

## **CS&P Aviation Fund B A/S**

Sundkrogsgade 5  
2100 København Ø  
CVR-nr. 31470668

## **Årsrapport 01.10.2016 - 30.09.2017**

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 28.02.2018

### **Dirigent**

---

Navn: Teis Gullitz-Wormslev

## Indholdsfortegnelse

	<b><u>Side</u></b>
Virksomhedsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	6
Resultatopgørelse for 2016/17	7
Balance pr. 30.09.2017	8
Egenkapitalopgørelse for 2016/17	10
Noter	11
Anvendt regnskabspraksis	13

## Virksomhedsoplysninger

### Virksomhed

CS&P Aviation Fund B A/S  
Sundkrogsgade 5  
2100 København Ø

CVR-nr.: 31470668  
Hjemsted: København  
Regnskabsår: 01.10.2016 - 30.09.2017

### Bestyrelse

Søren Aamann Jensen, formand  
Teis Gullitz-Wormslev, næstformand  
Dan Jespersen

### Direktion

Dan Jespersen

### Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
Postboks 1600  
0900 København C

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.10.2016 - 30.09.2017 for CS&P Aviation Fund B A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.09.2017 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 01.10.2016 - 30.09.2017.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 28.02.2018

### Direktion

Dan Jespersen

### Bestyrelse

Søren Aamann Jensen  
formand

Teis Gullitz-Wormslev  
næstformand

Dan Jespersen

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejerne i CS&P Aviation Fund B A/S

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for CS&P Aviation Fund B A/S for regnskabsåret 01.10.2016 - 30.09.2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.09.2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.10.2016 - 30.09.2017 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.

#### Fremhævelse af forhold i regnskabet

Uden at tage forbehold, henviser vi til ledelsens omtale af de betydelige usikkerheder der knytter sig til ledelsens skøn vedrørende indregning og måling af selskabets andre værdipapirer og kapitalandele i note 1.

#### 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. Fejlinformation 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 regnskabsbrugerne 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, fortager 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, bedviste 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 bl.a. 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 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.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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.

København, den 28.02.2018

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr.: 33963556

René Carøe Andersen

statsautoriseret revisor

MNE-nr. 34499

## Ledelsesberetning

### Hovedaktivitet

Selskabets formål er at eje aktier i Aldus Aviation Fund Limited og derigennem drive flyleasingvirksomhed.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabet har i år et underskud på 1.655 t.USD efter skat mod et overskud på 477 t.USD sidste år. Årets underskud realiseres som følge af nedskrivning af værdien af aktierne i Aldus Aviation Fund Ltd., som er baseret på Aldus Aviation Fund Ltd.s nedskrevne Net Asset Value. Ledelsen vurderer, at årets resultat ikke er tilfredsstillende.

Idet selskabets eneste aktivitet består i at eje aktier i Aldus Aviation Fund Limited, er selskabets udvikling afhængig af udviklingen i fonden. Denne ledelsesberetning tager derfor udgangspunkt i udviklingen i fonden.

Den bagvedliggende aktivitet i fonden består udelukkende af at lease Embraer E-jets til flyselskaber verden over på operationelle leasingkontrakter af typisk op til 8 års restløbetid. Fonden er på balancedagen oppe på i alt 30 fly af E-jetklassen, der består af fly i 70-120 sæders-størrelsen.

Fondens fokus på E-jets skyldes, at Embraer med disse fly har positioneret sig som markedsledende inden for kommercielle fly i de omhandlede størrelser. Flyenes størrelse er perfekt tilpasset en lang række kort- til mellemdistance regionale flyruter, hvor passagergrundlaget ikke retfærdiggør indsættelse af større fly; denne tilpasning af fly kapacitet til faktisk belægningsprocent/behov kaldes "rightsizing". Ved at tilbyde fly specifikt udviklet til dette passagergrundlag kan Embraer tilbyde flyselskaberne en bedre driftsøkonomi end selskaberne kan opnå ved at anvende konkurrerende fly, der er udviklet til at transportere flere passagerer ad gangen. Omkostningsminimering er i dag alt afgørende for flyselskabernes evne til at overleve på lang sigt, hvilket gør E-jets eftertragtede hos verdens flyselskaber.

1 af fondens fly er konstateret totalskadet som konsekvens af et uheld i 2015. Flyets værdi er nedskrevet i årsrapporten for 2016/17 i Aldus Aviation Fund Ltd. Aldus Aviation Fund Ltd. har modtaget godtgørelse fra forsikringsselskabet i november 2017.

Der pågår i samarbejde med andre aktionærer i Aldus Aviation Fund Ltd. undersøgelser af muligheden for et salg af selskabets aktier i Aldus Aviation Fund Ltd., enten som et samlet salg af alle aktierne i Aldus Aviation Fund Ltd. eller en del af disse.



## Ledelsesberetning

### **Usikkerhed vedrørende indregning og måling**

Selskabets andre værdipapirer og kapitalandele måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres på baggrund af en række forudsætninger, herunder pengestrømme fra leasingaktiviteter i det selskab der er investeret i samt fastsat diskonteringsfaktor. Diskonteringsfaktoren er fastsat, så den vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav for tilsvarende investeringer. Der er usikkerhed forbundet med fastsættelsen af diskonteringsfaktor og pengestrømme fra leasingaktiviteter, der er nærmere omtalt i årsregnskabet's note 1.

### **Begivenheder efter balancedagen**

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

## Resultatopgørelse for 2016/17

	<u>Note</u>	<u>2016/17 USD</u>	<u>2015/16 t.USD</u>
<b>Bruttotab</b>		<b>(15.484)</b>	<b>(90)</b>
Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver		238.149	769
Andre finansielle indtægter	2	7.663	15
Andre finansielle omkostninger	3	<u>(1.850.052)</u>	<u>(115)</u>
<b>Resultat før skat</b>		<b>(1.619.724)</b>	<b>579</b>
Skat af årets resultat	4	<u>(34.936)</u>	<u>(102)</u>
<b>Årets resultat</b>		<b><u>(1.654.660)</u></b>	<b><u>477</u></b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Ekstraordinært udbytte udloddet i regnskabsåret		210.000	538
Overført resultat		<u>(1.864.660)</u>	<u>(61)</u>
		<b><u>(1.654.660)</u></b>	<b><u>477</u></b>

**Balance pr. 30.09.2017**

	<u>Note</u>	<u>2016/17 USD</u>	<u>2015/16 t.USD</u>
Andre værdipapirer og kapitalandele		10.537.500	12.387
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	5	<u>10.537.500</u>	<u>12.387</u>
<b>Anlægsaktiver</b>		<u>10.537.500</u>	<u>12.387</u>
Andre tilgodehavender		3.617	0
Tilgodehavende selskabsskat		49.630	28
Periodeafgrænsningsposter		127	0
<b>Tilgodehavender</b>		<u>53.374</u>	<u>28</u>
<b>Likvide beholdninger</b>		<u>24.379</u>	<u>120</u>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<u>77.753</u>	<u>148</u>
<b>Aktiver</b>		<u>10.615.253</u>	<u>12.535</u>

## Balance pr. 30.09.2017

	<u>Note</u>	<u>2016/17 USD</u>	<u>2015/16 t.USD</u>
Virksomhedskapital		2.168.670	2.169
Overført overskud eller underskud		8.442.539	10.307
<b>Egenkapital</b>		<b>10.611.209</b>	<b>12.476</b>
Skyldig selskabsskat		0	56
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		<b>0</b>	<b>56</b>
Leverandører af varer og tjenesteydelser		4.044	3
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>4.044</b>	<b>3</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>4.044</b>	<b>59</b>
<b>Passiver</b>		<b>10.615.253</b>	<b>12.535</b>
Usikkerhed ved indregning og måling	1		

## Egenkapitaloppgørelse for 2016/17

	<b>Virksom- hedskapital USD</b>	<b>Overført overskud eller underskud USD</b>	<b>I alt USD</b>
Egenkapital primo	2.168.670	10.307.199	12.475.869
Udbetalt ekstraordinært udbytte	0	(210.000)	(210.000)
Årets resultat	0	(1.654.660)	(1.654.660)
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>2.168.670</b>	<b>8.442.539</b>	<b>10.611.209</b>

## Noter

### 1. Usikkerhed ved indregning og måling

Andre værdipapirer og kapitalandele er målt til dagsværdi. Dagsværdien opgøres ved anvendelse af en DCF-model på grundlag af forventede pengestrømme fra flyleasingaktivitet i det investerede selskab, Aldus Aviation Fund Limited. Metoden for værdiansættelse af Aldus Aviation Fund Limited er uændret i forhold til sidste år.

Der er betydelig usikkerhed knyttet værdiansættelsen, herunder særligt fastsættelsen af pengestrømme i budgetperioden, fastsættelsen af terminalværdien samt fastsættelsen af diskonteringsfaktoren.

Pengestrømme i budgetperioden er i beregningen medtaget på grundlag af aktuelle leasingkontrakter og terminalværdien er medtaget på grundlag af forventet salgsværdi af de enkelte fly ved den enkelte leasingkontrakts ophør.

Diskonteringsfaktoren er fastsat til 7,16% (2015/16: 7,01%). En forøgelse af diskonteringsfaktoren med 0,25%-point vil reducere dagsværdien med ca. 0,4 mio. USD. En forøgelse af diskonteringsfaktoren med 0,50%-point vil reducere dagsværdien med ca. 0,8 mio. USD.

	<b>2016/17</b>	<b>2015/16</b>
	<b>USD</b>	<b>t.USD</b>
<b>2. Andre finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter i øvrigt	134	0
Øvrige finansielle indtægter	7.529	15
	<b>7.663</b>	<b>15</b>
	<b>2016/17</b>	<b>2015/16</b>
	<b>USD</b>	<b>t.USD</b>
<b>3. Andre finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger i øvrigt	14	0
Dagsværdireguleringer	1.850.000	113
Øvrige finansielle omkostninger	38	2
	<b>1.850.052</b>	<b>115</b>
	<b>2016/17</b>	<b>2015/16</b>
	<b>USD</b>	<b>t.USD</b>
<b>4. Skat af årets resultat</b>		
Aktuel skat	34.936	102
	<b>34.936</b>	<b>102</b>

## Noter

	<b>Andre værdi- papirer og kapital- andele USD</b>
<b>5. Finansielle anlægsaktiver</b>	
Kostpris primo	<u>12.500.000</u>
<b>Kostpris ultimo</b>	<b><u>12.500.000</u></b>
Nedskrivninger primo	(112.500)
Andre reguleringer	<u>(1.850.000)</u>
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b><u>(1.962.500)</u></b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b><u>10.537.500</u></b>

## Anvendt regnskabspraksis

### Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte bestemmelser for regnskabsklasse C.

Selskabet har valgt at bogføre og aflægge regnskab i USD, idet selskabets aktiviteter i al væsenlighed foregår i denne valuta. USD-kursen udgør 630,38 pr. 30. september 2017 mod 667,62 pr. 30. september 2016.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

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

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

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Resultatopgørelsen

#### Bruttofortjeneste eller -tab

Bruttofortjeneste eller -tab omfatter eksterne omkostninger.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration mv.

#### Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver

Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver omfatter afkast i form af udbytte o.l. af finansielle anlægsaktiver, der ikke er kapitalandele i tilknyttede eller associerede virksomheder.

#### Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af modtagne udbytter o.l. fra andre værdipapirer og kapitalandele, renteindtægter, samt godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

#### Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, samt tillæg under acontoskatteordningen mv.



## Anvendt regnskabspraksis

### Skat

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

### Balancen

#### Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele omfatter kapitalandele, der ved første indregning måles til kostpris og efterfølgende måles til skønnet dagsværdi på balancedagen.

#### Tilgodehavender

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

#### Tilgodehavende og skyldig selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser eller tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, der er reguleret for betalt acontoskat.

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

#### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender.

#### Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.