



Tlf.: 89 30 78 00  
aarhus@bdo.dk  
www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Kystvejen 29  
DK-8000 Aarhus C  
CVR-nr. 20 22 26 70

**INVESTERINGSSELSKABET LL AF 21. DECEMBER 2010 APS**

**SØNDERGADE 2 1, 8000 AARHUS C**

**ÅRSRAPPORT**

**2015**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling,  
den 3. juni 2016

---

Klaus Schulze

**CVR-NR. 33 37 26 55**

## INDHOLDSFORTEGNELSE

|   | Side  |
|---|-------|
| <b>Selskabsoplysninger</b>                  |       |
| Selskabsoplysninger.....                    | 2     |
| <b>Erklæringer</b>                          |       |
| Ledelsespåtegning.....                      | 3     |
| Den uafhængige revisors erklæringer.....    | 4-5   |
| <b>Ledelsesberetning</b>                    |       |
| Ledelsesberetning.....                      | 6     |
| <b>Årsregnskab 1. januar - 31. december</b> |       |
| Anvendt regnskabspraksis.....               | 7-9   |
| Resultatopgørelse.....                      | 10    |
| Balance.....                                | 11-12 |
| Noter.....                                  | 13-14 |

**SELSKABSOPLYSNINGER**

**Selskabet** Investeringsselskabet LL af 21. december 2010 ApS  
Søndergade 2 1  
8000 Aarhus C

CVR-nr.: 33 37 26 55  
Stiftet: 21. december 2010  
Hjemsted: Aarhus  
Regnskabsår: 1. januar - 31. december

**Direktion** Lola Maibritt Laursen

**Revision** BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Kystvejen 29  
8000 Aarhus C

**Pengeinstitut** Spar Nord Bank A/S  
Sønder Allé 11  
8000 Aarhus C

Sydbank  
Store Torv 12  
8000 Aarhus C

## LEDELSESPÅTEGNING

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2015 for Investeringselskabet LL af 21. december 2010 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 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 3. juni 2016

Direktion

---

Lola Maibritt Laursen

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

*Til kapitalejeren i Investeringselskabet LL af 21. december 2010 ApS*

### PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringselskabet LL af 21. december 2010 ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

#### 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 nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

#### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### Supplerende oplysning vedrørende forhold i regnskabet

Uden at det har påvirket vores konklusion, skal vi henvise til omtale i årsregnskabets note "oplysning om usikkerhed ved indregning og måling" og ledelsesberetningens afsnit "usikkerhed ved indregning og måling", som beskriver den usikkerhed, der er forbundet med værdiansættelsen af selskabets pante- og gældsbreve.

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

### UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Aarhus, den 3. juni 2016

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, CVR-nr. 20 22 26 70

Heidi Agen  
Statsautoriseret revisor

## LEDELSESBERETNING

### Væsentligste aktiviteter

Selskabets væsentligste aktiviteter er køb og salg af pantebreve og dermed beslægtet virksomhed.

### Usikkerhed ved indregning og måling

Selskabets formål er at investere i danske pantebreve. Selskabet er derfor meget eksponeret i forhold til den aktuelle økonomiske krise på det danske låne- og boligmarked.

Det er ledelsens vurdering, at der kan være usikkerhed med den foretagne værdiansættelse af selskabets pante- og gældsbreve, men at værdiansættelsen, under de givne markedsforhold, og forventningerne til at den fremtidige finansielle situation omkring pantebrevsmarkedet i Danmark vil normaliseres de kommende år, er forsvarlig.

Selskabets investeringer i pante- og gældsbreve er delvis finansieret med lån i pengeinstitut. Finansieringen er ydet på almindelige vilkår af pengeinstitutterne. Det er ledelsens vurdering og forventning, at pengeinstitutterne fortsætter deres engagementer.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets resultatopgørelse for 2015 udviser et underskud på 760 tkr. Ledelsen anser resultatet som utilfredsstillende.

### Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for selskabets finansielle stilling.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for Investeringselskabet LL af 21. december 2010 ApS for 2015 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Koncernregnskab

Der er ikke udarbejdet koncernregnskab, da koncernen opfylder fritagelsesbestemmelserne i årsregnskabslovens § 110 om regnskabsaflæggelse for mindre koncerner.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Nettoomsætning

Nettoomsætningen indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms, afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration, tab på debitorer mv.

### Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes væsentligste aktiviteter.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I selskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomheder og associerede virksomheders resultat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i 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.

Selskabet er sambeskattet med Ærø 1 af 1/6-2010 ApS. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst, og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.



## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### BALANCEN

#### Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden. Merværdier i form af koncerngoodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Koncerngoodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør 5 år.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsesværdien. Udbytte fra dattervirksomheden, der forventes vedtaget inden godkendelsen af moderselskabets årsrapport, bindes ikke på opskrivningsreserven.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes som uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomheder og associerede virksomheders underbalance.

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

#### Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter andre værdipapirer, der måles til amortiseret kostpris.

#### Udbytte

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

#### Skyldig skat 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 af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening, eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

## ANVENDT REGSKABSPRAKSIS

### Gældsforpligtelser

Gæld er målt til amortiseret kostpris svarende til nominel værdi.

**RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER**

|  | Note | 2015<br>kr.     | 2014<br>kr.      |
|--|------|-----------------|------------------|
| <b>BRUTTOFORTJENESTE</b> .....   |      | <b>42.695</b>   | <b>1.570.321</b> |
| <b>DRIFTSRESULTAT</b> .....  |      | <b>42.695</b>   | <b>1.570.321</b> |
| Resultat af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder.....   |      | -42.050         | 3.213.333        |
| Andre finansielle indtægter.....                                       |      | 46.251          | 44.283           |
| Andre finansielle omkostninger.....                                    | 1    | -806.502        | -447.957         |
| <b>RESULTAT FØR SKAT</b> .....   |      | <b>-759.606</b> | <b>4.379.980</b> |
| Skat af årets resultat.....  | 2    | 0               | -289.399         |
| <b>ÅRETS RESULTAT</b> .....  |      | <b>-759.606</b> | <b>4.090.581</b> |
| <b>FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING</b>                                 |      |                 |                  |
| Foreslået udbytte for regnskabsåret.....                               |      | 1.000.000       | 1.000.000        |
| Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode..... |      | -1.389.916      | 3.592.547        |
| Anvendt af tidligere års overskud.....                                 |      | -369.690        | -501.966         |
| <b>I ALT</b> .....   |      | <b>-759.606</b> | <b>4.090.581</b> |

## BALANCE 31. DECEMBER

| AKTIVER  | Note     | 2015<br>kr.       | 2014<br>kr.       |
|--|----------|-------------------|-------------------|
| Kapitalandele i dattervirksomheder.....          |          | 254.206           | 541.890           |
| Kapitalandele i associerede virksomheder.....    |          | 14.805.431        | 19.634.797        |
| <b>Finansielle anlægsaktiver.....</b>            | <b>3</b> | <b>15.059.637</b> | <b>20.176.687</b> |
| <b>ANLÆGSAKTIVER.....</b>                        |          | <b>15.059.637</b> | <b>20.176.687</b> |
| Tilgodehavende hos associerede virksomheder..... |          | 176.759           | 170.000           |
| Andre tilgodehavender.....                       |          | 4.852             | 46.391            |
| Tilgodehavende selskabsskat.....                 |          | 81.000            | 0                 |
| <b>Tilgodehavender.....</b>                      |          | <b>262.611</b>    | <b>216.391</b>    |
| Andre værdipapirer og kapitalandele.....         |          | 16.343.895        | 11.167.743        |
| <b>Værdipapirer.....</b>                         |          | <b>16.343.895</b> | <b>11.167.743</b> |
| <b>Likvide beholdninger.....</b>                 |          | <b>40.143</b>     | <b>321.128</b>    |
| <b>OMSÆTNINGSAKTIVER.....</b>                    |          | <b>16.646.649</b> | <b>11.705.262</b> |
| <b>AKTIVER.....</b>                              |          | <b>31.706.286</b> | <b>31.881.949</b> |

## BALANCE 31. DECEMBER

| PASSIVER  | Note     | 2015<br>kr.       | 2014<br>kr.       |
|---|----------|-------------------|-------------------|
| Selskabskapital.....                                  |          | 80.000            | 80.000            |
| Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode..... |          | 7.333.211         | 8.723.127         |
| Overført overskud.....                                |          | 7.377.842         | 7.747.532         |
| Forslag til udbytte.....                              |          | 1.000.000         | 1.000.000         |
| <b>EGENKAPITAL.....</b>                               | <b>4</b> | <b>15.791.053</b> | <b>17.550.659</b> |
| Gæld til pengeinstitutter.....                        |          | 9.226.596         | 8.106.612         |
| Modtagne forudbetalinger fra kunder.....              |          | 0                 | 2.095             |
| Gæld, tilknyttede virksomheder.....                   |          | 213.480           | 147.750           |
| Selskabsskat.....                                     |          | 0                 | 940.224           |
| Gæld til selskabsdeltagere og ledelse.....            |          | 0                 | 113.000           |
| Anden gæld.....                                       |          | 6.475.157         | 5.021.609         |
| <b>Kortfristede gældsforpligtelser.....</b>           |          | <b>15.915.233</b> | <b>14.331.290</b> |
| <b>GÆLDSFORPLIGTELSE.....</b>                         |          | <b>15.915.233</b> | <b>14.331.290</b> |
| <b>PASSIVER.....</b>                                  |          | <b>31.706.286</b> | <b>31.881.949</b> |
| Eventualposter mv.                                    | 5        |                   |                   |
| Pantsætninger og sikkerhedsstillelser                 | 6        |                   |                   |
| Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling      | 7        |                   |                   |

## NOTER

|   | 2015<br>kr.                              | 2014<br>kr.                                    | Note                    |
|---|--|--|-------------------------|
| <b>Andre finansielle omkostninger</b>                 |  |  |                         |
| Tilknyttede virksomheder.....                         | 5.910                                    | 0  | 1                       |
| Finansielle omkostninger i øvrigt.....                | 800.592                                  | 447.957  |                         |
|   | <b>806.502</b>                           | <b>447.957</b>                                 |                         |
| <b>Skat af årets resultat</b>                         |  |  |                         |
| Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....   | 0  | 289.399  | 2                       |
|   | <b>0</b>                                 | <b>289.399</b>                                 |                         |
| <b>Finansielle anlægsaktiver</b>                      |  |  |                         |
|   | Kapitalandele i<br>dattervirksomhe<br>er | Kapitalandele i<br>associerede<br>virksomheder | 3                       |
| Kostpris 1. januar 2015.....                          | 1.250.000                                | 11.012.524                                     |                         |
| Afgang.....   | 0  | -3.441.563                                     |                         |
| <b>Kostpris 31. december 2015.....</b>                | <b>1.250.000</b>                         | <b>7.570.961</b>                               |                         |
| Opskrivninger 1. januar 2015.....                     | -708.110                                 | 8.622.272                                      |                         |
| Udloddet resultat .....                               | 0  | -75.000  |                         |
| Årets opskrivninger .....                             | -287.684                                 | 549.803  |                         |
| Andre reguleringer.....                               | 0  | -1.862.605                                     |                         |
| <b>Opskrivninger 31. december 2015.....</b>           | <b>-995.794</b>                          | <b>7.234.470</b>                               |                         |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015.....</b>   | <b>254.206</b>                           | <b>14.805.431</b>                              |                         |
| <b>Kapitalandele i dattervirksomheder (kr.)</b>       |  |  |                         |
| Navn og hjemsted                                      | Egenkapital                              | Årets resultat                                 | Stemme- og<br>ejerandel |
| Ærø 1 af 1/6-2010 ApS, Århus.....                     | 254.205                                  | -287.684                                       | 100 %                   |
| <b>Kapitalandele i associerede virksomheder (kr.)</b> |  |  |                         |
| Navn og hjemsted                                      | Egenkapital                              | Årets resultat                                 | Stemme- og<br>ejerandel |
| Cibor Invest A/S, Århus.....                          | 41.960.625                               | 264.308  | 34,11 %                 |
| Retro Invest ApS, Århus.....                          | 5.005.931                                | 1.261.745                                      | 33,33 %                 |
| Søndergade Invest ApS, Århus.....                     | 231.351                                  | 6.344  | 33,33 %                 |
| OWF Invest ApS, Århus.....                            | 473.064                                  | -287.957                                       | 25 %                    |
| CPH Investering A/S.....                              | 2.132.913                                | 483.751  | 25 %                    |

## NOTER

|                    |             |
|--------------------|-------------|
|                    | <b>Note</b> |
| <b>Egenkapital</b> | <b>4</b>    |

|   | Selskabs-<br>kapital | Reserve for<br>nettoopsk.<br>efter indre<br>værdis<br>metode | Overført<br>overskud | Forslag til<br>udbytte | I alt             |
|---|----------------------|--|----------------------|------------------------|-------------------|
| Egenkapital 1. januar 2015.....               | 80.000               | 8.723.127  | 7.747.532            | 1.000.000              | 17.550.659        |
| Betalt udbytte.....                           |                      |  |                      | -1.000.000             | -1.000.000        |
| Forslag til årets<br>resultatdisponering..... |                      | -1.389.916   | -369.690             | 1.000.000              | -759.606          |
| <b>Egenkapital 31. december<br/>2015.....</b> | <b>80.000</b>        | <b>7.333.211</b>   | <b>7.377.842</b>     | <b>1.000.000</b>       | <b>15.791.053</b> |

Selskabskapitalen har ikke været ændret i de seneste 5 år.

|   |          |
|---|----------|
| <b>Eventualposter mv.</b>   | <b>5</b> |
| Ingen.  |          |
| <i>Hæftelse i sambeskatningen</i>   |          |
| Selskabet hæfter solidarisk med Ærø 1 af 1/6 2010 ApS for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for visse eventuelle kildeskatter som udbytteskat. |          |

Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst udgør 0 tkr. pr. balancedagen.

|   |          |
|---|----------|
| <b>Pantsætninger og sikkerhedsstillelser</b>  | <b>6</b> |
| Selskabet har stillet sikkerhed for engagement i pengeinstitutter i pantebreve i depot, hvis bogførte værdi pr. 31. december 2015 udgør 16.344 tkr. |          |

Selskabet har stillet sikkerhed for engagement i pengeinstitutter i kapitalandele i datter- og associerede virksomheder, hvis bogførte værdi pr. 31. december 2015 udgør 15.060 tkr.

Selskabet har stillet sikkerhed for engagement i pengeinstitutter i fordring Dansk Pantebrevsbørs, hvis bogførte værdi pr. 31. december 2015 udgør 0 tkr.

|   |          |
|---|----------|
| <b>Oplysning om usikkerhed ved indregning og måling</b>   | <b>7</b> |
| Selskabets formål er at investere i danske pantebreve. Selskabet er derfor meget eksponeret i forhold til den aktuelle økonomiske krise på det danske låne- og boligmarked. |          |

Det er ledelsens vurdering, at der kan være usikkerhed med den foretagne værdiansættelse af selskabets pante- og gældsbreve, men at værdiansættelsen, under de givne markedsforhold, og forventningerne til at den fremtidige finansielle situation omkring pantebrevsmarkedet i Danmark vil normaliseres de kommende år, er forsvarlig.

Selskabets investeringer i pante- og gældsbreve er delvis finansieret med lån i pengeinstitut. Finansieringen er ydet på almindelige vilkår af pengeinstitutterne. Det er ledelsens vurdering og forventning, at pengeinstitutterne fortsætter deres engagementer.