

---

# ***Investeringselskabet SST A/S***

Toftebakken 2G, 1. sal, 3460 Birkerød

## **Årsrapport for 2016**

---

CVR-nr. 28 67 41 71

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordi-  
nære generalforsamling  
den 29/5 2017

Palle Elbæk Sørensen  
Dirigent



# Indholdsfortegnelse

Side

## **Påtegninger**

Ledelsespåtegning 1

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2

## **Selskabsoplysninger**

Selskabsoplysninger 5

Ledelsesberetning 6

## **Årsregnskab**

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 8

Balance 31. december 9

Egenkapitalopgørelse 11

Noter til årsregnskabet 12

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Investeringselskabet SST A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Birkerød, den 10. maj 2017

## Direktion

Flemming Thorslund

## Bestyrelse

Palle Elbæk Sørensen

Flemming Thorslund

Jens-Edmunn Schmidt

Henrik Bojer

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Investeringselskabet SST A/S

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringselskabet SST A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

## Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

## Ledelsens ansvar for regnskabet

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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

## Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

Holbæk, den 10. maj 2017

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

*CVR-nr. 33 77 12 31*

Claus Kjær Poulsen  
statsautoriseret revisor

Lars Vagner Hansen  
statsautoriseret revisor

# Selskabsoplysninger

<b>Selskabet</b>	Investeringselskabet SST A/S Toftebakken 2G, 1. sal 3460 Birkerød  CVR-nr.: 28 67 41 71 Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december Hjemstedskommune: Rudersdal
<b>Bestyrelse</b>	Palle Elbæk Sørensen Flemming Thorslund Jens-Edmunn Schmidt Henrik Bojer
<b>Direktion</b>	Flemming Thorslund
<b>Revision</b>	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Ahlgade 63 4300 Holbæk

# Ledelsesberetning

Årsrapporten for Investeringselskabet SST A/S for 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

## Hovedaktivitet

Selskabets hovedaktivitet består i investering i værdipapirer og finansielle instrumenter.

## Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2016 udviser et overskud på DKK 6.796, og selskabets balance pr. 31. december 2016 udviser en egenkapital på DKK 15.091.389.

Et resultat vi anser for mindre tilfredsstillende.

Renteindtægterne er uændret med DKK 2,6 mio., mens renteudgifterne udgør DKK 1,2 mio. Vi har i årets løb omlagt selskabets bankfinansiering fra EUR til DKK. Vi har kunnet opnå finansiering i DKK på samme vilkår som i EUR, hvorfor vi har valgt at fjerne den valutarisiko, der har været hidtil - omend denne risiko i mange sammenhænge betragtes som teoretisk.

Behovet for hensættelser på selskabets pantebreve udviser en mindre stigning fra DKK 1,2 mio til DKK 1,4 mio.

Selskabet ejer ved årets udgang 6 ejendomme, hvoraf der ved regnskabsårets afslutning var 2, der var udlejet, og 4 der var udbudt til salg via ejendomsmægler. Dette har haft den konsekvens, at der har været et fald i selskabets lejeindtægter.

Årets resultat falder fra et overskud på DKK 216.833 i 2015 til et overskud på DKK 6.796 i 2016.

Vi ser fortsat en meget varieret udvikling i ejendomspriserne, hvor det i nogle områder fortsat er meget vanskeligt at omsætte ejendomme til acceptable priser og i andre - primært de største byer - ser vi en normalisering af priserne til et niveau der nærmer sig toppen fra 2006/2007.

Det er vores forventning, hvis ikke vi ser en ny forværring af den økonomiske situation, at behovet for hensættelser vil være uændret i 2017 med tendens til et fald.

## Usikkerhed ved indregning og måling

Selskabet har fortsat en post obligationer udstedt af den islandske stat i islandske kroner med udløb i 2019. De er værdiansat ud fra samme principper som året før, hvilket medfører, at de islandske kroner værdiansættes til samme valutakurs, som de løbende renter veksles til. De tidligere indførte kapitalrestriktioner er efter årsregnskabsafslutning blevet ophævet, men vi har ikke på nuværende tidspunkt det fulde overblik over konsekvenserne for selskabet.



## **Ledelsesberetning**

Der er ikke forekommet andre usikkerheder ved indregning og måling i årsrapporten.

### **Usædvanlige forhold**

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt resultatet af selskabets aktiviteter for 2016 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

### **Begivenheder efter balancedagen**

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	<u>Note</u>	<u>2016</u> DKK	<u>2015</u> DKK
Bruttofortjeneste		6.796	216.833
Årets resultat		<u>6.796</u>	<u>216.833</u>

## Resultatdisponering

### Forslag til resultatdisponering

Overført resultat		<u>6.796</u>	<u>216.833</u>
		<u>6.796</u>	<u>216.833</u>

## Balance 31. december

### Aktiver

	Note	2016 DKK	2015 DKK
Andre værdipapirer og kapitalandele		24.135.361	30.905.584
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>24.135.361</b>	<b>30.905.584</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>24.135.361</b>	<b>30.905.584</b>
Færdigvarer og handelsvarer		6.167.570	7.459.816
<b>Varebeholdninger</b>		<b>6.167.570</b>	<b>7.459.816</b>
Andre tilgodehavender		97.085	34.638
Periodeafgrænsningsposter		1.447.851	1.374.003
<b>Tilgodehavender</b>		<b>1.544.936</b>	<b>1.408.641</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>0</b>	<b>159.736</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>7.712.506</b>	<b>9.028.193</b>
<b>Aktiver</b>		<b>31.847.867</b>	<b>39.933.777</b>

## Balance 31. december

### Passiver

	Note	2016 DKK	2015 DKK
Selskabskapital		16.410.000	16.410.000
Overført resultat		-1.318.611	-1.325.408
<b>Egenkapital</b>	<b>1</b>	<b>15.091.389</b>	<b>15.084.592</b>
Kreditinstitutter		15.837.943	23.675.942
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse		803.712	1.082.045
Anden gæld		114.823	91.198
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>16.756.478</b>	<b>24.849.185</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>16.756.478</b>	<b>24.849.185</b>
<b>Passiver</b>		<b>31.847.867</b>	<b>39.933.777</b>
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	2		
Anvendt regnskabspraksis	3		

## Egenkapitalopgørelse

	<u>Selskabskapital</u>	<u>Overført</u>	<u>I alt</u>
	<u>DKK</u>	<u>DKK</u>	<u>DKK</u>
Egenkapital 1. januar	16.410.000	-1.325.407	15.084.593
Årets resultat	0	6.796	6.796
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>16.410.000</b>	<b>-1.318.611</b>	<b>15.091.389</b>

# Noter til årsregnskabet

## 1 Egenkapital

Selskabskapitalen består af 1.641 aktier à nominelt DKK 10.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Der har ikke været ændringer i selskabskapitalen i de seneste 5 år.

Selskabets beholdning af egne aktier består af 130 aktier, som nominelt udgør DKK 1.300.000 svarende til ca. 8%. Der har ikke været køb eller salg i året.

Beholdningen er i balancen optaget til DKK 0 og nedskrivningen er tidligere år foretaget direkte på egenkapitalen.

## 2 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

### Eventualforpligtelser

Af selskabets beholdning af værdipapirer er DKK 24,1 mio. og beholdningen af egne aktier nom. DKK 1,3 mio., deponeret til sikkerhed for mellemværende med kreditinstitutter. Regnskabsmæssig værdi heraf udgør DKK 24,1 mio.

I selskabets ejendomme til videresalg (opført under varebeholdninger) med en regnskabsmæssig værdi på DKK 6,2 mio. er der tinglyst pantebreve til sikring af gæld på DKK 3,5 mio.

# Noter til årsregnskabet

## 3 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringselskabet SST A/S for 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2016 er aflagt i DKK.

### Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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

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

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

### Omregning af fremmed valuta

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

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

# Noter til årsregnskabet

## 3 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Resultatopgørelsen

#### Bruttofortjeneste

Med henvisning til årsregnskabslovens §32 er nettoomsætningen ikke oplyst i årsrapporten.

Selskabet er en investeringsvirksomhed -/finansiell virksomhed med fokus på pantebrevsdrift. Dette medfører, at de finansielle poster præsenteres i bruttoresultatet, da de anses som en del af selskabets primære drift. Bruttoresultatet består ligeledes af anførte poster under "nettoomsætning" og "andre eksterne omkostninger", hvorfor der henvises til afsnit herfor.

#### Nettoomsætning

Selskabets primære aktivitet er investering i pantebreve. Selskabets indtægter består dermed primært af afkast fra disse i form af renter, gebyrer samt kursgevinst og tab.

Der foretages fuld periodisering af renter og gebyrer over resultatopgørelsen.

Kursgevinster og tab resultatføres, når disse konstateres.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til selskabets administration, ejendomsomkostninger, lejeindtægter samt avance ved salg af ejendomme mv.

#### Skat af årets resultat

Selskabet er omfattet af særlige regler for investeringsselskaber i selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19, hvorved selskabet ikke er selvstændigt skattepligtigt. Beskatning af selskabets indtjening påhviler den enkelte aktionær.



# Noter til årsregnskabet

## 3 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Balancen

#### Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under anlægsaktiver, omfatter pantebreve og islandske obligationer.

Pantebrevene, der af ledelsen forventes beholdt til udløb, måles til amortiseret kostpris. Ved amortiseret kostpris forstås pantebrevenes resttilgodehavende optaget til en kurs, der beregnes som kursværdien (dagsprisen) ved anskaffelsen med et tidsmæssig beregnet tillæg/fradrag af forskellen mellem denne kurs og indfrielseskursen. Der foretages nedskrivning til forventede tab på pantebrevsbeholdningen.

De islandske obligationer måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien af obligationerne opgøres på grundlag af den kurs, der senest i regnskabsåret er anvendt ved omregning af modtagne renter på de islandske obligationer.

#### Varebeholdninger

Under varebeholdninger indgår selskabets beholdning af ejendomme til videresalg.

Ejendommene måles til kostpris. Kostprisen omfatter budsum på tvangsauktion med tillæg af omkostninger.

I det omfang nettorealiseringsværdien er lavere end kostprisen, foretages nedskrivning til nettorealiseringsværdien.

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter renter.

#### Egenkapital

##### Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

## **Noter til årsregnskabet**

### **3 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

#### ***Egne kapitalandele***

Købs- og salgssummer for egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer selskabskapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi og forøger overført resultat. Udbytte af egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat.

#### **Finansielle gældsforpligtelser**

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.