

ACCESS STRATEGO A/S

Bernstorffsgade 50
1577 København V

Årsrapport
1. januar 2016 - 31. december 2016

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling den

08/05/2017

Jacob Rasmussen
Dirigent

Indhold**Virksomhedsoplysninger**

Virksomhedsoplysninger	3
------------------------------	---

Påtegninger

Ledelsespåtegning	4
-------------------------	---

Erklæringer

Den uafhængige revisors revisionspåtegning	5
--	---

Ledelsesberetning

Ledelsesberetning	8
-------------------------	---

Hoved- og nøgletal	12
--------------------------	----

Årsregnskab

Anvendt regnskabspraksis	13
--------------------------------	----

Resultatopgørelse	15
-------------------------	----

Balance	16
---------------	----

Noter	18
-------------	----

Virksomhedsoplysninger

Virksomheden ACCESS STRATEGO A/S
Bernstorffsgade 50
1577 København V

CVR-nr: 30283236
Regnskabsår: 01/01/2016 - 31/12/2016

Revisor PRICEWATERHOUSECOOPERS STATS-AUTORISERET
REVISIONSPARTNERSELSKAB

Strandvejen 44
2900 Hellerup
DK Danmark
CVR-nr: 33771231
P-enhed: 1016959517

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2016 for ACCESS STRATEGO A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven jf. vedtægternes bestemmelser herom. Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling og resultat for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 13/03/2017

Direktion

Jens Lohfert Jørgensen
Direktør

Bestyrelse

Peter Lauridsen

Peter Frisgaard Lauridsen

René Krogh Andersen

Den uafhængige revisors påtegning på årsregnskabet

Til kapitalejerne i ACCESS STRATEGO 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 lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven.

Hvad har vi revideret

ACCESS STRATEGO A/S's årsregnskab for B-selskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for selskabet ("regnskabet")

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) 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.

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

Uafhængighed

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 overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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 ISA 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 ISA 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.
- 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.

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 lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskaberne for de enkelte afdelinger og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven.

Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Hellerup, 13/03/2017

Erik Stener Jørgensen
Statsautoriseret revisor
PRICEWATERHOUSECOOPERS
STATSAUTORISERET
REVISIONSPARTNERSELSKAB
CVR: 33771231

Michael E. Jacobsen
Statsautoriseret revisor
PRICEWATERHOUSECOOPERS
STATSAUTORISERET
REVISIONSPARTNERSELSKAB
CVR: 33771231

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

Access Stratego A/S ("Selskabet") investerer i børsnoterede obligationer, aktier samt andre finansielle instrumenter herunder afledte finansielle instrumenter finansieret ved en kombination af egenkapital og fremmedkapital.

Selskabet henvender sig til langsigtede investorer med det formål at levere et risikojusteret afkast, der over tid er højere end i en global aktieportefølje.

Målsætning

Baggrunden for etableringen af selskabet er et ønske om at tilbyde private og professionelle investorer et attraktivt investeringsalternativ til traditionel aktie- og obligationsinvestering.

Den overordnede målsætning er at skabe et risikojusteret årligt afkast, der set over en længere periode er højere end i en global aktieportefølje. Det er ligeledes målet at maksimere det forventede afkast i forhold til porteføljens samlede risiko.

Målsætningen forventes opnået ved at investere i en gearret portefølje af flere forskellige aktivtyper såsom danske stats- og realkreditobligationer, danske og udenlandske aktier, virksomhedsobligationer og obligationer udstedt i højrentelande, finansielle instrumenter og valuta. Eksponeringen kan også ske via investeringsforeningsafdelinger baseret på ovenstående aktivtyper.

Strategi og aktivallokering

Selskabets følger er dynamisk investeringsstrategi, hvorunder porteføljen til stadighed skal investeres i forhold til følgende strategiske intervaller:

- 40-60 % i obligationer
- 20-40 % i aktier
- 10-40 % i alternativer investeringer

Alternative investeringer omfatter aktivtyperne Emerging Market obligationer, High Yield obligationer, råvarer, infrastruktur og ejendomme. Andelen af råvarer, infrastruktur og ejendomme må ikke overstige 20 % af den samlede portefølje.

Selskabet opnår primært eksponeringen mod aktivklasserne ved køb af afdelingsbeviser i investeringsforeninger.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Afkast

2016 begyndte med voldsomme fald i prisen på risikofyldte aktiver, da usikkerheden omkring verdensøkonomiens sande tilstand førte til brandudsalg på tværs af aktivklasser. Markedets frygt for recession viste sig imidlertid at være falsk alarm og prisen på aktier, råvarer og kreditobligationer rettede sig efterfølgende. I årets fjerde kvartal er der sket en markant forbedring i de økonomiske nøgletal, og de bedre

udsigter for verdensøkonomien har smittet af på aktiemarkedet, der er steget pænt. Fremgangen har været størst i USA og amerikanske aktier er i denne periode løbet fra både de danske og de europæiske aktier samtidig med, at dollaren er styrket kraftigt over for kroner.

De ændrede udsigter for den globale økonomi har i kombination med skiftende forventninger til de store centralbanker ligeledes ført til store udsving i renterne. Den toneangivende 10-årige tyske statsrente startede således året på omkring 0,6 % og faldt efterfølgende til -0,2 % i starten af juli måned 2016. Siden juli 2016 er markedets inflationsforventninger steget stødt i både USA og Europa. Det har tilsvarende fået de lange nominelle renter til at stige, og efter at have været en tur oppe at runde 0,4% sluttede den tyske 10-årige statsrente året af i 0,2%.

Årets bedste aktivklasser har været amerikanske aktier, US High Yield obligationer og råvarer, der alle har nydt godt af de bedre økonomiske udsigter i anden halvdel af året. Realkreditobligationer outperformede statsobligationer, og Emerging Markets obligationer slog europæisk investment grade obligationer.

Access Stratego A/S leverede i 2016 et positivt afkast på 4,47 %. High Yield obligationer stod for hovedparten af det positive afkast, men også danske realkreditobligationer og amerikanske aktier leverede pæne afkastbidrag. Råvarer bidrog ligeledes positivt til afkastet, mens eksponering til højere volatilitet på aktiemarkedet trak ned i det samlede afkast.

Access Stratego A/S var i årets 10 første måneder foran benchmark, der er MSCI World, omregnet til DKK. Den balancerede portefølje kunne i november og december 2016 ikke følge med de kraftige stigninger på aktiemarkedet, der yderligere blev forstærket af styrkelsen i dollaren. Samlet betød dette, at Access Stratego A/S sluttede 2016 5,55 % -point efter benchmark.

Access Stratego A/S har til formål at slå aktiemarkedet i risikostregerede termer, men selv om porteføljens risiko var lavere end aktiemarkedets, var det i 2016 ikke nok til at slå stigningerne på aktiemarkedet.

Markedsforventninger for 2017

Det tiltagende momentum i de globale vækstindikatorer forventes at vil lægge et opadgående pres på renterne i 2017. Normalt vil et sådant scenarie være positivt for risikofyldte aktiver, men udfordringen denne gang er, at prisfastsættelsen på både aktier og kreditobligationer allerede afspejler en forbedring af økonomien. Det efterlader mindre *up side* og øger samtidig risikoen i tilfælde af, at realiteterne ikke kan leve op til forventningerne. Derfor har selskabet valgt at have en neutralvægt af risikofyldte aktiver i porteføljen. Regionalt overvægtter selskabet fortsat danske og europæiske aktier og undervægtter amerikanske aktier, hvor værdiansættelsen er mere anstrengt.

Regnskab

Selskabet har i 2016 realiseret et resultat før administrationsomkostninger og skat på 3.977 t.kr. mod 7.310 t.kr. i 2015. Faldet kan primært henføres til et fald i posten Øvrige finansielle indtægter, hvor der i 2016 har været en nedgang i kursgevinster på de aktiebaserede investeringsbeviser. Posten med udbytter udviser også en nedgang i forhold til 2015. Derimod er der en stigning i kursgevinster på obligationsbaserede investeringsbeviser.

De administrative omkostninger, der primært består af betaling for investeringsrådgivning, er faldet fra 941 t.kr. i 2015 til 643 t.kr. i 2016 som følge af faldet i størrelsen af balancen.

Obligationer

De obligationsbaserede investeringsforeninger har i 2016 bidraget positivt med 3.315 t.kr. i kursreguleringer og udbytter på 196 t.kr. i alt 3.511 t.kr. mod - 609 t.kr. i 2015.

Aktier

Investeringer i aktiebaserede investeringsbeviser har i 2016 haft negative kursreguleringer på 2.317 t.kr. og dertil udbytter på 2.748 t.kr. i alt 431 t.kr. i afkastbidrag. Den tilsvarende indtægt i 2015 udgjorde 8.819 t.kr.

Afledte finansielle instrumenter og valuta

For at afdække dele af aktiemarkedsrisikoen har der i perioder i 2016 været investeret i instrumenter, der eksponerer mod volatilitet i aktiemarkedet. Denne afdækning har bidraget negativt til afkastet.

Der har igennem året ikke været foretaget valutaafdækning.

Skat

Selskabet er med henvisning til Selskabsskatteloven § 3 fritaget for beskatning med undtagelse af udbytte fra danske selskaber, der skal beskattes med 15 %.

Skatten af modtaget dansk aktieudbytte, der ikke refunderes, udgjorde i 2016 412 t.kr.

Egne aktier

Selskabet gør brug af en indløsningsmekanisme, hvor Selskabet kan købe og sælge egne aktier til indre værdi fratrukket op til 3 %, hvorved likviditeten i aktien blev sikret. Mekanismen har vist sig at virke efter hensigten, og har tilbudt aktionærerne den ønskede likviditet i handlen med aktier.

Selskabet har i 2016 netto købt 35.622 stk. af sine egne aktier svarende til 2,1 % af selskabets aktiekapital. Selskabets samlede beholdning af egne aktier udgør pr. 31. december 2016 1.251.179 stk. svarende til 73,6 % af den nominelle aktiekapital.

I henhold til gældende regnskabspraksis er nettokøbet af egne aktier bogført direkte på egenkapitalen med 5.154 t.kr.

Risikostyring

Investering i obligationer og aktier finansieret med en kombination af egenkapital og fremmedkapital er behæftet med finansielle risici. Kombinationer af flere aktivtyper i Selskabets investeringsportefølje begrænser den samlede risiko og er samtidig en vigtig del af investeringsprocessen, således at de forskellige risici kan afbalanceres i forhold til den samlede investeringsstrategi.

Risikostyringsfunktionen er en del af den administrationsaftale, som Selskabet har indgået med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Renterisiko

Ændringer i markedsrenten og rentestrukturen vil påvirke Selskabets resultat. Stiger renten vil kursværdien af obligationerne falde og dermed give kurstab. Størrelsen af kurstabet vil afhænge af porteføljens sammensætning og størrelsen af rentestigningen.

Kreditrisiko

Finansmarkedernes vurdering af kreditrisikoen er ikke konstant. Det gælder både generelt og på de individuelle typer af kreditrisiko som f.eks. lande, selskaber, sektorer mv. Selskabet kan således lide kurstab, hvis finansmarkederne ændrer den kreditmæssige vurdering af f.eks. danske realkreditobligationer i forhold til statsobligationer.

Aktierisiko

Investering i aktier medfører en generel markedsrisiko og kursudviklingen på aktier inden for en enkelt sektor eller et enkelt land svinger generelt mere end det generelle aktiemarked. Over- eller undervægtning af

sektorer eller geografiske områder i aktieporteføljen kan derfor påvirke afkastet.

Valutarisiko

Selskabet påtager sig valutarisiko i de situationer, hvor der investeres i aktiver, eller optages lån i anden valuta end selskabets basisvaluta danske kroner. Ændringer i kursforholdet til danske kroner vil derfor påvirke resultatet.

Hvis en given valuta styrkes overfor den danske kroner vil det betyde en værdistigning af Selskabets aktiver i den pågældende valuta, men omvendt vil det øge Selskabets passiver, hvis der er optaget gæld i den pågældende valuta. Selskabet vil normalt afdække valutarisiko mod JPY og USD.

Fremmedkapital

Selskabet har mulighed for at optage lån på op til to gange egenkapitalen. Øgede finansieringsomkostninger har betydning for Selskabets risiko. Finansieringsomkostningerne vil kunne stige af flere årsager: Et generelt stigende renteniveau, ændringer i rentestrukturen eller ændring i det kredittillæg, der betales i forhold til markedsrenten. Sidstnævnte tillæg bestemmes bl.a. af kreditboniteten i selskabet eller generelt ændrede kreditvilkår i samfundet.

Selskabet er afhængigt af, at de nødvendige kreditfaciliteter til enhver tid er til stede, hvorfor mangel heraf også kan udgøre en risiko.

Afledte finansielle instrumenter

Investeringsrammen giver mulighed for at bruge afledte finansielle instrumenter som terminsforretninger, futures og optioner. Risikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv, og dermed er det det underliggende aktiv, der påvirker værdien af det pågældende instrument. Det vil sige, at risikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter skal ses som en integreret del af aktie-, rente-, valutakurs-, afviklings- og modpartsrisiko.

Indre værdi og udvikling i aktiekursen

Indre værdi er den regnskabsmæssige værdi af en aktie i selskabet. Den indre værdi beregnes ved at dividere egenkapitalen eksklusiv værdien af egne aktier med antallet af udstedte aktier korrigeret for selskabets beholdning af egne aktier.

Den indre værdi beregnes dagligt og offentliggøres via meddelelser på Selskabets hjemmeside.

Investeringer for pensionsmidler

Det er muligt at investere for pensionsmidler i selskabet uden de særlige skærpede krav, der normalt er til unoterede investeringsselskaber (aktieselskaber). Derved skal der blandt andet ikke tages hensyn til en minimumsinvestering på 100.000 kroner. I stedet vil aktier købt for pensionsmidler blive sidestillet med investering i almindelige børsnoterede aktier.

Det skyldes, at uanset at Selskabet er et unoteret investeringsselskab, er det i juridisk forstand at betragte som en alternativ investeringsfond med markedsføringstilladelse overfor detailkunder. Dette er bekræftet af Finanstilsynet.

Denne juridiske form blev indført i forbindelse med ikrafttrædelsen af lov om alternative investeringsfonde i juli 2013.

Selskabet vil dog stadig være et "rødt produkt" under bekendtgørelsen om risikomærkning af investeringsprodukter.

Forventninger til 2017

Det er ledelsens forventning, at Selskabet i 2017 kan leve op til den langsigtede målsætning om at levere et risikojusteret årligt afkast, der set over en længere periode er højere end afkastet af en global aktieportefølje.

Vederlag

Oplysninger om vederlag, der udbetales af forvalteren til ansatte m.v., kan findes i note 2 i årsrapporten for Investeringsforvaltningsselskabet SEBInvest A/S, hvortil der henvises.

Begivenheder efter regnskabets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder, der kan forrykke selskabets økonomiske stilling væsentligt.

Hoved- og nøgletal

	2016	2015	2014	2013	2012
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Hovedtal					
Nettorenteindtægter	-715	-684	57	558	869
Resultat før omkostninger	3.977	7.310	8.127	15.757	21.965
Resultat før skat	3.294	6.329	7.365	13.747	19.778
Årets resultat	2.882	6.102	7.276	13.616	19.574
<hr/>					
Aktiver	139.737	142.242	128.511	94.390	238.776
Antal aktier excl. egne aktier	449	484	506	413	1.240
Egenkapital	50.233	69.504	66.510	48.108	122.640
<hr/>					
Nøgletal					
Gearing i pct. af egenkapitalen	107%	105%	93%	96%	94%
Obligationer i % af aktiver*	64%	60%	68%	69%	68%
Aktiebas.investeringsbeviser i % af aktiver	36%	39%	31%	30%	30%
Resultat pr. aktie før skat **	7,3	13,1	14,6	33,3	16,0
Resultat pr. aktie efter skat **	6,4	12,6	14,4	33,0	15,8

* Incl. obligationsbaserede investeringsbeviser

** Excl. egne aktier

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for Regnskabsklasse B. Dette med henvisning til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og vedtægternes bestemmelser herom.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til den senest aflagte årsrapport.

Omregning af fremmed kapital

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens GMT 16.00-valutakurs.

Resultatopgørelsen

I resultatopgørelsen indregnes alle indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle værdireguleringer og tilbageførsler af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indregnes i resultatopgørelsen.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter vedrører kompensation for afholdte omkostninger til rådgivning i underliggende investeringsporteføljer.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger består af omkostninger, som selskabet afholder i forbindelse med porteføljepleje, markedsføring og administration af afdelingerne.

Finansielle poster

Finansielle poster indeholder renter, udbytter og realiserede og urealiserede kursreguleringer på værdipapirer. Renter periodiseres over transaktionens levetid og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

Udbytter indregnes i resultatopgørelsen på det tidspunkt, hvor udbytte vedtages på den udbyttebetalende enheds generalforsamling eller ved udlodning af aconto udbytte.

Skat

Selskabet er ikke selvstændigt skattepligtigt. I regnskabsposten "Skat" indgår alene ikke-refunderbare rente- og udbytteskatter.

Balancen

Balancen består af aktiver, aktuelle forpligtelser, hensatte forpligtelser og egenkapitalen, der udgør forskellen mellem værdien af aktiver og de samlede forpligtelser. Ved passiver forstås summen af egenkapitalen og de samlede indregnede forpligtelser.

Et aktiv er indregnet i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. En forpligtigelse er indregnet i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet og forpligtigelsens værdi kan måles pålideligt.

Obligationer, aktier mv. og afledte finansielle instrumenter

Aktier, obligationer, investeringsbeviser og afledte finansielle instrumenter indregnes til kostpris ved første indregning, og måles efterfølgende til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen.

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser indregnes ved første indregning til det modtagne nettoprovenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og nominal værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris.

Nøgletalsdefinitioner

Gearing i % af egenkapital = $\text{Gæld til kreditinstitutter} / \text{Egenkapital}$

Obligationer i % af aktiver = $\text{Obligationer} / \text{Aktiver i alt}$

Aktier i % af aktiver = $\text{Aktier} / \text{Aktiver i alt}$

Resultat pr. aktie før skat = $\text{Resultat før skat} / \text{Antal aktier ultimo}$

Resultat pr. aktie efter skat = $\text{Periodens resultat} / \text{Antal aktier ultimo}$

Resultatopgørelse 1. jan 2016 - 31. dec 2016

	Note	2016 kr.	2015 kr.
Andre driftsindtægter		725.862	1.227.822
Administrationsomkostninger		-642.529	-941.278
Bruttoresultat		83.333	286.544
Personaleomkostninger		-40.000	-40.000
Resultat af ordinær primær drift		43.333	246.544
Andre finansielle indtægter	1	7.887.032	12.208.395
Øvrige finansielle omkostninger	2	-4.635.903	-6.126.173
Ordinært resultat før skat		3.294.462	6.328.766
Skat af årets resultat	3	-412.172	-227.257
Årets resultat		2.882.290	6.101.509
Forslag til resultatdisponering			
Overført resultat		2.882.290	6.101.509
I alt		2.882.290	6.101.509

Balance 31. december 2016

Aktiver

	Note	2016 kr.	2015 kr.
Andre værdipapirer og kapitalandele		139.547.517	141.978.474
Finansielle anlægsaktiver i alt	4	139.547.517	141.978.474
Anlægsaktiver i alt		139.547.517	141.978.474
Andre tilgodehavender		136.095	13.750
Tilgodehavender i alt		136.095	13.750
Likvide beholdninger		53.626	249.611
Omsætningsaktiver i alt		189.721	263.361
Aktiver i alt		139.737.238	142.241.835

Balance 31. december 2016

Passiver

	Note	2016 kr.	2015 kr.
Registreret kapital mv.	5	17.000.000	17.000.000
Overført resultat		50.232.893	52.504.215
Egenkapital i alt		67.232.893	69.504.215
Gæld til banker		72.202.058	72.733.668
Anden gæld, herunder skyldige skatter og skyldige bidrag til social sikring		302.287	3.952
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	6	72.504.345	72.737.620
Gældsforpligtelser i alt		72.504.345	72.737.620
Passiver i alt		139.737.238	142.241.835

Noter

1. Andre finansielle indtægter

	2016	2015
	kr.	kr.
Udbytte, investeringsbeviser	2.943.749	4.611.914
Realiseret og urealiserede kursgevinster, inv.beviser, aktier	1.590.106	7.596.481
Realiseret og urealiserede kursgevinster, inv.beviser, obl.	3.328.997	0
Realiseret og urealiserede kursgevinster, valuta	24.180	0
	7.887.032	12.208.395

2. Øvrige finansielle omkostninger

	2016	2015
	kr.	kr.
Renteudgifter, banklån	715.130	683.863
Realiserede og urealiserede valutatab	0	332.460
Realiserede og urealiserede kurstab, valutatermin	0	1.111.726
Realiserede og urealiserede kurstab, inv.beviser, aktier	3.907.550	292.170
Realiserede og urealiserede kurstab, inv.beviser, obl.	13.223	3.705.954
	4.635.903	6.126.173

3. Skat af årets resultat

	2016	2015
	kr.	kr.
Ikke refunderbar udbytteskat	412.172	227.257
	412.172	227.257

4. Finansielle anlægsaktiver i alt

	Obligations baserede inv.bev. kr.	Aktie baserede inv.bev. kr.	I alt kr.
Kostpris primo	87.229.976	39.485.538	126.715.514
Tilgang	94.600.977	23.954.675	118.555.652
Adgang	-93.673.595	-21.236,458	-114.910.053
Kostpris ultimo	88.157.358	42.203.755	130.361.113
Nettokursreguleringer primo	-1.222.477	16.485.437	15.262.960
Årets kursregulering	1.701.837	-712.119	989.718
Nettokursreguleringer vedrørende afgang	775.635	-7.841.909	-7.066.274
Nettokursreguleringer ultimo	1.254.995	7.931.409	9.186.404
Værdi ultimo	89.412.353	50.135.164	139.547.517

5. Registreret kapital mv.

Aktiekapitalen består af 1.700.000 aktier a 10 kr. Aktierne er ikke fordelt på aktieklasser. Der har ikke været ændringer i aktiekapitalen i de seneste fem regnskabsår.

	Virksomheds- kapital kr.	Overført resultat kr.	I alt kr.
Saldo primo	17.000.000	52.504.215	69.504.215
Køb af egne aktier	0	-5.153.612	-5.153.612
Årets resultat	0	2.882.290	2.882.290
Egenkapital ultimo	17.000.000	50.232.893	67.232.893
Beholdning af egne aktier	Antal stk. kr.	Anskaf- felsessum kr.	Andel af aktiekapital kr.
Beholdning, primo	1.215.558	120.388.719	71,50
Køb i året	53.998	7.708.516	3,18
Salg i året	-18.377	-2.554.904	-1,08
Beholdning, ultimo	1.251.179	125.542.331	73,60

6. Kortfristede gældsforpligtelser i alt

Gæld til banker er på anfordring