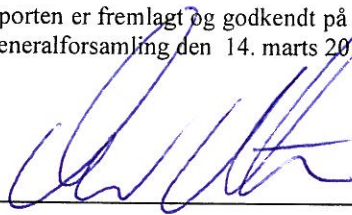


Blue Strait Capital ApS

Eriksholmvej 40
4390 Vipperød
CVR-nr. 30 54 59 66

Årsrapport for 2016

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 14. marts 2017



Ole Nielsen
Dirigent

Indhold

Forord fra investeringsrådgiver	1
Påtegninger	3
Ledespåtegning	3
Den uafhængige revisors erklæringer	4
Ledelsesberetning	7
Selskabsoplysninger	7
Beretning	8
Årsregnskab 1. januar - 31. december 2016	9
Anvendt regnskabspraksis	9
Resultatopgørelse	11
Balance	12
Noter	14

Forord fra investeringsrådgiver

Kære forretningspartnere.

Egenkapital pr. anpart steg i 2016 med 7,96% efter skat. Siden selskabets etablering i juni 2007 er egenkapital pr. anpart steget fra 100,00 kr. til 270,26 kr. eller 10,95% pro anno.

Det samlede afkast før skat og omkostninger fra juni 2007 til ultimo 2016 udgør 308,78% eller 15,86% pro anno. De internationale aktiemarkeder målt ved MSCI World Index har i samme periode genereret et akkumuleret afkast på 70,53% af deres værdi eller 5,74% pro anno. Af skemaet nedenfor fremgår afkast før skat og omkostninger samt afkast for MSCI World Index:

År	Blue Strait Capital	MSCI World Index
Juni 2007	2,34%	-7,59%
2008	6,09%	-37,75%
2009	39,94%	25,90%
2010	12,62%	19,71%
2011	-7,64%	-2,64%
2012	15,98%	14,49%
2013	33,23%	21,19%
2014	17,27%	19,27%
2015	28,09%	10,66%
2016	11,44%	10,32%
Pro anno	15,86%	5,74%
Akkumuleret	308,78%	70,53%

Vores investeringer

Nedenfor har jeg listet vores aktiebeholdninger. Markedskursen er udtrykt som aktiekursen ultimo 2016 opgjort med valutakursen også ultimo 2016.

<i>Antal aktier</i>	<i>Navn</i>	<i>Kostpris</i>	<i>Markedsværdi</i>
114.790	Admiral Group	14.112.377	18.255.810
16.579	AIG	7.215.155	7.638.649
2.687	Fairfax Financial Holdings	5.337.186	9.137.025
8.459	Ringkjøbing Landbobank	4.490.621	12.375.517
	I alt	31.155.339	47.407.001
	Andre aktieinvesteringer	5.044.452	8.584.935
	I alt aktieinvesteringer	36.199.791	55.991.936

Forord fra investeringsrådgiver

Porteføljen er uforandret i forhold til ultimo 2015 og består fortsat af Admiral Group, AIG, Fairfax Financial Holdings og Ringkjøbing Landbobank samt en beholdning af ordinære aktier og præferenceaktier i et enkelt og til dels kontroversielt finansielt selskab. Kontroversielt, da investeringens succes afhænger af en politisk udvikling, mere end en økonomisk udvikling. Selskabet er et kvalitetsselskab med høj markedsandel og en meget god forretningsmæssig udvikling. Selskabet er ikke bare undervurderet, men markant undervurderet pga. den politiske situation i det pågældende land.

Aktiemarkederne er fortsat højt evalueret og det amerikanske S&P 500's netto profit margin er på syvende år historisk højt. S&P 500 har nået nye højder grundet den nye amerikanske præsident Trumps fokusering på skattelettelse og infrastrukturelle investeringer. Ingen synes pt. at tage notits af, at stigende vækst i den amerikanske økonomi også kan medføre store konsekvenser i form af stigende inflation og derved stigende renter. Forhold som tidligere har været gift for aktiemarkederne.

Vi har dog en robust portefølje, som endnu ikke er prisfastsat på forretningsmæssig værdi. Et markant faldende aktiemarked vil naturligvis også påvirke kurserne på vores selskaber, uden dog at påvirke selskabernes langsigtede konkurrencemæssige stilling og forretningsmodel. Et faldende aktiemarked vil samtidig bibringe os muligheden for investering i selskaber med konkurrencemæssige fordele, kompetente ledelser, højt afkast på investeret kapital og som er cash-flow genererende, til priser, der ligger langt under deres forretningsmæssige værdi.

Jeg takker for jeres tillid og støtte.

Marts 2017



Ole Nielsen

Ledelsespåtegning

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Blue Strait Capital ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

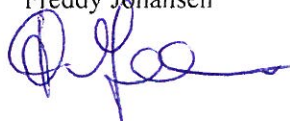
Ledelsesberetningen indeholder efter min opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Vipperød, den 14. marts 2017

Direktion

Freddy Jøhansen



Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Blue Strait Capital ApS

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Blue Strait Capital ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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.

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 årsregnskabet". 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.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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 årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om 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 årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

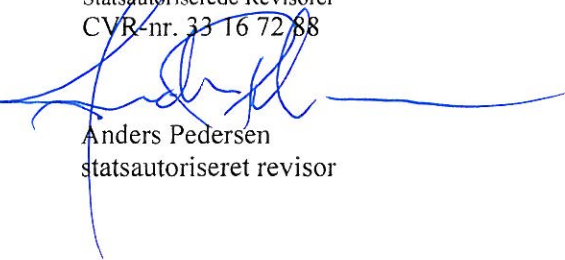
Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Frederikssund, den 14. marts 2017

Lynge Pedersen & Gøtttsche ApS

Statsautoriserede Revisorer

CVR-nr. 33 16 72 88



Anders Pedersen
statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger

Selskabet

Blue Strait Capital ApS
Eriksholmvej 40
4390 Vipperød

CVR-nr.: 30 54 59 66
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Stiftet: 8. juni 2007
Hjemsted: Holbæk

Direktion

Freddy Johansen

Revision

Lynge Pedersen & Gøtttsche ApS
Statsautoriserede Revisorer
Torvet 6
3600 Frederikssund

Ledelsesberetning

Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabets aktiviteter er at erhverve kapitalandele i andre selskaber og erhvervsdrivende virksomheder, samt at erhverve fondsaktiver, herunder obligationer, og afledte finansielle instrumenter.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets resultatopgørelse for 2016 udviser et overskud på kr. 4.374.299, og selskabets balance pr. 31. december 2016 udviser en egenkapital på kr. 59.356.809.

Betydningsfulde hændelser, som er indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

Oplysning om egne kapitalandele

Information om egne kapitalandele i virksomhedens beholdning

Selskabet ejer egne kapitalandele, i form af B-anparter, for nominelt 22.656.800 kr., svarende til 50,78% af selskabskapitalen. Egne kapitalandele ejes til brug for fremtidig indtræden af investorer.

Information om egne kapitalandele afhændet i regnskabsåret

Selskabet har i regnskabsåret afhændet nominelt 1.597.800 kr. egne anparter, svarende til 3,58% af selskabskapitalen. Salgssummen for de afhændede kapitalandele udgør 3.999.932 kr.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Blue Strait Capital ApS for 2016 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg fra højere klasser.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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.

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

Resultatopgørelsen

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration mv.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer og transaktioner i fremmed valuta mv.

Skat af årets resultat

Årets skat, som består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

Anvendt regnskabspraksis

Balancen

Andre værdipapirer og kapitalandele, anlægsaktiver

Andre værdipapirer og kapitalandele består af børsnoterede aktier og obligationer, der af ledelsen anses som anlægsbeholdning. Børsnoterede værdipapirer måles til dagsværdi. Ikke børsnoterede værdipapirer måles til en salgsværdi baseret på beregnet kapitalværdi. Realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

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

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2016 kr.	2015 t kr.
Bruttotab		-839.259	-6.074
Finansielle indtægter	1	5.420.534	33.136
Finansielle omkostninger	2	<u>-3.826</u>	<u>-4</u>
Resultat før skat		4.577.449	27.058
Skat af årets resultat	3	<u>-203.150</u>	<u>-6.455</u>
Årets resultat		<u>4.374.299</u>	<u>20.603</u>
Forslag til resultatdisponering			
Overført resultat		<u>4.374.299</u>	<u>20.603</u>
		<u>4.374.299</u>	<u>20.603</u>

Balance 31. december

	<u>Note</u>	<u>2016</u> kr	<u>2015</u> t.kr
Aktiver			
Andre værdipapirer og kapitalandele		55.991.936	50.756
Finansielle anlægsaktiver		<u>55.991.936</u>	<u>50.756</u>
Anlægsaktiver i alt		<u>55.991.936</u>	<u>50.756</u>
Andre tilgodehavender		142.496	2.116
Selskabsskat		609.507	0
Tilgodehavender		<u>752.003</u>	<u>2.116</u>
Likvide beholdninger		<u>3.404.240</u>	<u>164</u>
Omsætningsaktiver i alt		<u>4.156.243</u>	<u>2.280</u>
Aktiver i alt		<u><u>60.148.179</u></u>	<u><u>53.036</u></u>

Balance 31. december

	<u>Note</u>	<u>2016</u> kr	<u>2015</u> t kr.
Passiver			
Selskabskapital		44.619.900	44.620
Overført resultat		14.736.909	6.363
Egenkapital	4	<u>59.356.809</u>	<u>50.983</u>
Leverandører af varer og tjenesteydelser		791.370	887
Selskabsskat		0	1.166
Kortfristede gældsforpligtelser		<u>791.370</u>	<u>2.053</u>
Gældsforpligtelser i alt		<u>791.370</u>	<u>2.053</u>
Passiver i alt		<u>60.148.179</u>	<u>53.036</u>
Eventualposter m.v.	5		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	6		

Noter til årsrapporten

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	kr	t kr
1 Finansielle indtægter		
Indtægter af andre værdipapirer, kapitalandele og tilgodehavender, der er anlægsaktiver	5.420.534	33.136
	<u>5.420.534</u>	<u>33.136</u>
2 Finansielle omkostninger		
Andre finansielle omkostninger	3.826	4
	<u>3.826</u>	<u>4</u>
3 Skat af årets resultat		
Årets aktuelle skat	222.084	6.455
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-18.934	0
	<u>203.150</u>	<u>6.455</u>

Noter til årsrapporten

4 Egenkapital

	<u>Selskabskapital</u>	<u>Overført resultat</u>	<u>I alt</u>
Egenkapital 1. januar 2016	44.619.900	6.362.678	50.982.578
Salg af egne kapitalandele	0	3.999.932	3.999.932
Årets resultat	0	4.374.299	4.374.299
Egenkapital 31. december 2016	<u>44.619.900</u>	<u>14.736.909</u>	<u>59.356.809</u>

Selskabskapitalen specificerer sig således:

1.250 A-anparter á kr. 100	125.000
444.949 B-anparter á kr. 100	<u>44.494.900</u>
	<u>44.619.900</u>

Selskabskapitalen har udviklet sig således:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	kr.	kr.	kr.	kr.	kr.
Selskabskapital 1. januar 2016	44.619.900	94.619.900	94.619.900	94.619.900	94.619.900
Afgang i året	0	-50.000.000	0	0	0
Selskabskapital	<u>44.619.900</u>	<u>44.619.900</u>	<u>94.619.900</u>	<u>94.619.900</u>	<u>94.619.900</u>

5 Eventualposter m.v.

Der foreligger ingen eventualposter m.v.

6 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Der foreligger ingen pantsætninger.