMENTS

Prepayments comprise incurred costs relating to subsequent financial years. Prepayments are measured at amortised cost, which usually corresponds to the nominal value.

EQUITY

Dividends are recognised as a liability at the time of adoption at the general meeting. The proposed dividends for the financial year are disclosed as a separate item under equity.

DEFERRED INCOME

Deferred income comprises received income for recognition in subsequent financial years. Deferred income is measured at amortised cost, which usually corresponds to the nominal value.

CASH FLOW STATEMENT

Cash Flow Statement

The cash flow statement of the Group is presented using the indirect method and shows cash flows from operating, investing and financing activities as well as the Group's cash and cash equivalents at the beginning and the end of the financial year. No separate cash flow statement has been prepared for the Parent because it is included in the consolidated cash flow statement.

Cash flows from acquisition and divestment of enterprises are shown separately under cash flows from investing activities. Cash flows from acquired enterprises are recognised in the cash flow statement from the time of their acquisition, and cash flows from divested enterprises are recognised up to the time of sale.

Cash flows from operating activities are calculated as the operating profit/loss adjusted for non-cash operating items, working capital changes and income taxes paid.

Cash flows from investing activities comprise payments in connection with acquisition and divestment of enterprises and activities as well as purchase and sale of intangible assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

Cash flows from financing activities comprise changes in the size or composition of the Group's share capital and related costs as well as the raising of loans, instalments on interest-bearing debt, and payment of dividends.

Cash and cash equivalents comprise cash and short-term securities with insignificant price risk less short-term bank debt.

RATIOS

The ratios have been compiled in accordance with »Anbefalinger & Nøgletal 1997« (Recommendations & Ratios 1997) issued by the Danish Society of Financial Analysts.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Operating Profit/Loss} \times 100}{\text{Revenue}}$$

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Operating Profit/Loss} \times 100}{\text{Balance Sheet Total}}$$

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Profit/Loss for the Year} \times 100}{\text{Average Equity}}$$

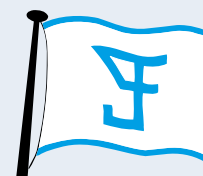
$$\text{Equity Ratio} = \frac{\text{Equity} \times 100}{\text{Balance Sheet Total}}$$

KONCERN RESULTATOPGØRELSE FOR 2003 / GROUP PROFIT AND LOSS ACCOUNT 2003

	Note	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Nettoomsætning / Revenue		47.160	40.179
Andre eksterne udgifter / Other External Costs		(18.916)	(20.984)
Personaleudgifter / Staff Costs		(16.920)	(13.892)
Af- og nedskrivninger / Depreciation and Amortisation	2	(7.725)	(5.097)
Resultat af primær drift / Operating Profit		3.599	206
Andre indtægter / Other income		0	0
Resultat af kapitalandele / Profit in associated companies	7	103	(2)
Resultat før finansielle poster / Profit before financial items		3.702	204
Finansielle indtægter / Financial Income		2.953	0
Finansielle udgifter / Financial Expenses		(3.738)	(1.441)
Resultat før ekstraordinære poster / Profit before extraordinary items		2.917	(1.237)
Ekstraordinære poster / Extraordinary items	4	(2.903)	0
Resultat før skat / Profit before tax		14	(1.237)
Skat af årets resultat / Tax on the year's profit	5	(183)	0
Minoritetsposter / Minority interests		1.415	3.108
ÅRETS RESULTAT / RESULT FOR THE YEAR		1.246	1.871

KONCERN BALANCE PR. 31.12.2003 /
GROUP BALANCE PR. 31.12.2003

AKTIVER / ASSETS	Note	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Koncerngoodwill / Goodwill on consolidation	7	1.769	0
Imaterielle anlægsaktiver i alt / Total intangible assets		1.769	0
Skibe og andre anlæg / Ships and other fixed assets		75.667	83.278
Materielle anlægsaktiver i alt / Total tangible assets		75.667	83.278
ANLÆGSAKTIVER I ALT / TOTAL FIXED ASSETS		77.436	83.278
Beholdninger / Stores		836	972
Tilgodehavende fragter / Trade Debtors		626	3.625
Periodiserede omkostninger / Prepayments		1.699	1.003
Andre tilgodehavender / Other Debtors		26.642	9.769
Tilgodehavender i alt / Total debtors		29.803	15.369
Likvide beholdninger / Cash at bank and in hand		2.160	5.639
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT / TOTAL CURRENT ASSETS		31.963	21.008
AKTIVER I ALT / TOTAL ASSETS		109.399	104.286



KONCERN BALANCE PR. 31.12.2003 /
CONSOLIDATED BALANCE PR. 31.12.2003

PASSIVER / LIABILITIES	Note	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Aktiekapital / Share Capital	8	11.638	9.500
Overkurs ved emission / Premium on issue	8	10.421	5.862
Andre Reserver / Other Reserves	9,10	11.259	12.207
EGENKAPITAL I ALT / TOTAL SHAREHOLDERS' FUNDS		33.318	27.569
MINORITETSINTERESSER I ALT / MINORITY INTERESTS		9.177	2.179
Langfristet gæld / Long term debt	11	33.702	39.843
Langfristet gæld i alt / Total long term debt		33.702	39.843
Langfristet gæld forfalden inden for 1 år / Debt falling due within 1 year	11	5.983	8.596
Bankgæld / Debt credit institutions		14.980	9.428
Kreditorer / Trade payables		6.337	14.473
Anden gæld / Other payables		5.902	2.198
Kortfristet gæld i alt / Total short term debt		33.202	34.695
GÆLD I ALT / TOTAL DEBT		66.904	74.538
PASSIVER I ALT / TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		109.399	104.286

Pantsætninger og eventualforpligtelser mv. er vist i note 12.
Mortgages and contingent liabilities are shown in Note 12.

KONCERN PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 2003 / GROUP CASH FLOW STATEMENT 2003

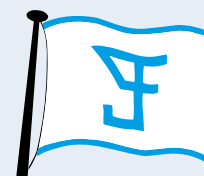
	Note	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Resultat før finansielle poster / Operating Profit		3.702	204
Ekstraordinære poster / Extraordinary items		(2.903)	0
Afskrivninger / Depreciation		7.725	5.097
Ændring i driftskapital / Change in working capital	13	(18.867)	(8.035)
Pengestrømme fra primær drift / Cash flow from main operations		(10.343)	(2.734)
Nettorenter og kursgevinster / Net interest and exchange rate changes		(785)	(1.441)
Pengestrømme fra drift / Cash flow from operations		(11.128)	(4.175)
Salg af materielle anlægsaktiver / Selling of tangible fixed assets		23.012	(0)
Køb af materielle anlægsaktiver / Purchase of tangible fixed assets		0	(23.363)
Indskud i partrederier og andre finansielle anlægsaktiver, netto / Purchase of financial fixed assets		(20.406)	(2.173)
Pengestrømme fra investeringer / Cash flow from investments		2.606	(25.536)
Indskud af aktiekapital / Capital contribution		6.697	9.862
Indskud fra minoritetsparthavere / Contribution from minority joint owners		1.548	2.685
Øget kortfristede lån / Increase in short term funding		2.939	3.568
Øget langfristede lån / Increase in long term funding		(6.141)	15.160
Pengestrømme fra finansiering / Cash flow from financial operations		5.043	31.275
ÆNDRING I LIKVIDER / CHANGE IN LIQUIDITY		(3.479)	1.564
Likvider primo / Liquidity at the beginning of the year		5.639	4.075
LIKVIDER 31.12.2003 / LIQUIDITY AT THE END OF THE YEAR		2.160	5.639

RESULTATOPGØRELSE FOR 2003 / PROFIT AND LOSS ACCOUNT 2003

	Note	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Nettoomsætning / Revenue		9.154	10.065
Andre eksterne udgifter / Other External Costs		(2.326)	(2.023)
Personaleudgifter / Staff Costs	1	(6.028)	(5.127)
Af- og nedskrivninger / Depreciation and Amortisation	2	(120)	(121)
Resultat af primær drift / Operating Profit		680	2.794
Resultat før skat i tilknyttede og associerede virksomheder/ Pre-tax result in affiliates and associates	7	4.311	(953)
Resultat før finansielle poster / Profit before financial items		4.991	1.841
Finansielle indtægter / Financial Income	3	233	282
Finansielle udgifter / Financial Expenses		(892)	(252)
Resultat før ekstraordinære poster / Profit before extraordinary items		4.332	1.871
Ekstraordinære poster / Extraordinary items	4	(2.903)	0
Resultat før skat / Profit before tax		1.429	1.871
Skat af årets resultat / Tax on the year's profit	5	(183)	0
ÅRETS RESULTAT / RESULT FOR THE YEAR		1.246	1.871
RESULTATET DISPONERES SÅLEDES / THE RESULT IS ALLOCATED AS FOLLOWS			
Udbytte / Dividends		0	0
Henlagt til reserver / Retained Earnings		551	1.660
Henlagt til nettoopskrivning efter indre værdis metode / write up according to equity method		695	211
ÅRETS RESULTAT / RESULT OF THE YEAR		1.246	1.871

REDERIET FABRICIUS A/S BALANCE PR. 31.12.2003 /
 REDERIET FABRICIUS A/S BALANCE PR. 31.12.2003

AKTIVER / ASSETS	Note	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Skibe / Vessels	6	0	6.123
Andre anlæg og inventar / Machinery and equipment	6	503	519
Materielle anlægsaktiver i alt / Total tangible fixed assets		503	6.642
Andre kapitalandele / Other equity investments	7	62	62
Kapitalandele i associerede virksomheder / Equity investment in associates	7	1.254	1.151
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder / Equity investment in affiliates	7	27.791	9.668
Tilgodehavende i tilknyttede virksomheder / Receivables in affiliates		20.606	8.541
Finansielle anlægsaktiver i alt / Total financial fixed assets		49.713	19.422
ANLÆGSAKTIVER I ALT / TOTAL FIXED ASSETS		50.216	26.064
Tilgodehavender ved salg / Trade debtors		0	2.082
Andre tilgodehavender / Other debtors		2.667	5.785
Tilgodehavender i alt / Total debtors		2.667	7.867
Likvide beholdninger / Cash in bank and in hand		1.009	5.025
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT / TOTAL CURRENT ASSETS		3.676	12.892
AKTIVER I ALT / TOTAL ASSETS		53.892	38.956



REDERIET FABRICIUS A/S BALANCE PR. 31.12.2003 /
REDERIET FABRICIUS A/S BALANCE PR. 31.12.2003

PASSIVER / LIABILITIES	Note	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Aktiekapital / Share capital	8	11.638	9.500
Overkurs ved emission / Premium on issue	8	10.421	5.862
Nettoopskrivning efter indre værdis metode / Net valuation according to equity method	9	2.095	1.400
Overført overskud / Retained earnings	10	9.164	10.807
EGENKAPITAL I ALT / TOTAL SHAREHOLDERS' FUNDS		33.318	27.569
Langfristet gæld / Long term debt		5.600	2.800
Bankgæld / Debt credit institutions		11.716	4.033
Skyldig skat / Tax payable		78	0
Kreditorer / Debtors		798	2.391
Anden gæld / Other payables		2.382	2.163
Kortfristet gæld i alt / Total short term debt		14.974	8.587
GÆLD I ALT / TOTAL DEBT		20.574	11.387
PASSIVER I ALT / TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		53.892	38.956

Pantsætninger og eventualforpligtelser mv. er vist i note 12.
Mortgages and contingent liabilities are shown in Note 12.

1. Personaleudgifter / Staff costs

	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Lønninger, gager og vederlag / Salaries, wages and emoluments	5.661	4.926
Andre personaleudgifter / Other staff costs	367	201
	<u>6.028</u>	<u>5.127</u>
Det samlede vederlag til direktion og bestyrelse udgør 1.123 T.DKK. / Emoluments to management totals 1.123 T.DKK.		

2. Af- og nedskrivninger / Depreciation and amortisation

	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Andre anlæg mv. / Other machinery and equipment	120	121
Total Rederiet Fabricius A/S	<u>120</u>	<u>121</u>
Skibe mv./ Vessels etc.	7.605	4.976
Koncern i alt / Total Group	<u>7.725</u>	<u>5.097</u>

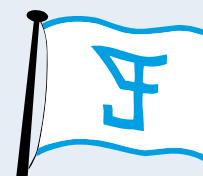
3. Finansielle Indtægter / Financial Income

Renter fra tilknyttede virksomheder udgør 233 T.DKK. /
Interest from affiliated companies totals 233 T.DKK.

4. Ekstraordinære poster / Extraordinary items

Ekstraordinære poster er omkostninger afholdt i forbindelse med forsøg på virksomhedsopkøb samt diverse projektomkostninger og specificeres således: /
Extraordinary items are expenses incurred during attempted company acquisitions together with various project expenses and specifies:

	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Advokater / Lawyers	706	0
Revisorer / Accountants	433	0
Konsulenter / Consultants	410	0
Andre projektomkostninger / Other project costs	1.354	0
	<u>2.903</u>	<u>0</u>



**5. Skat af årets resultat /
Taxation on profit/loss for the year.**

	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Aktuel tonnageskat / Current tonnage tax	79	0
Andel af skat i tilknyttede virksomheder / Share of group enterprises' tax	72	0
Regulering vedrørende tidligere år / Adjustment concerning previous years	32	0
	<u>183</u>	<u>0</u>

**6. Materielle anlægsaktiver Rederiet Fabricius A/S /
Tangible fixed assets Rederiet Fabricius A/S**

	Skibe / Vessels t.kr.	Andre anlæg / Machinery t.kr.
Anskaffelsessum / Cost 01.01.2003	6.123	1.207
Tilgang / Additions	0	104
Afgang / Disposals	(6.123)	0
Anskaffelsessum / Cost 31.12.2003	0	1.311
Afskrivninger / Depreciation 01.01.2003	0	688
Afskrivninger / Depreciation	0	120
Afskrivninger / Depreciation 31.12.2003	0	808
Regnskabsmæssig værdi / Net book value 31.12.2003	0	503
Regnskabsmæssig værdi / Net book value 31.12.2002	6.123	519

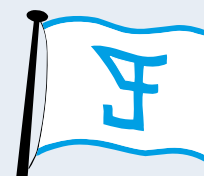
**7. Finansielle anlægsaktiver /
Financial Fixed Assets**

	Andre Kapitalandele / Other Equity Investments t.kr.	Kapitalandele i associerede virksomheder / Equity in Associated Companies t.kr.	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder / Equity in Affiliated Companies t.kr.
Anskaffelsessum / Cost 01.01.2003	148	1.704	19.501
Valutakursregulering / Exchange adjustment	0	0	(877)
Tilgang / Additions	0	0	18.932
Anskaffelsessum / Cost 31.12.2003	148	1.704	37.556
Nettoopskrivninger / Write-ups 01.01.2003	(86)	(553)	(9.833)
Valutakursregulering / Exchange adjustment	0	0	23
Andel i årets resultat, netto / Share of profit for the year	0	103	(1.006)
Afskrivning på koncerngoodwill / Depreciation on goodwill on consolidation ..	0	0	(99)
Nettoopskrivninger / Write-ups	0	0	1.150
Nettoopskrivninger / Write-ups 31.12.2003	(86)	(450)	(9.765)
Regnskabsmæssig værdi / Net book value 31.12.2003	62	1.254	27.791
Regnskabsmæssig værdi / Net book value 31.12.2002	62	1.151	9.668

Koncerngoodwill indregnet i regnskabsmæssig værdi udgør 1.769 T.DKK. /
Goodwill on consolidation is inclosed in the above with 1.769 T.DKK.

Koncerngoodwill omfatter: /
Goodwill on consolidation includes:

Sea Saigon Shipping Ltd.	1.469
Dano Sp.Zo.o	300
	1.769



Kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter: /
Equity in affiliated companies consists of:

Sea Invest Chartering A/S, Marstal, 100%
P/R Jenclipper, 100%
P/R Idalith, 100%
P/R Sea Rose II, 100%
Sea Flower, 100%
P/R Kim, 60%
Dano Sp.zo.o. 50%
Sea Saigon Shipping Ltd., 49%
P/R Louise 49%

Kapitalandele i associerede virksomheder omfatter: /
Equity in associated companies consists of:

P/R Laola, 22,5%
P/R Martin, 10%

**Resultat før skat i tilknyttede og associerede virksomheder /
Result before tax in affiliated and associated companies**

	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Andel i årets resultat før skat, netto, kapitalandele i tilknyttede virksomheder / Share of years result before tax, net equity change in affiliated companies	(934)	(1.201)
Andel i årets resultat, netto, kapitalandele i associerede virksomheder / Share of years result, net equity change in associated companies	103	(2)
Indtægt ved køb og salg af andele i partrederier / Profit from purchase and sales of shares in joint ownership shipping companies	1.637	1.700
Indtægt ved indgåelse af finansielle kontrakter/ Profit from entering Financial contracts	3.604	0
Nedskrivning af skibe / Write downs on vessels	0	(1.450)
Afskrivning på koncerngoodwill / Depreciation on goodwill on consolidation	(99)	0
	<u>4.311</u>	<u>(953)</u>

**8. Aktiekapital /
Share capital**

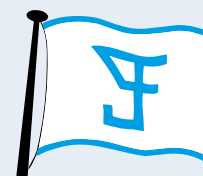
	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Saldo / Balance 01.01.2003	9.500	5.500
Kapitalindskud / Capital contribution	<u>2.138</u>	<u>4.000</u>
Saldo / Balance 31.12.2003	<u>11.638</u>	<u>9.500</u>

Aktiekapitalen består af aktier a 100 kr. eller multipla heraf. Aktierne er ikke opdelt i klasser. / The share capital is divided into shares with a nominal value of 100 DKK or multiples hereof. All shares have the same rights.

Udviklingen i aktiekapitalen i Rederiet Fabricius A/S kan vises således / The development of the share capital in Rederiet Fabricius A/S is as follows:

Tidspunkt / Time	Nominelt / Nominal value	Kurs / Market price
7/1991 – stiftelse af selskabet / company founded	300.000	100,00
7/1992 – overtagelse af aktivitet / acquired activity	2.200.000	100,00
1/1999 – fusion med / merge with Marstal Sea Invest A/S	2.000.000	131,50
5/2000 – nytegning / Private offering	1.000.000	100,00
6/2002 – emission / Initial Public Offering	4.000.000	260,00
10/2003 – emission / Initial Public Offering	<u>2.137.500</u>	315,00
I alt / Total pr. 31.12.2003	<u>11.637.500</u>	

	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Overkurs ved emission / Premium on issue		
Saldo / Balance 01.01.2003	5.862	6.400
Overkurs ved emission 2003 / Premium on issue 2003	4.614	0
Emissionsomkostninger / Costs in connection with issue	<u>(55)</u>	<u>(538)</u>
Saldo / Balance 31.12.2003	<u>10.421</u>	<u>5.862</u>



**9. Nettoopskrivning efter indre værdis metode /
Write up according to equity method**

	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Saldo / Balance 01.01.2003	1.400	1.189
Henlagt af årets resultat / Retained Earnings	<u>695</u>	<u>211</u>
Saldo / Balance 31.12.2003	<u>2.095</u>	<u>1.400</u>

**10. Overført overskud /
Retained earnings**

	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Saldo / Balance 01.01.2003	10.807	9.147
Valutakursregulering / Exchange adjustment	(720)	0
Nedvurdering af aktiver / Adjustment of assets	(1.474)	0
Overført af årets resultat / Retained earnings	<u>551</u>	<u>1.660</u>
Saldo / Balance 31.12.2003	<u>9.164</u>	<u>10.807</u>

**11. Langfristet gæld /
Long term debt**

	2003 t.kr.	2002 t.kr.
Gæld der forfalder inden for 1 år / Debt due within 1 year	5.983	8.596
Gæld der forfalder om mellem 1 og 5 år / Debt due within 1 to 5 years	27.949	27.097
Gæld der forfalder efter 5 år / Debt due after 5 years	<u>5.753</u>	<u>12.746</u>
	<u>39.685</u>	<u>48.439</u>

12. Pantsætninger og eventualforpligtelser mv. / Mortgages and contingent liabilities

Selskabet deltager i partrederier ifølge note 7 og hæfter som følge heraf for gæld i de pågældende partrederier /

The company participates in several joint ownership shipping companies as shown in note 5 and is therefore liable for debt in the joint ownership shipping companies.

Moderselskabet hæfter solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat /

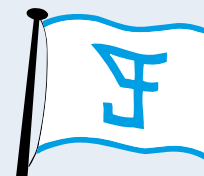
The Parent is jointly and severally liable with the other jointly taxed companies for the total amount of income tax.

13. Ændring i driftskapital / Change in working capital

<i>Koncern / Group</i>	2003 t.kr.
Ændring i tilgodehavender / Change in debtors	(14.434)
Ændring i kortfristet gæld / Change in short term debt	(4.433)
	<u>(18.867)</u>

14. Finanskalender 2004/2005 / Financial Calendar 2004/2005

Bestyrelsesmøde / Kvartalsrapport	21/ 5 - 2004
Bestyrelsesmøde / Kvartalsrapport	20/ 8 - 2004
Bestyrelsesmøde / Kvartalsrapport	22/11 - 2004
Bestyrelsesmøde / Årsmeddelelse	21/ 3 - 2005
Bestyrelsesmøde / Generalforsamling / Kvartalsrapport	22/ 4 - 2005
Board Meeting / Quarterly report	21/ 5 - 2004
Board Meeting / Quarterly report	20/ 8 - 2004
Board Meeting / Quarterly report	22/11 - 2004
Board Meeting / Year End Report	21/ 3 - 2005
Board Meeting / General Assembly / Quarterly report	22/ 4 - 2005



15. Transaktioner med nærtstående parter / Transactions with related parties.

Der er mellem Rederiet Fabricius A/S og selskabets nuværende aktionærer indgået aftaler vedrørende følgende transaktioner mellem selskabet og aktionærene eller disses nærtstående parter i øvrigt: /

Rederiet Fabricius A/S and the company's shareholders have agreed the following transactions between the company and the shareholders or related parties.

- * Der er indgået huslejeaftale med Yvonne Fabricius, hvorefter selskabet har lejet kontorfaciliteter i Marstal. Lejemålet er trådt i kraft pr. 1. november 1996. /
A rent agreement has been made with Yvonne Fabricius concerning the offices in Marstal. The rent agreement commenced on November 1st 1996.
- * Der er indgået aftale omkring teknisk management vedrørende M/S Nina, der er delvist ejet af et af én af aktionærene kontrolleret selskab /
The company has entered into an agreement regarding technical management of M/V Nina, which is partly controlled by one of the company's shareholders.
- * Der foreligger mellemregninger mellem Rederiet Fabricius A/S og et af én af aktionærene kontrolleret selskab /
There is an account between the company and a company partly controlled by one of the shareholders.
- * Der foreligger ansættelsesaftale mellem Rederiet Fabricius A/S og Jan Fabricius samt dennes hustru Yvonne Fabricius /
Employment agreements have been entered into between Rederiet Fabricius A/S, Jan Fabricius and his wife Yvonne Fabricius.

Aftalerne er indgået på sædvanlige markedsmæssige vilkår /
The agreements are entered into on normal market conditions.

16. Aktionærforhold / Shareholder information

Følgende aktionærer besidder mere end 5% af aktiekapitalen: /
The following shareholders control more than 5% of the share capital.

N & V Holding ApS, Odense
Jan Fabricius, Marstal
EBC Invest ApS, Aalborg



REDERIET FABRICIUS A/S

Havnepladsen 11
5960 Marstal

Tlf. +45 62 53 31 81

Fax +45 62 53 14 71

E-mail fabricius@fabricius.dk

www.fabricius-shipping.dk

