

P/F SMYRIL-LINE

*Ársfrásøgn fyri 2014 /
Annual Report for 2014*

Skrás.nr. / Reg. No

544

INNIHALDSYVIRLIT / TABLE OF CONTENTS

	SÍÐA/ PAGE
UPPLÝSINGAR UM FELAGIÐ / <i>COMPANY DETAILS</i>	2
HÖVUÐS- OG LYKLATÖL / <i>KEY FISCAL AND STATISTICAL INFORMATION</i>	3
LEIÐSLUFRÁGREIÐING / <i>MANAGEMENT'S REVIEW</i>	4
ÁTEKNING LEIÐSLUNNAR / <i>STATEMENT BY THE EXECUTIVE AND SUPERVISORY BOARD</i>	8
VÁTTANIR FRÁ ÓHEFTUM GRANNSKOÐARA / <i>INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT</i>	9
NÝTTAR ROKNSKAPARREGLUR / <i>ACCOUNTING POLICIES</i>	11
RAKSTRARROKNSKAPUR / <i>PROFIT AND LOSS ACCOUNT</i>	14
FÍGGJARSTØÐA / <i>BALANCE SHEET</i>	15
GJALDFØRISFRÁGREIÐING / <i>CASH FLOW STATEMENT</i>	17
NOTUR TIL ÁRSFRÁSÖGNINA / <i>NOTES TO THE ANNUAL REPORT</i>	18

UPPLÝSINGAR UM FELAGIÐ / COMPANY DETAILS

P/F Smyril Line
Yviri við Strond 1
P.O.Box 370
FO-110 Tórshavn

Telefon / Telephone: +298 345900

Telefaks / Telefax: +298 345950

Heimasíða / Homepage: www.smyrilline.com

Skrás.nr. / Registration no.: P/F 544

Heimstaður / Registered office: Tórshavn

Roknskaparár: 1. januar - 31. desember /
Accounting year: 1 January – 31 December

Nevnd / Board of Directors

Jens Meinhard Rasmussen, formaður / chairman
Arne Joensen
Linda Bjørk Gunnlaugsdóttir
Hendrik Egholm

Stjórn / Management

Rúni Vang Poulsen, stjóri / CEO

Grannskoðarar / Auditors

SPEKT lóggildir grannskoðarar Sp/f

Aðalfundur / Annual General Meeting

Aðalfundur felagsins verður hildin 27. mars 2015 /
The Annual General Meeting will be held on 27 March 2015

HÖVUÐSTÖL OG LYKLATÖL / FINANCIAL HIGHLIGHTS AND KEY FIGURES

tkr. / tDKK	2014	2013	2012	2011	2010
Hövuðstöl / Financial highlights					
Nettosøla / Net sales	255.305	251.341	231.905	224.603	216.749
Bruttovinningur / Gross profit	120.420	115.907	96.432	91.789	84.046
Starvsfólkakostnaður / Staff costs	-50.151	-47.695	-46.065	-44.195	-51.757
EBITDA / EBITDA	70.239	68.212	50.367	47.594	32.289
Avskrivningar / Depreciations	-22.294	-21.300	-20.993	-20.690	-24.447
EBIT / EBIT	47.945	46.912	29.374	26.904	7.842
Úrslit av kapitalpörtum / Result, subsidiaries and associated company	100	0	-606	651	635
Fíggarligar útreiðslur, netto / Interest payables, net	-11.949	-14.720	-16.936	-18.294	-24.189
Úrslit áðrenn skatt / Result before tax	36.096	32.192	11.832	9.261	-15.712
Ársúrslitið / Net profit for the year	36.096	32.192	11.832	9.261	-15.712
Stöðisogn til samans / Total fixed assets	476.810	482.607	499.797	514.437	530.003
Ogn í umferð / Current assets	108.862	93.845	78.313	72.851	30.751
Ogn til samans / Total assets	585.672	576.452	578.110	587.288	560.754
Eginpeningur / Equity	216.228	180.132	147.939	136.107	86.846
Avsetingar / Provisions	0	0	0	0	0
Langfreistað skuld / Long-term liabilities	298.087	337.603	374.690	384.330	389.321
Stuttfreistað skuld / Short-term liabilities	71.357	58.717	55.481	66.851	84.587
Skyldur til samans / Total liabilities	585.672	576.452	578.110	587.288	560.754
Gjaldfæri frá rakstri / Cash flow from operating activities	87.886	50.029	23.581	23.119	12.305
Gjaldfæri frá flögum, netto / Cash flow from investments, net	-17.533	-4.612	-6.715	-4.998	-667
Gjaldfæri frá fígging / Cash flow from financial activities	38.588	-37.535	-6.323	19.646	-18.773
Gjaldfæri til samans / Total cash flow	31.765	7.882	10.543	37.767	-7.135
Miðaltal av starvsfólkum / Average number of employees	191	185	183	183	201
Lyklatal / Key figures					
Eginpeningsavkast / Return on equity	18,2%	19,6%	8,4%	8,3%	-16,6%
Ognaravkast / Return on net assets	8,2%	8,1%	5,1%	4,6%	1,4%
Eginpeningspartur / Equity ratio	36,9%	31,2%	25,6%	23,2%	15,5%
Gjaldfærislutfall / Liquid ratio	1,53	1,64	1,41	1,09	0,36

Útrokning av lyklatalum / Calculation of key figures

Eginpeningsavkast / Return on equity $\frac{\text{Ársúrslit (Net profit)} \times 100}{\text{Miðal Eginpening (Average Equity)}}$

Ognaravkast / Return on net assets $\frac{\text{EBIT} \times 100}{\text{Ogn til samans (Total assets)}}$

Eginpeningspartur / Equity ratio $\frac{\text{Eginpeningur (Equity), ultimo} \times 100}{\text{Ogn í alt (Total assets), ultimo}}$

Gjaldfærislutfall / Liquid ratio $\frac{\text{Ogn í umferð (Current assets)} \times 100}{\text{Stuttfreistað skuld (Current liabilities)}}$

LEIÐSLUFRÁGREIÐING / MANAGEMENT'S REVIEW

Endamál felagsins

Endamálið hjá Smyril Line er at reka sjóvegis ferðamanna- og farmaflutning, umframt annað virksemi í hesum sambandi.

Norrøna

Smyril Line eigur og rekur ferðamanna- og farmaskipið Norrøna. Norrøna hevur pláss fyri 1.482 ferðafólkum og 800 bilum ella 130 trailerum.

Virksemið hjá Smyril Line í 2014

Árið 2014 gjørdist enn eitt ár við framgongd fyri Smyril Line, og enn eitt ár, har felagið hevur konsoliderað raksturinn og fíggarstøðuna.

Úrslitið fyri 2014 vísti eitt yvirskot á 36,1 mió.kr. Nevnd og stjórn eru nøgd við úrslitið. Høvuðsorsøkin til betraða úrslitið er ein støðugur vøkstur í sølu felagsins, og ein framhaldandi effektivur rakstur.

Staðfestast kann, at flestallir pílar venda rætta vegin. Hægri søla, fleiri ferðafólk, meira av farmi og lægri oljuprísur. Vit fegnast somuleiðis um, at eingi óhapp av týðningi hava verið, hvørki á ferðafólk, starvsfólk, skip ella farm. Hetta samsvarar væl við, at Norrøna av Sjóvinnustýrinum varð kosin ársins skip. Ársins skip og dugnalig starvsfólk ganga hond í hond.

Hyggja vit nærri at sölutølunum síggja vit eina framgongd í ferðafólkasøluni á umleið 5% og eina øking á umborðsøluni á 3%. Fraktsølan er áleið tann sama í 2014 sum í 2013.

Við ársbyrjan 2015, kom nýggja reglugerðin um umhvørviskrøv í sokallaða SECA økinum í gildið. Reglugerðin hevur við sær strangari krøv um útlát og dálking. Við okkara nýmótast scrubbbara-loysn livir Norrøna upp til strongu útláts- og dálkingarkrøvini í SECA økinum, men hetta viðførir tó eykaútreiðslur fyri felagið.

Smyril Line Cargo komin heim

Eftir at Smyril Line av fíggarligum orsøkum í 2006 útveitti alt farmavirksemið felagsins til Blue Water, var á heysti 2014 gjørd avtalað um, at Smyril Line yvirtekur farmavirksemið hjá Blue Water í Føroyum og Íslandi per 1. januar 2015. Soleiðis er Smyril Line einasta føroyska felagið, sum veitir farmaflutning millum Føroyar og úrheimin við útgangsstøði í Føroyum.

Tað er greitt, at hetta setur stór krøv til okkum í Smyril Line, men útlitini eru góð, og vit ivast ikki í, at vit í enn størri mun enn fyrr kunnu veita útflytarum og innflytarum í Føroyum eina sera góða, effektiva og kappingarføra heildartænastu. Aðalmál okkara er, at seta kundan og hennara/hansara tørv í fokus og megna vit hetta, síggja vit eisini góðar framtíðar vakstrarmøguleikar á hesum virkisøkinum

Company Objectives

Smyril Line's objective is to operate maritime passenger and freight transport services, and carry out other related activities.

Norrøna

Smyril Line owns and operates the passenger and freight vessel Norrøna, with a capacity of 1,482 passengers and 800 cars or 130 trailers.

Smyril Line's Operations in 2014

The year 2014 was again a year of improvement for Smyril Line, at the same time as the company consolidated its operation and financial position.

The result for 2014 was a profit of MDKK 36.1. The Board of Directors and Management are satisfied with the result. A continuous increase in sales and efficiency of operations is the main reason for the improved result.

All the signs point in the right direction. Increased revenue, more passengers, more freight and lower oil prices. Likewise, we are pleased to report that no mishaps of importance have occurred in regards to passengers, staff, vessel or freight. This tallies well with the fact that Norrøna was chosen as ship of the year by the Faroese Maritime Authority. The ship of the year and capable staff go hand in hand.

A breakdown of the revenue figures shows an increase in passenger sales of about 5% and an increase in on board sales of 3%. Freight sales were about the same in 2014 as in 2013.

On 1 January 2015 the new environment regulation was enacted in the so called SECA area. The regulation sets stricter rules on emissions and pollution. With our modern scrubber system Norrøna meets the strict emission- and pollution standards in the SECA area, although this entails extra expenditure for the company.

Smyril Line Cargo has returned home

For financial reasons Smiril Line in 2006 outsourced all freight activities to Blue Water. However, in the fall of 2014 an agreement was reached whereby Smyril Line on 1 January 2015 took over over all freight activities in The Faroe Islands and Iceland from Blue Water. Thus Smyril Line is the only Faroese company to carry freight between the Faroe Islands and foreign countries with the Faroe Islands as the trading centre.

Obviously this puts great demands on Smyril Line, but the outlook is good, and we have no doubts that we, even more so than before, can provide importers and exporters in the Faroe Islands with a good, efficient and competitive allround service. Our chief consideration is to put the customer's need at the heart of our operations, and if we can achieve this, we envisage great expansion possibilities in the business segment.

LEIÐSLUFRÁGREIÐING / MANAGEMENT'S REVIEW

Styrkt kapitalgrundarlag og betri gjaldføri

Smyril Line hefur havt góð úrslit seinastu árin. Tí er felagið væl konsoliderað og hefur somuleiðis eitt gott gjaldføri. Leiðslan metir, at við verandi rakstri, kemur felagið at hava nøktandi gjaldføri og kapitalgrundarlag fram til 2018, tá verandi langfreistaða skuld felagsins skal umfígjast.

Dentur skal tó leggjast á, at oljuprísurin er ein óvissur partur av rakstrinum, sum kann hava bæði neiliga og jaliga ávirkan á rakstur felagsins í mun til verandi stöðu.

Rentur av lánnum felagsins fylgja altjóða rentustøðinum, og um rentustigið t.d. broytist við einum prosent, broyrtast rentuútreiðslurnar hjá Smyril Line við uml. 3,5 mió.kr. Rentustigið er søguliga lágt, men uppá stutt sikt er metingin, at rentan neyvan fer at hækka stórvegis.

Eginpeningur felagsins var við ársenda 2014 góðar 216 mió.kr og solvensurin var 36,9%.

Útlitini fyri framtíðini eru góð

Nevndin staðfestir, at gongdin seinastu árin hefur verið jalig og at úrslitini fyri bæði 2013 og 2014 hava verið góð. Mett verður at útlitini fyri 2015 eru góð og metir nevndin, at felagið hefur góðar móguleikar at betra enn meira um raksturinn í 2015 í mun til undanfarnar ár. Orsøkirnar til tess verða stutt greinaðar niðanfryi.

Áhaldandi og miðvíst söluarbeiðið hefur givið støðugan vøkstur í sølu av ferðaseðlum – Týskland størsti marknaðurin

Eftir at Smyril Line í 2012 lækkaði prísirnar, øktist talið av ferðafólki umborð á Norrønu. Gongdin hefur hildið áfram í 2014 – somu lágu prísir, og sami vøkstur í talinum av ferðandi. Sama gongd verður staðfest í 2015, og sostatt metir leiðslan, at talið av ferðandi í 2015 verður hægri enn í 2014.

Eins og árin frammanundan, hevði Smyril Line framgongd á útlendsku marknaðinum í 2014, og gongdin tykist at halda fram í 2015. Við væl skipaðari marknaðarføring og sølu, sæst sölufremgongd í Týsklandi, Danmark, Fraklandi, Hollandi, Íslandi og fleiri av smærru europeisku marknaðinum. Framgongdin seinni árin á okkara útlendsku marknaðum hefur víðført, at 75% av okkara ferðafólkasølu liggur uttanfyri Føroyar. Týskland er størsti einstaki marknaðurin og er stendur hesin fyri umleið 35% av samlaðu ferðafólkasøluni hjá felagnum. Hetta er eindømi í fýroyskari ferðavinnu.

Smyril Line hefur seinastu 15 árin við treiskni og hegri marknaðarført Føroyar á stóru europeisku marknaðinum. Bæði sum endaligt ferðamál, ella sum ein partur av eini ferð til Íslands. Hetta hefur eydnast sera væl. Hvørt ár eru fleiri og fleiri útlendingar við Norrønu, og seinastu árin hefur sølan til útlendksu kundarnar veruliga tikið dik á seg. Okkara serfrøði í sølu- og marknaðarføring av ferðavinnu á stóru europeisku marknaðinum kemur fýroyskari ferðavinnuni til góðar, og Smyril Line sær tað sum sína skyldu at verða við at føra politiska viljan um Føroyar sum ferðamannaland, út í verki.

Stronger Capital Base and Liquidity

Smyril Line has produced good results in the last years. As a result the company has a strong capital base and good liquidity. Management expects that the company will have adequate liquidity and capital base until 2018 when the existing long term debt is scheduled to be refinanced.

It has to be emphasized though that the price of oil is an unknown factor that can impact the company both in a positive and a negative way.

Interest rates on the company's loans follow international interest rate standards, and if the interest rate e.g. changes by one percent, the interest costs go up by approx. MDKK 3.5. Interest rates are historically low, however, the expectation is that interest rates will not go up significantly in the short term.

The company's equity was MDKK 216 at year end 2014, and the equity ratio was 36,9%.

The future prospects are good

The Board of Directors concludes that the trend has been positive for the last years, and that the results for both 2013 and 2014 have been good. The prospects for 2015 are also good and the Board of Directors estimates that the company is in a good position to improve its result in 2015 compared to previous years. The reasons why are set out below.

Sustained and systematic promotional work has led to continuous increase in sales of tickets – Germany the most important market

After Smyril Line in 2012 reduced its prices, the number of passengers on board Norrøna increased. The trend has continued in 2014 – same low prices and same increase in number of travellers. The same trend will be affirmed in 2015, and management thus expects that the number of travellers will be higher in 2015 than in 2014.

As in previous years Smyril Line experienced growth on the foreign markets in 2014 and the trend seems to continue in 2015. Due to well coordinated promotional work increase in sale is seen in Germany, Denmark, France, Holland, Iceland and in many of the smaller European markets. The growth on the European markets during the last years means that 75% of our passenger sales is outside the Faroe Islands. Germany is the biggest single market and stands for about 35% of the total passenger sales. This is unique in the Faroese tourist industry.

In the last 15 years Smyril Line has with stubbornness and handiness promoted The Faroe Islands on the big European markets. Both as a final destination and as a part of a journey to Iceland. This has so far been very successful. Every year more and more foreigners travel with Norrøna, and during the last years sale of tickets to foreign customers has really gained momentum. Our expertise in sale and marketing of tourism on the big European markets has benefitted the Faroese tourism industry, and Smyril Line sees it as its duty to help carry out the political will to establish the Faroe Islands as a holyday destination.

LEIÐSLUFRÁGREIÐING / MANAGEMENT'S REVIEW

Hetta vísa vit í verki við at marknaðarføra Føroyar á 9 málum í 12 londum – alt stýrt beinaleiðis frá høvuðs-skrivstovuni í Tórshavn, umvegis okkara egnu skrivstovur í Týsklandi, Íslandi og Danmark; og hartil umvegis aðalslumboð í Benelux-londonum og Fraklandi.

Smyril Line kann senda væl fleiri ferðafólk til Føroya, enn vit hava gjørt seinastu árin. Vit leggja stóran dent á Føroyar sum ferðamál, men tíverri gerst splan sera trupul av væntandi hotellkapasitetinum í Føroyum. Ísland er ólíka lættari at selja, tí har fáa vit tær hotell-sengur, okkum tørvar.

Meira fyri minni - Rakstrarsparingar

Staðfestast kann, at tær sparingar, sum gjórdar eru, framhaldandi gera rakstur felagsins minni sárbaran yvir fyri búskaparligum sveiggjum. Áhaldandi arbeiði við tillagingum av rakstrarútreiðslum felagsins heldur fram í 2015.

Ásannandi at útreiðslur til olju er nógv stórsti útreiðsluposturin hjá felagnum, eru sett serstøk tiltøk í verk fyri at minka um nýstluna. Hetta er eydnast í stóran mun. Í mun til 2011, minkaði oljunýtslan í 2012 við 8%. Í 2013 minkaði sama nýtsla 3% í mun til 2012 og hava vit í 2014 megna at hildi fast um tær nýstlusparingar, ið hava verið gjórdar.

Nevndin feignast um neyðugu tillagingarnar í rakstrinum og staðfestir samstundis, at oljuprísurin ræður sær sjálvum, og er hesin ein óvissur partur av rakstrinum. Felagið arbeiðir tó áhaldandi við at tryggja oljuprís fram í tíðina, soleiðis at óvissan og váðin verður avmarkaður. Dentur verður lagdur á, at tann prístrygging/hedging strategi, sum Smyril Line nýtir, leggur lok á útreiðslurnar, men samstundis tryggjar at felagið fær ágóðan av fallinum í oljuprísinum.

Nevndin kann staðfesta, at hendan prístrygging/hedging strategi hevur eydnast sera væl í 2014 og tí sum fari er av 2015.

Betri tænastuþóði

Eitt nøktandi tænastuþóði er avgerðandi fyri víðari menningini av Smyril Line.

Fleiri ferðandi kann viðføra lækkandi tænastu umborð á Norrøna. Tí ger Smyril Line javnan nøgdsemiskanningar umborð á Norrøna. Okkara kundanágdsemis kanningar vísa, at okkara kundar upplivdu eitt betri tænastu stóði í 2014, í mun til árin frammanundan. Hetta feignast vit um, men staðfesta samstundis, at vit ikki eru komin á mál enn, og at vit enn hava stórar avbjóðingar á hesum økið. Tessvegna fara vit framhaldandi at menna nýggj tilboð og tænastur umborð, soleiðis at okkara kundar framhaldandi kunnu merkja, at tænastu stóði umborð á Norrøna økist.

Út frá teimum seinastu nøgdsemiskanningum kann staðfestast, at ætlanin at betra um tænastuþóðið umborð á Norrøna, er eydnast í ein ávísan mun. Tey ferðandi meta, at tænastuþóðið er hækkað, og tey ferðandi hava tikið væl í móti nýggju tilboðunum s.s. fót bóltsvøllinum, heitu pottunum, spælirúminum til ung, matstovuni The Diner osfr.

We show our intentions by promoting the Faroe Islands in 9 different languages in 12 countries – all coordinated from the headquarters in Torshavn through our offices in Germany, Iceland and Denmark, and in addition also through our representatives in the Benelux-countries and France.

Smyril Line can carry more passengers to the Faroe Islands than we have done in previous years. We place great emphasize on the Faroe Islands as a holiday destination, but unfortunately passenger sale is very difficult due to lack of hotel capacity in the Faroe Islands. It is easier to sell tickets to Iceland as there we can acquire all the hotel space that we need.

More for less – Operational savings

It can be stated that the operational savings that have been made continue to make the operation less vulnerable to economic movements. Continuing work with adjusting the operational costs will proceed in 2015.

Accepting that oil expenses are by far the biggest single expense, special measures have been put in place to reduce oil consumption. This has to a large degree been successful. Compared to 2011 the oil consumption in 2012 decreased with 8% and in 2013 the consumption decreased with 3% compared to 2012, and in 2014 we have been successful in maintaining the reduced consumption.

The Board of Directors welcomes the necessary operational adjustments and at the same time concludes that the oil-price governs itself and that it continues to be an uncertain part of the operations. However the company continues to work on hedging the risk related to fluctuations in future oil prices. Our hedging strategy emphasizes that a cap is put on expenditure while in the same time the company shall also in a position to take advantage of falling oil prices.

The Board of Directors concludes that this hedging strategy has been very successful in 2014 as well as so far in 2015..

Better Service

Satisfying service levels are essential to the further development of Smyril Line.

More passengers can lead to reduced service levels on board Norrøna. Smyril Line therefore regularly conducts analyses into satisfaction levels for passengers on board Norrøna. Our analyses show that our customers experienced better service levels in 2014 than in previous years. This is gratifying, but at the same time we know that we have not reached our goals yet, and that great challenges lie ahead in the area. There we will continue to develop new offers and services on board so that our customers continue to experience ever increasing service levels on board Norrøna.

According to the latest analyses the plan to improve service levels has succeeded to a certain extent. The passengers feel that the service level has increased and new offers such as the football area, hot spas, and the areas for youngsters, the diner etc. have all been well received.

LEIÐSLUFRÁGREIÐING / MANAGEMENT'S REVIEW

Góðir framtíðarmøguleikar

Nevnd og leiðsla halda, at hóast felagið hefur fleiri avbjóðingar, so eru framtíðarútlitini góð. Vit fegnast um, at eftir fleiri ára ivasama tilveru, er felagið stabilt, hefur fleiri og betri nøgdar kundar, og ein fíggjarligan styrk at hyggja frameftir.

Eigaraviðurskipti

Hesir partaeigarar eiga partabrøv, sum í minsta lagi umboða 5% av atkvøðum partapeningins, ella sum í minsta lagi hava eitt áljóðandi virði á 5% av partapeninginum, tó í minsta lagi 100.000 kr.:

P/F 12.11.11, 520 Leirvík
Framtaksgrunnur Føroya, 100 Tórshavn
Føroya Landsstýri, 100 Tórshavn
P/F TF Holding, 100 Tórshavn

Good future potential

The Board of Directors and the Management expects that in spite of the challenges the company has good possibilities. We are pleased that after several though years the future looks brighter. The company is more stable, has more satisfied customers and an improved financial situation.

Ownership

These shareholders own shares, which represent no less than five percent of the votes of the shareholders, or which represent five percent of the value of the share capital - no less than DKK 100,000, though:

*P/F 12.11.11, 520 Leirvík
Framtaksgrunnur Føroya, 100 Tórshavn
The Faroese Government - Føroya Landsstýri, 100 Tórshavn
P/F TF Holding, 100 Tórshavn*

ÁTEKNING LEIÐSLUNNAR / STATEMENT BY THE EXECUTIVE AND SUPERVISORY BOARD

Nevnd og stjórn hava í dag viðgjørt og viðtikið ársfrásøgnina fyri 2014 fyri P/F Smyril Line.

Ársfrásøgnin er greidd úr hondum í samsvari við ársroknskaparlógina.

Vit meta, at nýttu roknskaparreglurnar eru hóskandi, soleiðis at ársfrásøgnin gevur eina rættvísandi mynd av ognum og skyldum felagsins, fíggjarligu støðuni pr. 31. desember 2014, umframt av úrslitinum av virksemini felagsins fyri roknskaparárið 1. januar - 31. desember 2014.

Harumframt meta vit, at leiðslufrágreiðingin inniheldur eina rættvísandi frágreiðing um tey viðurskifti, sum frágreiðingin umrøður.

Ársfrásøgnin verður lögð fram til góðkenningar ársaðalfundsins.

The Board of Directors and the Management have today discussed and adopted the annual report for 2014 for P/F Smyril Line.

The annual report has been prepared in accordance with The Faroese Financial Statement Act.

We consider the accounting policies applied to be appropriate. Accordingly, the annual report gives a true and fair view of the company's assets, liabilities, financial position as at 31 December 2014 as well as the result of the company's activities in the accounting year 1 January - 31 December 2014.

It is our opinion that the Management's review includes a fair review of the conditions which the review covers.

We recommend that the annual report is approved at the Annual General Meeting.

Tórshavn hin 27. mars 2015

Tórshavn, 27 March 2015

Stjórn / Management:

Rúni Vang Poulsen

Nevnd / Board of Directors:

Jens Meinhard Rasmussen
formaður/chairman

Arne Joensen

Linda Bjørk Gunnlaugsdóttir

Hendrik Egholm

Ársfrásøgnin er framløgd og góðkend av ársaðalfundi felagsins/

The annual report is represented and approved by the company's Annual General Meeting

hin _____ 2015

(fundarstjóri) / (chairman)

VÁTTANIR FRÁ ÓHEFTUM GRANNSKOÐARA / INDEPENDENT AUDITOR'S REPORTS**Til kapitaleigararnar í P/F Smyril Line****Átekning á ársroknskapinum**

Vit hava grannskoðað ársroknskapin hjá P/F Smyril Line fyri roknskaparárið 1. januar – 31. desember 2014 við nýttum roknskaparhátti, rakstrarroknskapi, fíggarstøðu, gjaldfórisfrágreiðing og notum. Ársroknskapurin er gjørdur eftir ársroknskaparlógini.

Ábyrgd leiðslunnar av ársroknskapinum

Leiðslan hevur ábyrgdina av at gera ein ársroknskap, ið gevur eina rættvísandi mynd í samsvari við ársroknskaparlógina. Leiðslan hevur harumframt ábyrgdina av innanhýsis eftirlitinum, ið leiðslan metir skal til fyri at ársroknskapurin kann gerast uttan týðandi skeivleikar, uttan mun til um skeivleikarnir standast av sviki ella mistøkum.

Ábyrgd grannskoðarans

Okkara ábyrgd er, við støði í grannskoðanini, at gera eina niðurstøðu um ársroknskapin. Vit hava grannskoðað samsvarandi altjóða standardum um grannskoðan og eftir øðrum ásetingum í føroysku grannskoðanarlóggávuni. Hetta krevur, at vit halda tey etisku krøvini og leggja til rættis og grannskoða fyri at fáa grundaða vissu fyri, at tað ikki eru týðandi skeivleikar í ársroknskapinum.

Grannskoðanin ber í sær, at gjørd verða tey grannskoðaraarbeiði, sum skulu til fyri at fáa grannskoðanarprógv fyri upphæddum og upplýsingum í ársroknskapinum. Grannskoðarin metir um, hvat arbeiði skal gerast, herundir metir hann um vandan fyri týðandi skeivleikum í ársroknskapinum, uttan mun til um skeivleikarnir standast av sviki ella mistøkum. Í váðametingini hevur grannskoðarin eisini innanhýsis eftirlitið í huga, ið skal til fyri at felagið kann gera ein ársroknskap, sum gevur eina rættvísandi mynd. Hetta verður gjørt fyri at leggja grannskoðanina til rættis eftir umstøðunum og ikki fyri at gera eina niðurstøðu um dygdina á innanhýsis eftirlitinum. Grannskoðanin ber eisini í sær, at mett verður um roknskaparhátturin, sum leiðslan nýtir, er hóskandi, um tær roknskaparligu metingar, sum leiðslan hevur gjørt eru rímligar, og hvussu ársroknskapurin sum heild er gjørdur.

Tað er okkara fatan, at vit hava fingið nøktandi grannskoðanarprógv, ið kann vera grundarlag undir okkara niðurstøðu.

Grannskoðanin hevur ikki givið orsök til fyrivarni.

Niðurstøða

Tað er okkara fatan, at ársroknskapurin gevur eina rættvísandi mynd av felagsins ognu, skyldum og fíggarligu støðu 31. desember 2014 og av úrslitinum av virksemi og gjaldfórisfrágreiðing felagsins í roknskaparárinum 1. januar – 31. desember 2014 samsvarandi ársroknskaparlógini.

To the shareholders of P/F Smyril Line**Report on the Financial Statement**

We have audited the financial statements of P/F Smyril Line for the financial year 1 January – 31 December 2014. The financial statements comprise accounting policies, income statement, balance sheet, cash flow statement and notes. The financial statements have been prepared in accordance with The Faroese Financial Statement Act.

Management's responsibility for the Financial Statement

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with the Faroese Financial Statement Act, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatements, whether due to fraud or error.

Auditors' responsibility

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

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditors' judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditors consider internal control relevant to the company's preparation and fair presentation of the financial statements 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 company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

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

Our audit did not result in any qualification.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 December 2014 and of the results of the company's operations and cash flow for the financial year 1 January – 31 December 2014 in accordance with The Faroese Financial Statement Act.

VÁTTANIR FRÁ ÓHEFTUM GRANNSKOÐARA / INDEPENDENT AUDITOR'S REPORTS

Ummæli av leiðslufrágreiðingini

Vit hava, sum ásett í ársroknskaparlógini, lisið leiðslufrágreiðingina. Vit hava ikki gjørt annað í hesum sambandi, tá ið ársroknskapurin varð grannskoðaður. Útfrá omanfyri standandi er tað okkara fatan, at upplýsingarnar í leiðslufrágreiðingini eru í samsvari við ársroknskapin.

Tórshavn 27. mars 2015

SPEKT lóggildir grannskoðarar Sp/f

Finnbjørn Zachariasen
statsaut. revisor /
State Authorized
Public Accountant

Statement on the Management's review

Pursuant to the Faroese Financial Statement Act, we have read the Management's review. We have not performed any other procedures in addition to the audit of the financial statements. On this basis, it is our opinion that the information given in the Management's review is consistent with the financial statements.

Tórshavn 27 March 2015

NÝTTAR ROKNSKAPARREGLUR / ACCOUNTING POLICIES

Ársfrásøgnin fyri P/F Smyril Line fyri 2014 er gjørd í samsvari við ásetingarnar í ársroknskaparlógini fyri feløg í bólki C miðal.

Ársfrásøgnin er gjørd eftir somu roknskaparreglum sum seinasta ár.

Vísandi til at dótturfelagið er ótýðandi, er konsern-ársroknskapur ikki gjørdur.

The annual report for P/F Smyril Line for 2014 has been prepared in accordance with the requirements of The Faroese Financial Statement Act for class C companies.

The accounting policies applied in the presentation of the annual report are consistent with those of last year.

Due to the insignificance of the subsidiary consolidated accounts have not been prepared.

Um innroknan og virðisáseting í ársfrásøgnini
Ognir verða tiknar við í fíggjarstøðuna, tá ið tað er sannlíkt, at felagið fær framtíðar fíggjarligar ágóðar, og virðið á ogninum kann gerast upp álitandi.

Skyldur verða tiknar við í fíggjarstøðuna, tá ið tað er sannlíkt, at felagið í framtíðini skal av við fíggjarligar ágóðar, og støddin á skyldunum kann gerast upp álitandi.

Ognir og skyldur verða í fyrsta umfari tiknar við til kostprís. Síðani verða ognir og skyldur tiknar við sum lýst niðanfyri fyri hvønn roknskaparpost sær.

Inntøkur verða tiknar við í rakstrarroknskapin, so hvørt sum tær verða vunnar. Útreiðslur, nýttar til at røkka ársins inntøku, verða tiknar við í rakstrarroknskapin.

Umroknan av gjaldoyra

Transaktiónir í fremmandum gjaldoyra verða í fyrsta umfari umroknaðar eftir kursinum transaktiónsdagin. Gjaldoyramunir, sum íkoma millum kursin transaktiónsdagin og kursin gjaldsdagin, verða tiknar við í rakstrarroknskapin sum ein fíggjarpostur.

Áogn, skuld og aðrar peningaligar upphæddir í fremmandum gjaldoyra verða umroknaðar til kursin við roknskaparárslok. Munurin millum kursin við roknskaparárslok og kursin dagin, tá ið áognin ella skuldin íkom ella varð upptikin í ársroknskapin fyri undanfarna ár, verður upptikin undir fíggjarligum inntøkum og útreiðslum.

Recognition and measurement

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

Liabilities are recognised in the balance sheet when an outflow of economic benefits is probable and when the liability can be reliably measured.

On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described below for each individual item.

Income is recognised in the income statement when it is earned. Equally, all costs used to obtain the annual income are recognised in the income statement.

Foreign Currency Translation

Transactions in foreign currencies are converted to Danish kroner at the exchange rates at the transaction date. Differences between the exchange rates at the transaction date and the exchange rate on the day of payment are charged to the profit and loss account as a financial entry.

Receivables, payables and other financial amounts in foreign currencies are converted into Danish kroner at the exchange rate at the balance sheet date. The difference between the exchange rate at the balance sheet date and the exchange rate at the day when the receivable or payable was realised or charged to the accounts for the previous year is included in the profit and loss account under interest receivable and charges.

NÝTTAR ROKNSKAPARREGLUR / ACCOUNTING POLICIES

Avleidd fíggjartól

Avleidd fíggjartól verða í fyrstu atlögu upptikin til kostprís í fíggjarstöðuni, og verða herfir mettt til dagsvirðið. Positiv og negativ dagsvirði av avleiddum fíggjartólum verða upptikin undir aðrari áögn ávikavist aðrari skuld.

Broytingar í dagsvirðinum av avleiddum fíggjartólum, sum eru flokkaðar sum og lúka krøvini til tryggjam av einari íroknaðari ogn ella skyldu, verða upptiknar í rakstrarroknskapin saman við broytingum í virðinum av tryggjaðu ognini ella av tryggjaðu skylduni.

Broytingar í dagsvirðinum av avleiddum fíggjartólum, sum eru flokkaðar sum og lúka krøvini til tryggjan av framtíðar ognum ella skyldum, verða upptiknar í áögn ella skuld og í eginpeninginum. Inntøkur og útreiðslur viðvíkjandi slíkum trygdartransaktiónum verða fluttar frá eginpeninginum við avleiðan av tí tryggjaða og verða upptiknar í sama roknskarpost sum tað tryggjaða.

RAKSTRARROKNSKAPUR**Nettosøla**

Inntøkur frá sølu av vørum og tænastrum verða tiknar við í rakstrarroknskapin, um fakturering og fráferð eru farin fram áðrenn árslok.

Aðrir uttanhýsis kostnaðir

Aðrir uttanhýsis kostnaðir fevnir um kostnaðir viðvíkjandi rakstri av M/S Norrøna og fyrisingarkostnaðir.

Starvsfólkakostnaðir

Starvsfólkakostnaðir fevna um lönir, samsýning, eftirlönir og aðrar starvsfólkakostnaðir til starvsfólk felagsins.

Av- og niðurskrivingar

Av- og niðurskrivingar fevna um ársins av- og niðurskrivingar upp á materiella stöðisogn.

Inntøkur av kapitalpørtum í dótturfelögum og assosieraðum felögum

Upphæddin inniheldur lutfalsliga partin av ársúrslitinum hjá dótturfelögum og assosieraðum felögum eftir útjavnun av innanhýsis vinningi/tapi og við frádrátti av avskringing av goodwill.

Skattur av ársúrslitinum

Partafelagsskattur og broyting í útsettum skatti viðvíkjandi ársúrslitinum verða rakstrarförd, meðan skattur viðvíkjandi bókingum beinleiðis á eginpeningin verður bókaður beinleiðis á eginpeningin.

Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost price and are subsequently measured at fair value. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are included in other receivables and payables, respectively.

Changes in the fair value of derivative financial instruments which qualify and are designated for hedging of assets or liabilities are recognised in the income statement together with changes in the value of the hedged assets or liabilities.

Changes in the fair value of derivative financial instruments which qualify and are designated for hedging of future assets and liabilities are recognised as an asset or a liability and in the equity capital. Revenues and costs connected to such hedging transactions are removed from the equity capital when the asset or liability is disposed of and are instead recognised in the same item as the asset or receivable.

INCOME STATEMENT**Net Sales**

Profit from sale of goods and services are included in the profit and loss account if invoiced and departure are before end of the year.

Other operating costs

Other external costs include costs regarding operation of M/S Norrøna and administrative costs.

Staff costs

Staff costs include payroll costs, retirement costs, remuneration and other payroll related costs.

Write downs and depreciation

Write downs and depreciation include write downs and depreciation of the year of tangible fixed assets.

Income from subsidiaries and associated company's

The amount comprises the comparative share of the subsidiary's and the associated company's result after adjustment of inter-company profit/loss with depreciation of goodwill.

Tax on the year's result

Tax for the year comprises current tax and changes in deferred tax for the year. The tax expense relating to the profit/loss for the year is recognised in the income statement, and the tax expense relating to changes directly recognised in capital and reserves is recognised directly in capital and reserves.

NÝTTAR ROKNSKAPARREGLUR / ACCOUNTING POLICIES

FÍGGJARSTÖÐAN

Materiell stöðisogn

Materiell stöðisogn verður upptikin til kostprís við frádrátti av samlaðum avskringingum. Avskringingin er eins stór fyrri tey einstøku roknskaparárini og sett út frá væntaðu brúkstíðini og mettum restvirði. Grund-øki verða ikki avskrivað.

Kostprísur er útveganarprísur, umframt kostnaðir, ið beinleiðis eru knýttir at útveganini til dagin, tá ognin er klár at taka í nýtslu.

Ásettu avskringingartíðarskeiðini eru:

		Restvirði
Bygningar	12-22 ár	0%
Rakstrartól	3-8 ár	0%
M/S Norrøna	30 ár	33%

Materiell stöðisogn verður niðurskrivað til endurvinningarvirðið, um hetta er lægri enn roknskaparlaga virðið. Fyri hvørja ogn sær verður árliga mettt, um tórvur er á niðurskriving.

Fíggjarlig stöðisogn

Kapitalpartar í dótturfeløgum og assosieraðum feløgum verða tiknir við í fíggjarstöðuna við lutfalsliga partinum av innara virðinum hjá feløgnum við ískoyti av restvirðinum á móguligum goodwill.

Nettouppskriving av kapitalpørtum í dótturfeløgum og assosieraðum feløgum verður flutt til eginpeningin í nettouppskrivingargrunn eftir innaravirðisháttinum, í tann mun roknskaparlaga virðið er hægri enn útveganarvirðið.

Børsskrásett virðisbrøv, ið eru tikin við sum fíggjarlig stöðisogn, verða virðisásett til kursvirðið við roknskaparlok.

Onnur fíggjarlig stöðisogn verður virðissett til mettt dagsvirði.

Vørugoymslur

Vørugoymslur verða virðissettar til kostprís eftir FIFO-háttinum. Er nettosøluvirðið lægri enn kostprísurin, verður vørugoymslan niðurskrivað til lægra virðið.

Fyri handilsvørur umframt rávørur og hjálptilfar svarar kostprísurin til útveganarprís.

Áogn

Áogn verður virðisásett til amortiseraðan kostprís, har hædd verður tikin fyrri væntaðum tapum.

BALANCE SHEET

Tangible fixed assets

Tangible fixed assets are measured at purchase price less accumulated depreciations. Depreciation is provided on a straight-line basis over the expected useful lives of the tangible assets. Land is not depreciated.

The cost price is the purchase price with addition of costs directly attributable to the acquisition until the asset is ready for use.

The expected useful lives are as follows:

		Scrap value
Buildings	12-22 years	0%
Fixtures etc.	3-8 years	0%
M/S Norrøna	30 years	33%

Tangible fixed assets are written down to net realisable value if this is lower than the booked value. The need for write downs is decided specifically for each asset every year.

Financial fixed assets

Shares in subsidiaries and associated companies are stated in the balance sheet with the part of the equity value comparatively of the companies with the addition of residual value of a possible goodwill.

Net revaluation of equity investment in subsidiaries and associated companies is to be transferred to the net revaluation fund in the equity according to the equity method to the extent that the book value is higher than the acquisition value.

Listed securities which are stated as financial assets are valued at market value at balance sheet date.

Other financial assets are valued at measured fair value.

Stocks

The stock is valued in accordance with the FIFO-method. Writedown to net realisable value is made for goods, where the expected net realisable value is lower than the purchase price.

For commercial goods and raw-material and consumables the cost price corresponds to the purchase price.

Accounts receivables

Receivables are measured at amortised cost. Provision is made for anticipated losses.

NÝTTAR ROKNSKAPARREGLUR / ACCOUNTING POLICIES

Onnur virðisbrøv

Børsskrásett virðisbrøv, ið eru tikin við sum ogn í umferð, verða virðisásett til kursvirðið við roknskaparlök.

Partafelagsskattur og útsettur skattur/skattaáogn

Partafelagsskattur er tikin við í fíggjarstöðuna sum roknaður skattur av ársins skattskyldugu inntøku.

Útsettur skattur verður uppgjørdur við útgangsstøði í munum millum roknskaparligu og skattligu virðini av ognum og skyldum.

Negativur útsettur skattur (skattaáogn) verður virðis-settur til tað virðið, hesin væntandi kann minka partafelagsskattin í framtíðini.

Skuld

Skyldur felagsins eru upptiknar til amortiseraðan kostprís svarandi til áljóðandi virði.

GJALDFØRISFRÁGREIÐING

Gjaldførisfrágreiðingin vísir felagsins gjaldføri gjøgnum árið, býtt á økini rakstur, íløgur og fígging, broytingar í tøkum peningi umframt tøka pening felagsins við ársbyrjan og ársenda.

Ávirkanin á tøka peningin við keyp og sølu av feløgum verður víst serskilt undir gjaldførisúrsliti frá íløgum. Í gjaldførisfrágreiðingini verður gjaldførisúrslitið viðvíkjandi keypi av feløgum tikið við frá útveganardegnum, og gjaldførisúrslitið viðvíkjandi seldum feløgum verður tikið við fram til söludagin.

Gjaldførisúrslit frá rakstrarvirksemi

Gjaldførisúrslitið frá rakstrarvirksemi verður uppgjørt sum felagsins partur av úrslitinum javnað fyri ikki kontantar rakstrarupphæddir, broytingar í rakstrar-kapitali umframt goldnum partafelagsskatti.

Gjaldførisúrslit frá íløguvirksemi

Gjaldførisúrslitið frá íløguvirksemi er gjøld í sambandi við keyp og sølu av immateriellari, materiellari og fíggjarligari støðisogn.

Gjaldførisúrslit frá fíggjarvirksemi

Gjaldførisúrslitið frá fíggjarvirksemi fevnir um broytingar í partapeningi felagsins og kostnaðum knýttum at hesum, umframt upptøku av lánnum, gjaldan av avdráttum og útgjald av vinningsbýti til partaeigarar felagsins.

Other securities and investments

Listed securities and other investments recognised as current assets are valued at the current cost ruling at the balance sheet date.

Deferred tax/Tax receivables

Corporation tax is recognised in the balance sheet as tax computed on the taxable income for the year.

Deferred tax is measured using the balance sheet liability method on all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities.

Negative deferred tax (tax receivables) is valued at the expected value of a possible deduction in future corporation tax.

Liabilities

Liabilities are measured at amortised cost corresponding to nominal value.

CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement shows the company's inflows and outflows of cash during the year as well as the financial position at the beginning and the end of the year. The cash flow is related to three major areas: operating activities, investment activities and financial activities.

The effect on the cash from acquisition or disposal of companies is shown separately under cash flow from investments. In the statement the result concerning acquisition of companies is included from the acquisition day, and the result concerning disposals is included until the day of disposal.

Cash flow from operating activities

Cash flow from operating activities is calculated as the result of ordinary activities adjusted for non-cash operating items with the addition of an increase in, or reduction of, the working capital, financial and extraordinary items and less corporation tax.

Cash flow from investments

Cash flow from investments concerns payments in connection with purchase and disposals of intangible fixed assets, tangible fixed assets and financial fixed assets.

Cash flow from financial activities

Cash flow from financial activities comprises changes in the company's share-capital and other costs attached to this as well as payments to and from shareholders and receipts plus repayments of mortgage debt and other long-term and short-term creditors not included under the working capital.

RAKSTRARROKNSKAPUR FYRI 2014 / PROFIT AND LOSS ACCOUNT 2014

Nota/ <u>Note</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
tkr. / tDKK		
Nettosøla / Net sales	255.305	251.341
Uttanhýsis kostnaðir / External costs	-134.885	-135.434
Bruttovinningur / Gross profit	120.420	115.907
1 Starvsfólkakostnaður / Staff costs	-50.181	-47.695
3 Av- og niðurskrivingar / Write downs and depreciation	-22.294	-21.300
Úrslit áðrenn rentur / Operating profit	47.945	46.912
Úrslit av kapitalþørtum í atknýttum og assosieraðum feløgum / Result from subsidiaries and associated company	100	0
Aðrar fíggjarligar inntøkur / Interest receivables and similar income	632	414
Aðrar fíggjarligar útreiðslur / Interest payable and similar charges	-12.581	-15.134
Úrslit áðrenn skatt / Result before tax	36.096	32.192
2 Skattur av úrslitinum / Tax on result	0	0
ÁRSÚRSLITID / NET PROFIT FOR THE YEAR	<u>36.096</u>	<u>32.192</u>
 UPPSKOT TIL YVIRSKOTSBÝTI / ALLOCATION OF PROFITS		
Flutt úrslit / Retained earnings	<u>36.096</u>	<u>32.192</u>

FÍGGJARSTÖÐA 31. DESEMBER 2014 / BALANCE SHEET AS AT 31 DECEMBER 2014

Nota/ <u>Note</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
tkr. / tDKK		
OGN / ASSETS		
Stöðisogn / Fixed assets		
3 Materiell stöðisogn / Tangible fixed assets		
M/S Norrøna / M/S Norröna	464.294	469.342
Bygningar / Buildings	2.045	2.173
Rakstrartól / Fixtures and fittings, tools and equipment	7.113	6.698
	<u>473.452</u>	<u>478.213</u>
4 Fíggjarlig stöðisogn / Financial fixed assets		
Kapitalpartar í atknýttum felögum / Investment in subsidiaries	0	0
Kapitalpartar í assosieraðum felag / Investment in associated company	2.489	2.436
Onnur virðisbrøv / Other securities	869	1.958
	<u>3.358</u>	<u>4.394</u>
Stöðisogn til samans / Total fixed assets	<u>476.810</u>	<u>482.607</u>
Ogn í umferð / Current assets		
Vørugoymslur / Stocks		
Vørugoymsla / Stock	9.977	10.601
Áogn / Accounts receivable		
Áogn av sølu og tænaðum / Trade debtors	948	14.242
Áogn hjá atknýttum felag / Outstanding account with associated company	0	274
Onnur áogn / Other receivables	2.104	4.229
Tíðaravmarkingar / Prepayments and accrued income	1.823	2.254
	<u>4.875</u>	<u>20.999</u>
Tøkur peningur / Cash at bank and in hand	<u>94.010</u>	<u>62.245</u>
Ogn í umferð til samans / Total current assets	<u>108.862</u>	<u>93.845</u>
OGN TIL SAMANS / TOTAL ASSETS	<u><u>585.672</u></u>	<u><u>576.452</u></u>

FÍGGJARSTÖÐA 31. DESEMBER 2014 / *BALANCE SHEET AS AT 31 DECEMBER 2014*

Nota/ <u>Note</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
tkr. / tDKK		
SKYLDUR / Liabilities		
5 Eginpeningur / Equity		
Partapeningur / <i>Share capital</i>	112.012	112.012
Grunnur / <i>Fund</i>	40.000	40.000
Flutt úrslit / <i>Retained earnings</i>	<u>64.216</u>	<u>28.120</u>
	<u>216.228</u>	<u>180.132</u>
Skuld / Liabilities		
6 Langfreistað skuld / Long-term liabilities		
Langfreistað skuld / <i>Long-term liabilities</i>	<u>298.087</u>	<u>337.603</u>
	<u>298.087</u>	<u>337.603</u>
Stuttfreistað skuld / Short-term liabilities		
6 Stuttfreistaður partur av langfreistaðari skuld / <i>Repayments on long-term liabilities due in the following financial year</i>	38.400	37.472
Lánistovnar / <i>Bank loans and overdrafts</i>	0	0
Útvegarar av vörum og tænastrum / <i>Trade creditors</i>	22.455	16.005
Skuld til atknýtt / <i>Debt to subsidiaries</i>	6.590	0
Önnur skuld / <i>Other creditors</i>	<u>3.912</u>	<u>5.240</u>
	<u>71.357</u>	<u>58.717</u>
Skuld til samans / Total liabilities	<u>369.444</u>	<u>396.320</u>
SKYLDUR TIL SAMANS / TOTAL LIABILITIES	<u>585.672</u>	<u>576.452</u>
7 Eventualskyldur, aðrar fíggjarligar skyldur og trygðarveitingar / <i>Contingent liabilities and pledges</i>		
8 Nærstandandi partar / Related parties		

GJALDFØRISFRÁGREIÐING / CASH FLOW STATEMENT

tkr. / tDKK	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Úrslit áðrenn rentur / <i>Operating profit</i>	47.945	46.912
Av- og niðurskrivingar / <i>Write downs and depreciation</i>	<u>22.294</u>	<u>21.300</u>
Gjaldfæri frá primerum rakstri áðrenn broyting í arbeiðskapitali / <i>Cash flow from operating activities before changes in working capital</i>	70.239	68.212
Broyting í áögn / <i>Changes in receivables</i>	16.124	-6.804
Broyting í goymslu / <i>Changes in stock</i>	624	-846
Broyting í útvegarum / <i>Changes in trade creditors</i>	6.450	1.820
Broyting í aðrari skuld / <i>Changes in other creditors</i>	<u>5.299</u>	<u>1.818</u>
Gjaldfæri frá primerum rakstri / <i>Cash flow from operating activities</i>	98.736	64.200
Fíggarligar upphæddir / <i>Financial amounts</i>	-10.850	-14.171
Goldin skattur / <i>Tax, paid</i>	<u>0</u>	<u>0</u>
Gjaldfæri frá rakstri / <i>Cash flow from operating activities</i>	<u>87.886</u>	<u>50.029</u>
Ílögga í materiella stöðisögn / <i>Fixed assets investment</i>	-17.533	-4.612
Søla av materiellari stöðisögn / <i>Fixed assets sales</i>	0	0
Keyp av øðrum virðisbrøvum / <i>Aquisition of securities</i>	<u>0</u>	<u>0</u>
Gjaldfæri frá ílögum / <i>Cash flow from investments</i>	<u>-17.533</u>	<u>-4.612</u>
Avdráttir av langfreistaðari skuld / <i>Repayment of long-term liabilities</i>	-38.588	-37.535
Inngoldin partapeningur / <i>Paid-up shareholders' funds</i>	0	0
Broyting í stuttfreistaðum láni / <i>Changes in short-terms liabilities</i>	<u>0</u>	<u>0</u>
Gjaldfæri frá fígging / <i>Cash flow from financial activities</i>	<u>-38.588</u>	<u>-37.535</u>
Gjaldfæri til samans / <i>Total cash flow</i>	31.765	7.882
Tøkur peningur við ársbyrjan / <i>Cash at bank and in hand at beginning of the year</i>	<u>62.245</u>	<u>54.363</u>
Tøkur peningur við ársenda / <i>Cash at bank and in hand at year end</i>	<u>94.010</u>	<u>62.245</u>

NOTUR TIL ÁRSFRÁSÖGNINA / NOTES TO THE ANNUAL REPORTAllar upphæddir eru í tkr. / *All amounts are in tDKK*

	<u>2014</u>	<u>2013</u>		
1 Starvsfólkakostnaður / Staff costs				
Lønir / <i>Salary and wages</i>	45.354	43.346		
Eftirlønir / <i>Pensions</i>	2.200	2.159		
Arbeidsmarknaðargjöld / <i>Other staff expenses</i>	<u>2.627</u>	<u>2.190</u>		
	<u>50.181</u>	<u>47.695</u>		
Samsýning til stjórn og nevnd / <i>Salaries and remuneration for the Management and fees to the Board of Directors</i>	<u>2.389</u>	<u>2.200</u>		
Miðaltal av starvsfólkum / <i>Average number of employees</i>	<u>191</u>	<u>185</u>		
2 Skattur / Tax				
Skattur av ársins skattskyldugu inntöku / <i>Corporate tax to be paid</i>	0	0		
Javning av útsettum skatti / <i>Adjustment of deferred tax</i>	<u>0</u>	<u>0</u>		
	<u>0</u>	<u>0</u>		
Goldin skattur í árinum / <i>Tax paid during the year</i>	<u>0</u>	<u>0</u>		
3 Materíell stöðisogn / Tangible fixed assets				
	<u>M/S Norrøna</u> <i>M/S Norrøna</i>	<u>Bygningar /</u> <i>Buildings</i>	<u>Rakstrartól /</u> <i>Fixtures and fittings, tools and equipm.</i>	<u>Til samans /</u> <i>Total</i>
Útveganarvirði 1. januar / <i>Acquisition value as at 1 January</i>	784.631	6.104	24.153	814.888
Tilgongd í árinum / <i>Additions during the year</i>	15.434	77	2.022	17.533
Frágongd í árinum / <i>Disposals during the year</i>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Útveganarvirði 31. desember / <i>Acquisition value as at 31 December</i>	<u>800.065</u>	<u>6.181</u>	<u>26.175</u>	<u>832.421</u>
Avskrivningar 1. januar / <i>Depreciation as at 1 January</i>	315.289	3.931	17.455	336.675
Av- og niðurskrivingar í árinum / <i>Write downs and depreciation during the year</i>	20.482	205	1.607	22.294
Frágongd í árinum / <i>Disposals during the year</i>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Avskrivningar 31. desember / <i>Depreciation as at 31 December</i>	<u>335.771</u>	<u>4.136</u>	<u>19.062</u>	<u>358.969</u>
Roknskaparligt virði 31. desember / <i>Net book value as at 31 December</i>	<u>464.294</u>	<u>2.045</u>	<u>7.113</u>	<u>473.452</u>
Verður avskrifað yvir / <i>To be depreciated period</i>	30 ár / <i>years</i>	12-22 ár / <i>years</i>	3-8 ár / <i>years</i>	

NOTUR TIL ÁRSFRÁSÖGNINA / NOTES TO THE ANNUAL REPORT

4 Fígjarlig stöðisogn / Financial fixed assets

	Kapitalpartar í atknýtt. fel. / <i>Investment s in subsid.</i>	Kapitalpartar í assos. fel. / <i>Inv. in assoc. company</i>	Önnur virðisbrøv / <i>Other securities</i>	Til samans / <i>Total</i>
Útveganarvirði 1. januar / <i>Acquisition value as at 1 January</i>	7.611	386	1.354	9.351
Tilgongd í árinum / <i>Additions during the year</i>	0	0	0	0
Frágongd í árinum / <i>Disposals during the year</i>	0	0	-200	-200
Útveganarvirði 31. desember / <i>Acquisition value as at 31 December</i>	7.611	386	1.154	9.151
Javningar 1. januar / <i>Adjustments as at 1 January</i>	-7.611	2.050	603	-4.958
Javningar undanfarna ár / <i>Adjustments last year</i>	0	0	200	200
Javningar í árinum / <i>Adjustments during the year</i>	0	53	-1.088	-1.035
Javningar 31. desember / <i>Adjustments as at 31 December</i>	-7.611	2.103	-284	-5.793
Roknskaparligt virði 31. desember / <i>Net book value as at 31 December</i>	0	2.489	869	3.359

Kapitalpartar í atknýttum felag /
Investments in subsidiary

Navn og heimstaður / <i>Name and registered office</i>	Ognar- partur / <i>Ownership</i>	Parta- peningur / <i>Share capital</i>
Smyril Line Transport A/S, Danmark	100%	500

Kapitalpartar í assosieraðum felag /
Investments in associated company

Navn og heimstaður / <i>Name and registered office</i>	Ognar- partur / <i>Ownership</i>	Parta- peningur / <i>Share capital</i>
Norræna Ferðaskrifstofan HF, Ísland	49%	141

NOTUR TIL ÁRSFRÁSÖGNINA / NOTES TO THE ANNUAL REPORT

5 Eginpeningur / Equity

	Partapeningur / <i>Share capital</i>	Grunnur / <i>Fund</i>	Flutt úrslit / <i>Retained earnings</i>	Til samans / <i>Total</i>
Eginpeningur 1. januar / <i>Equity as at 1 January</i>	112.012	40.000	28.120	180.132
Ársúrslit / <i>Annual result</i>	0	0	36.096	36.096
Eginpeningur 31. desember / <i>Equity as at 31 December</i>	112.012	40.000	64.216	216.228

	2014	2013	2012	2011	2010
Partapeningur 1. januar / <i>Share capital as at 1 January</i>	112.012	112.012	112.012	122.055	122.055
Kapitallækkan / <i>Capital reduction</i>	0	0	0	-50.043	0
Kapitalhækkan / <i>Increase of Share capital</i>	0	0	0	40.000	0
Partapeningur 31. desember / <i>Share capital as at 31 December</i>	112.012	112.012	112.012	112.012	122.055

6 Langfreistað skuld / Long-term liabilities

Avdráttir av langfreistaðari skuld, sum falla til gjaldingar komandi ár, eru uppgjördir til 38.400 tkr., og eru fluttir til stuttfreistaða skuld. /
Instalments on long-term liabilities that fall due within one year are tDKK 38,400 and have been transferred to short-term liabilities in the balance sheet.

Av samlaðu langfreistaðu skuldini falla 146.166 tkr. til gjaldingar aftan á meiri enn 5 ár, tvs. eftir 31. desember 2019. /
Of the total long-term liabilities tDKK 146,166 are due more than 5 years from now, i.e. after 31 December 2019.

NOTUR TIL ÁRSFRÁSÖGNINA / NOTES TO THE ANNUAL REPORT

7 Eventualskyldur, aðrar fíggjarligar skyldur og trygðarveitingar / Contingent liabilities and pledges**Veðsetingar / Pledges**

M/S Norrøna / M/S Norröna:

Kreditanstalt für Wiederaufbau við eigarapantibrævi á 91.520.000 Euro.

P/F EIK Banki við skaðaloyðisbrævi á 160.000.000 kr.

Kreditanstalt für Wiederaufbau with a mortgage deed registered to the mortgagor amounting Euro 91,520,000.

P/F Eik Banki with a letter of indemnity amounting DKK 160,000,000.

Ábyrgdir / Securities

Felagið hefur veitt ábyrgdir fyri til samans 1.170 tkr. /

The company has total securities of tDKK 1,170.

Nýttlusáttmáli / Agreement of use:

Felagið hefur gjört ein leigusáttmála upp á grundøki. Árliga leigan er upp á 600 tkr. Leigusáttmálin er óuppsigilgur fram til 1. apríl 2018. /

The company has entered a tenancy agreement concerning land. The annual rent is tDKK 600. The tenancy is interminable until 1 April 2018.

Leigusáttmáli / Tenancy agreement

Felagið hefur í 2004 gjört leigusáttmála upp á leigu av skrivstovubygningi felagsins. Árliga leigan er sett til 1.236 tkr.

Leigusáttmálin er óuppsigilgur fram til 1. januar 2020. /

The company has entered a tenancy agreement concerning the company's office building. The annual rent is tDKK 1,236. The tenancy is interminable until 1 January 2020.

8 Nærstandandi partar / Related parties

Ongin partaeigari eigur ella ræður yvir meirilutanum av partabrøvunum.

No single shareholder holds the right of the majority of the shares.

Aðrir nærstandandi partar, sum felagið hefur havt samhandil/transaktiónir við /**Other related parties, which the company has had relations/transactions**

Samhandil felagsins við nærstandandi partar er farin fram eftir marknaðartreytum.

All intercompany transactions and other relations with related parties are based on market conditions.