



**IR Erhverv A/S**  
**Østergade 25,1., 7400 Herning**  
**CVR-nr. 34 08 03 21**

**Årsrapport**  
**2016**

Godkendt på selskabets generalforsamling, d. 4. maj 2017

---

Søren Elstrøm Sørensen  
Dirigent

**INDHOLDSFORTEGNELSE**

	<b>Side</b>
<b>Selskabsoplysninger</b>	
Selskabsoplysninger	2
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4 - 6
<b>Ledelsesberetning</b>	
Ledelsesberetning	7 - 11
<b>Årsregnskab</b>	
Resultatopgørelse	12
Balance	13
Egenkapitalopgørelse	14
Pengestrømsopgørelse	15
Noter	16 - 27

**SELSKABSOPLYSNINGER**

<b>Selskabet</b>	IR Erhverv A/S Østergade 25,1. 7400 Herning  CVR-nr.: 34 08 03 21 LEI-kode: 213800L2ICLUYM5KYA35 Stiftelsesdato: 1. december 2011 Hjemsted: Herning Regnskabsår: 1. januar – 31. december  Telefon: 96 26 30 00 Web-adresse: www.irg.dk E-mail: info@irg.dk
<b>Bestyrelse</b>	Michael Krogh Andersen, formand Bo Boulund Knudsen René Krogh Andersen
<b>Direktion</b>	René Krogh Andersen
<b>FAIF</b>	IR Administration ApS, Østergade 25, 1., 7400 Herning
<b>Depositær</b>	Jyske Bank A/S, Vestergade 8, 8600 Silkeborg
<b>Revision</b>	Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Papirfabrikken 26, 8600 Silkeborg
<b>Porteføljeforvalter</b>	Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S Østergade 25,1., 7400 Herning

Selskabet er registreret i Finanstilsynet under FT-nr. 24098 som en AIF (Alternativ Investeringsfond).  
Selskabet er underlagt ”Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv”.

**Aktieoplysninger**

Handelsplads:	Nasdaq Copenhagen
Nominel værdi pr. aktie:	kr. 1.000
Aktier pr. balancedag:	13.397 stk.
Aktieklasser:	En
Stemmer pr. aktie:	En
Ticker:	IRAERH
ISIN:	DK0060642486

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 2016 for IR Erhverv A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i 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 og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2016 – 31. december 2016.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets finansielle stilling for de virksomheder, der er indregnet i årsregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Herning, den 20. april 2017

### Direktion

René Krogh Andersen

### Bestyrelse

Michael Krogh Andersen  
formand

Bo Boulund Knudsen

René Krogh Andersen

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

### Til kapitalejerne i IR Erhverv A/S

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for IR Erhverv A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet er udarbejdet efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i 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 og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards og yderligere krav i 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 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.

#### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

#### Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter

Selskabets investeringer i børsnoterede obligationer og afledte finansielle instrumenter til dagsværdi udgør en væsentlig del af selskabets formue og afkast.

Vi anser ikke, at disse investeringer er forbundet med betydelig risiko for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet eller er forbundet med væsentlige skøn, fordi selskabets finansielle instrumenter er sammensat af likvide, noterede finansielle instrumenter på et aktivt marked.

Det er dog vores opfattelse, at de børsnoterede finansielle instrumenter udgør en så væsentlig del af selskabets formue og afkast, at en betydelig del af vores revision koncentrerer sig om værdiansættelsen og tilstedeværelsen af de børsnoterede finansielle instrumenter.

Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af selskabets anvendte regnskabspraksis under årsregnskabets noter.

#### Forholdet er behandlet således i revisionen

Baseret på vores risikovurdering har vi rettet vores revisions-handlinger mod værdiansættelsen og tilstedeværelsen af børsnoterede finansielle instrumenter.

Vores revision har blandt andet omfattet, men har ikke været begrænset til:

- Vi har opnået en forståelse for og evalueret porteføljeforvalters interne kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer, som vedrører afstemning med depotbank, automatisk registrering af børs- og valutakurser og andre afledte registreringer heraf. Vores revision har omfattet stikprøvevis kontrol af, at de interne kontroller har været udført og dokumenteret i løbet af regnskabsåret.
- Vi har herudover stikprøvevist kontrolleret, at selskabets beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2016 er værdiansat i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU samt selskabets regnskabspraksis ved sammenholdelse med uafhængig priskilde.
- Vi har endvidere stikprøvevist sammenholdt selskabets beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2016 med ekstern dokumentation fra selskabets depositar.

## 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.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

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 revisionshandling 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.

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

- 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 foreningen 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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Århus, den 20. april 2017

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56

Thomas Rosquist Andersen  
statsautoriseret revisor

Flemming Ravnsbæk  
statsautoriseret revisor

**LEDELSESBERETNING****Selskabets hoved- og nøgletal**

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Hovedtal i tkr.</b>					
Resultat af investeringsvirksomhed	7.630	1.157	1.292	2.182	985
Andre eksterne omkostninger	419	223	153	131	105
Årets resultat	7.212	934	1.139	2.051	880
Værdipapirer og kapitalandele	156.439	97.269	34.800	47.697	66.039
Aktiver i alt	158.323	101.090	57.582	48.330	67.590
Egenkapital	158.144	101.041	57.542	48.290	67.550
Gældsforpligtelser	180	49	40	40	40
<b>Nøgletal</b>					
Soliditetsgrad	99,9%	100,0%	99,9%	99,9%	99,9%
<i>Egenkapital * 100 / aktiver ialt</i>					
Egenkapitalforrentning	5,6%	1,2%	2,2%	3,5%	2,4%
<i>Årets resultat * 100 / Gns. egenkapital</i>					
Kurs pr. aktie á kr. 1.000 ultimo	11.803	11.227	10.857	10.592	10.218
<i>(i henhold til indreværdi-kurs, www.irg.dk)</i>					
Årets kursstigning i procent	5,1%	3,4%	2,5%	3,7%	2,2%

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

**Selskabets væsentligste aktiviteter**

Selskabets væsentligste aktiviteter er at skabe en langsigtet kapitaltilvækst ved investering i obligationer, samt gennem anvendelse af relevante finansielle instrumenter.

Selskabet er en Alternativ Investerings Fond (AIF) og er underlagt "Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv".

Selskabets forvalter er IR Administration ApS (cvr. nr. 36017058), der er en godkendt FAIF (Forvalter af Alternative Investeringsfonde) og underlagt Finanstilsynets tilsyn. Porteføljeforvaltningen er uddelegeret til Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S (cvr. nr. 32152295), der ligeledes er under Finanstilsynets tilsyn.

Alle selskabsmeddelelser publiceres gennem Nasdaq GlobalNewswire og kan ligeledes findes på selskabets side under [www.irg.dk](http://www.irg.dk).

**Investeringsstrategi og univers**

Selskabet må investere inden for alle sektorer på de markeder selskabet investerer i under følgende forudsætninger:

- Europæiske og amerikanske erhvervsobligationer må være unoterede
- Stats- og realkreditobligationer skal være børsnoterede
- Finansielle instrumenter må være unoterede og handles OTC med banken som modpart
- ETF'er skal være børsnoterede og baseret på fysiske værdipapirer



## LEDELSESBERETNING

Selskabet kan endvidere afdække valutarisikoen på værdipapirer noteret i udenlandsk valuta i følgende valutakryds:

- USD/DKK
- EUR/USD
- EUR/DKK
- SEK/DKK
- NOK/DKK

Selskabet benytter sig af Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S' egenudviklede investeringsmodel, IR-Kvotienten, til placering af selskabets kapital i ovennævnte papirer. Modellen er gennemtestet og har siden 1. januar 2006 givet et nævneværdigt merafkast i forhold til udviklingen på markedet for europæiske højtforrentede erhvervsobligationer, målt ved Markit iBoxx Euro Liquid High Yield Index. Afkastet i perioden 1. januar 2006 – 1. januar 2012 er modelbaseret og afkastet i periode efter 1. januar 2012 er faktisk opnåede. Alle afkast er efter omkostninger. Modellen er objektiv og bygger på offentligt tilgængelige økonomiske nøgletal som publiceres 1 gang månedligt.

Baggrunden for beregningen af IR-kvotienten, som er baseret på de samme nøgletal over hele perioden, er flere forskellige spørgeskemaundersøgelser af lederne i Europas største virksomheder. Disse bliver månedligt udspurgt om ordreindgang, omsætning, forventninger m.m. Udfaldet af disse spørgeskemaundersøgelser databehandles af Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S, og resultatet af dette arbejde bliver til IR-kvotienten.

IR-kvotienten har to mulige udfald: Positiv eller negativ.

Når kvotienten er positiv besiddes erhvervsobligationer, således at op til 100% af selskabets egenkapital er eksponeret imod erhvervsobligationer. Hertil benyttes der i perioder finansielle instrumenter til afdækning af valutarisiko.

Når kvotienten er negativ sælges erhvervsobligationer. Der kan dog til enhver tid placeres op til 50% af egenkapitalen i erhvervsobligationer. Beholdningen vil herefter udgøres af kontanter og obligationer som beskrevet i ovenstående.

### **Usikkerhed omkring indregning og måling**

Selskabets kapital er placeret kontant eller i likvide værdipapirer, hvori der dagligt stilles pris.

Selskabet ejer således ingen aktiver, der på grund af deres illikvide natur er omfattet af særlige foranstaltninger. Der er derfor ingen usikkerhed omkring indregning og måling og Net Asset Value (NAV) kan derfor beregnes med stor sikkerhed.

### **Usædvanlige forhold**

Der har i årets forløb ikke været usædvanlige forhold, der har kunnet påvirke indregning og måling.

### **Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold.**

Gennem regnskabsåret er selskabets indre værdi steget fra kr. 11.227 pr. aktie med nominal værdi á kr. 1.000 til kr. 11.803 pr. 31. december 2016. Resultatet blev et overskud på kr. 7.211.572. Selskabets ledelse anser årets resultat for tilfredsstillende.

## LEDELSESBERETNING

I årets løb har der været 9 kapitalforhøjelser med en total på 4.324 stk. aktier á en nominel værdi på kr. 1.000. Den samlede kapital er derfor pr. 31. december 2016 13.397 stk. aktier á en nominel værdi på kr. 1.000.

Bemyndigelsen til at foretage kapitalforhøjelser er givet i vedtægternes pkt. 8.7.1.

I årets løb er der erhvervet 1.416 stk. egne aktier á nom. DKK 1.000 til en samlet værdi af kr. 15.662.523. Opkøbet er sket i overensstemmelse med vedtægternes bestemmelser om aktionærernes ret til indløsning.

Selskabet har ingen interesse i at beholde disse aktier og gensælger disse til nye eller eksisterende aktionærer.

I årets løb er der afhændet 1.489 stk. egne aktier á kr. 1.000. Salgssummen udgør kr. 16.644.014.

Selskabets beholdning af egne kapitalandele pr. 31. december 2016: 0 stk. svarende til 0%.

### Fremtidsudsigter

Selskabet forventer et stigende AUM (assets under management) i løbet af indeværende år. Både som følge af kapitaludvidelser og genereret afkast.

Grundet selskabets natur er det ikke muligt at estimere en forventet fremtidig indtjening, da det bl.a. afhænger af den almindelige markedsudvikling. Der forventes positivt afkast på de aktuelle investeringer.

### Risiko og finansiering

Selskabets aktuelle risikoprofil er risikoklasse 3, der er beregnet på baggrund af de seneste års afkastudsving. Til risikostyring benytter selskabet de systemer, der er beskrevet i selskabets informationsdokument, der er at finde på selskabets side under [www.irg.dk](http://www.irg.dk). Der er ingen ændringer i dette. Selskabets maksimale niveau for gearing er 1 gange egenkapital.

Der er ikke indført nye ordninger til styring af selskabets likviditet.

Investeringerne sker ud fra en langsigtet forventning hos Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S om en positiv værditilvækst.

Selskabet har en fleksibel investeringsramme. Der vil således være tidspunkter, hvor erhvervsobligationsandelen er på 100% af egenkapitalen, ligesom der vil være tidspunkter, hvor erhvervsobligationsandelen er på mellem 0 og 50% af egenkapitalen. Det samme gør sig gældende ved investeringer i europæiske statsobligationer og danske realkreditobligationer.

Eksponeringen i obligationer kan ske via individuelle obligationer, ETF'er (exchange traded funds), hvor de underliggende aktiver overholder risikorammerne.

Finansiering til disse investeringer skaffes via egenkapital.

## LEDELSESBERETNING

### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Selskabet er børsnoteret i 2017 og har derfor valgt at aflægge årsrapporten for 2016 i overensstemmelse med ”Lov om forvaltere af Alternative Investeringsfonde mv.”, International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. For nærmere omtale af overgangen til International Financial Reporting Standards henvises til omtale i note 1.

### Bestyrelsen

Bestyrelsen vælges for et år ad gangen på selskabets årlige generalforsamling.

Ledelsen i selskabet har følgende ledelsesposter i andre erhvervsvirksomheder.

Michael Krogh Andersen:	Bestyrelsesformand for Krogh ApS Bestyrelsesformand for IR Vækstlande A/S Bestyrelsesformand for IR Højrente A/S Bestyrelsesformand for IR Basis A/S Bestyrelsesformand for IR Favoritter A/S Bestyrelsesformand for IR Administration ApS Bestyrelsesmedlem i Holstebro Butikcenter Vest A/S Bestyrelsesmedlem i Nordstrøm Invest A/S
Bo Boulund Knudsen:	Direktør for KPC Holding A/S Direktør for Ejendomsselskabet af 29.06.2006 A/S Direktør for SH70 ApS Bestyrelsesformand for DK Company A/S Bestyrelsesformand for Reforma A/S Bestyrelsesformand for HBK af 1.6.1992 A/S Bestyrelsesmedlem i DGI Huset Herning A/S Bestyrelsesmedlem i IT Relation-Frontdata A/S Bestyrelsesmedlem i P/S Nordbassinet Bestyrelsesmedlem i IR Højrente A/S Derudover direktør/bestyrelsesmedlem i 37 associerede- / datterselskaber til KPC-Holding A/S, Ejendomsselskabet af 29.06.2006 A/S og DK Company A/S.
René Krogh Andersen:	Direktør for Danshirt Holding ApS Direktør for IR Vækstlande A/S Direktør for IR Højrente A/S Direktør for IR Erhverv A/S Direktør for IR Favoritter A/S Direktør for IR Administration ApS

## LEDELSESBERETNING

### **Samfundsansvar**

Selskabet har ikke formuleret konkrete politikker for samfundsansvar, herunder politikker for miljø, herunder for at reducere klimapåvirkningen ved virksomhedens aktiviteter, sociale forhold og medarbejderforhold, respekt for menneskerettigheder, antikorrupcion og bestikkelse, da det ikke er fundet relevant pga. selskabets størrelse og natur.

### **Redegørelse om den kønsmæssige sammensætning af ledelsen**

Selskabets bestyrelse består af 3 mænd. Selskabet har et mål om at have en ligelig fordeling imellem mænd og kvinder i bestyrelsen senest i 2019, således at fordelingen så vidt mulig er 2 mænd og 1 kvinde eller omvendt. Målet søges opfyldt ved at opfordre egnede kandidater af begge køn til at stille op til valg på generalforsamlingen og ved at opfordre til generalforsamlingen om at vælge en bestyrelse med en ligelig kønssammensætning. Selskabets bestyrelse sammensættes dog altid således, at bestyrelsen har de bedst mulige kompetencer uanset køn. Selskabet har ikke opnået målet på tidspunktet for årsrapportens aflæggelse, idet den nuværende bestyrelse vurderes at besidde de nødvendige kompetencer samtidigt med at ingen kvinder har været opstillet til valg på generalforsamlingen.

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

<u>Note</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
2 Indtægter fra investeringsvirksomhed	9.462.307	6.281.626
3 Udgifter fra investeringsvirksomhed	<u>(1.831.808)</u>	<u>(5.124.566)</u>
<b>Resultat af investeringsvirksomhed</b>	<b>7.630.499</b>	<b>1.157.060</b>
4 Andre eksterne omkostninger	<u>(418.927)</u>	<u>(222.991)</u>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b><u>7.211.572</u></b>	<b><u>934.069</u></b>
<b>TOTALINDKOMST</b>	<b><u>7.211.572</u></b>	<b><u>934.069</u></b>
Der har ikke været transaktioner i anden totalindkomst.		
<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
Overføres til overført resultat	<u>7.211.572</u>	<u>934.069</u>
<b>DISPONERET I ALT</b>	<b><u>7.211.572</u></b>	<b><u>934.069</u></b>
<b>Gennemsnitlig antal aktier i omløb</b>	11.235	7.907
<b>Indtjening pr. aktie i kr. pr. styk (udvandet)</b>	642	118

**BALANCE 31. DECEMBER**

Note	2016	2015	1/1 2015 (tilpasset IFRS)
<b>AKTIVER</b>			
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER</b>			
5	98.000	98.000	10.000
	<b>98.000</b>	<b>98.000</b>	<b>10.000</b>
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>			
<b>98.000</b>			
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER</b>			
6	326.669	1.683.305	139.589
	<b>326.669</b>	<b>1.683.305</b>	<b>139.589</b>
7	156.439.369	97.268.530	34.799.565
	<b>156.439.369</b>	<b>97.268.530</b>	<b>34.799.565</b>
	<b>1.459.160</b>	<b>2.040.222</b>	<b>22.633.232</b>
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>			
<b>158.225.198</b>			
<b>AKTIVER I ALT</b>			
<b>158.323.198</b>			
<b>PASSIVER</b>			
<b>EGENKAPITAL</b>			
8	13.397.000	9.073.000	6.740.000
	144.746.694	91.967.986	50.802.386
	<b>158.143.694</b>	<b>101.040.986</b>	<b>57.542.386</b>
<b>FORPLIGTELSE</b>			
	179.504	49.071	40.000
	<b>179.504</b>	<b>49.071</b>	<b>40.000</b>
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>			
<b>179.504</b>			
<b>PASSIVER I ALT</b>			
<b>158.323.198</b>			
1	Anvendt regnskabspraksis		
9	Personaleomkostninger		
10	Eventualposter m.v.		
11	Nærtstående parter		
12	Finansielle risici og finansielle instrumenter		
13	Begivenheder efter balancedagen		

**EGENKAPITALOPGØRELSE**

	<u>Aktiekapital</u>	<u>Overført resultat</u>	<u>I alt</u>
<b>Egenkapital 1. januar 2015</b>	<b>6.740.000</b>	<b>50.802.386</b>	<b>57.542.386</b>
Årets resultat	0	934.069	934.069
Kontant kapitaludvidelse	2.333.000	24.457.936	26.790.936
Køb af egne aktier	0	(3.922.977)	(3.922.977)
Salg af egne aktier	0	19.696.572	19.696.572
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>9.073.000</b>	<b>91.967.986</b>	<b>101.040.986</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2016</b>	<b>9.073.000</b>	<b>91.967.986</b>	<b>101.040.986</b>
Årets resultat	0	7.211.572	7.211.572
Kontant kapitaludvidelse	4.324.000	44.585.645	48.909.645
Køb af egne aktier	0	(15.662.523)	(15.662.523)
Salg af egne aktier	0	16.644.014	16.644.014
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>13.397.000</b>	<b>144.746.694</b>	<b>158.143.694</b>

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

	2016	2015
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>7.211.572</b>	<b>934.069</b>
Ændring i tilgodehavender	1.356.636	(1.543.716)
Ændringer i anden gæld	130.433	9.071
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>8.698.641</b>	<b>(600.576)</b>
Tilgang associeret virksomhed	0	(88.000)
Køb og salg af andre værdipapirer og kapitalandele	(59.170.839)	(62.468.965)
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>(59.170.839)</b>	<b>(62.556.965)</b>
Årets emissioner, indbetalt kapital	48.909.645	26.790.936
Salg af egne aktier	16.644.014	19.696.572
Køb af egne aktier	(15.662.523)	(3.922.977)
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>49.891.136</b>	<b>42.564.531</b>
<b>ÆNDRING I LIKVIDE BEHOLDNINGER</b>	<b>(581.062)</b>	<b>(20.593.010)</b>
Likvider 1. januar	2.040.222	22.633.232
<b>LIKVIDE BEHOLDNINGER 31. DECEMBER</b>	<b>1.459.160</b>	<b>2.040.222</b>
<b>LIKVIDE BEHOLDNINGER</b>		
Likvide beholdninger	1.459.160	2.040.222
	<b>1.459.160</b>	<b>2.040.222</b>



## NOTER

### Note 1

#### Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for IR Erhvev A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

#### Ændring i anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for IR Erhvev A/S aflægges for første gang i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU. Tidligere blev selskabets årsregnskab aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse B-virksomhed. I henhold til IFRS 1 er åbningsbalancen pr. 1. januar 2015 og sammenligningstal for 2015 udarbejdet i overensstemmelse med IFRS standarder, der er gældende pr. 31. december 2016.

Overgangen til aflæggelse efter IFRS har ikke haft indvirkning på årets resultat, totalindkomst, pengestrømme eller egenkapital. Den i balancen viste 3. kolonne ”1/1 2015 (tilpasset IFRS)” er således identisk med balancen pr. 31. december 2014 ifølge revideret årsregnskab for 2014.

#### Standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er der udsendt følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som er relevante for selskabet, men endnu ikke trådt i kraft:

IFRS 9, som erstatter IAS 39, Finansielle instrumenter: indregning og måling, ændrer den regnskabsmæssige behandling af finansielle instrumenter. Standarden ændrer principperne for klassifikation af finansielle aktiver i forskellige målingskategorier, bestemmelserne for regnskabsmæssig behandling af sikring og bestemmelserne om værdiforringelse på finansielle aktiver. Implementeringen af IFRS 9 forventes ikke at få væsentlig betydning for selskabets regnskabsaflæggelse.

Øvrige nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er gældende for selskabet ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2016, forventes ikke at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen.

#### Grundlag for udarbejdelse

Årsregnskabet præsenteres i danske kroner. Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstillene.

#### Udtalelse om going concern

Bestyrelse og direktion har i forbindelse med regnskabsaflæggelsen vurderet, hvorvidt det er velbegrunderet, at going concern forudsætning lægges til grund. Bestyrelse og direktion har konkluderet, at der ikke på regnskabsaflæggelsestidspunktet er faktorer, der giver anledning til tvivl om, hvorvidt selskabet kan og vil fortsætte driften mindst frem til næste balancedag. Konklusionen er foretaget på baggrund af kendskab til selskabet, de skønnede fremtidsudsigter og de identificerede usikkerheder og risici, der knytter sig til hertil samt efter gennemgang af budgetter, herunder forventningerne til likviditetsudviklingen og udviklingen i kapitalgrundlaget m.v., tilstedeværende kreditfaciliteter med tilhørende kontraktlige og forventede forfaldsperiode samt betingelser i øvrigt. Det anses således for rimeligt, sagligt og velbegrunderet at lægge going concern forudsætningen til grund for regnskabsaflæggelsen.

## NOTER

### Note 1

#### Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

##### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris bortset fra, at finansielle instrumenter, der efterfølgende måles til dagsværdi med indregning af dagsværdiændringer i resultatopgørelsen, også ved første indregning måles til dagsværdi. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

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

##### Omregning af fremmed valuta

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

##### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles både ved første indregning og efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

### Resultatopgørelsen

#### Resultat af investeringsvirksomhed

Resultat af investeringsvirksomhed omfatter realiserede og urealiserede kursgevinster og kurstab på værdipapirer samt renteindtægter og -udgifter vedrørende værdipapirer og bankindeståender. Endvidere er valutakursændringer knyttet til værdipapirer og bankindeståender indregnet i resultat af investeringsvirksomhed.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til ledelse og administration.

## NOTER

### Note 1

#### Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

##### Skat af årets resultat

Selskabets aktionærer er omfattet af Aktieavancebeskatningslovens § 19. Selskabet er derfor ikke et selvstændigt skatteobjekt, hvorfor der ikke svares skat af årets resultat. Selskabet beskattes udelukkende med 15% af modtagne udenlandske aktieudbytter, som er modregnet i udbyttet under posten "Resultat af investeringsvirksomhed".

#### Balancen

##### Finansielle aktiver

##### Kapitalandel i associeret virksomhed

Kapitalandel i associeret virksomhed indregnes i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi, equity metoden.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

##### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Der nedskrives til nettorealiseringsværdien med henblik på at imødegå forventede tab.

##### Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, der er indregnet under kortfristede aktiver, omfatter primært aktier og obligationer. Værdipapirer og kapitalandele måles til dagsværdi, som for børsnoterede papirer svarer til børskurs på balancedagen.

##### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter.

##### Egenkapital

I forbindelse med aktionærernes ret til indløsning af aktier kan selskabet opkøbe og besidde egne aktier. Kostprisen på den eventuelle beholdning af egne aktier ved regnskabsårets udløb modregnes under reserverne.

Selskabets aktionærer har ret til at tilbagesælge kapitalandele til selskabet jf. vedtægterne. Selskabet opfylder betingelserne i IAS 32 og indregner nettoformuen som egenkapital i henhold hertil.

##### Forpligtelser

Forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

## NOTER

### Note 1

#### Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

##### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og afslutning.

##### Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital.

##### Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb af finansielle aktiver samt køb og salg af værdipapirer og kapitalandele indregnet under kortfristede aktiver.

##### Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabskapital og omkostninger forbundet hermed.

##### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af eventuel kortfristet gæld til pengeinstitutter.

## NOTER

Note	2016	2015
<b>2 Indtægter fra investeringsvirksomhed</b>		
Realiseret kursgevinst obligationer	595.993	0
Urealiseret kursgevinst obligationer	3.189.250	0
Valutakursregulering værdipapirer m.v.	194.249	2.093.440
Renteindtægter obligationer	5.106.786	4.188.186
Renteindtægter bankindeståender mv.	376.029	0
	<b>9.462.307</b>	<b>6.281.626</b>
<b>3 Udgifter fra investeringsvirksomhed</b>		
Urealiseret kurstab obligationer	0	3.878.600
Realiseret kurstab obligationer	0	189
Renteudgifter bankindeståender	0	389
Kurstab bankindeståender	0	47.119
Andre finansielle omkostninger	0	2.000
Porteføljevaltergebyrer m.v.	1.831.808	1.196.269
	<b>1.831.808</b>	<b>5.124.566</b>
<b>4 Andre eksterne omkostninger</b>		
Honorar for lovpligtig revision af årsregnskab	20.000	20.000
Revisorhonorar for andre ydelser	8.750	5.000
Advokat	0	21.054
Administrations- og depositarhonorar	176.640	92.962
Omkostninger forberedelse børsnotering	54.537	0
Andre omkostninger	159.000	83.975
	<b>418.927</b>	<b>222.991</b>
	<u>31/12 2016</u>	<u>31/12 2015</u>
<b>5 Kapitalandel i associeret virksomhed</b>		
Kostpris 1. januar	98.000	10.000
Tilgang i årets løb	0	88.000
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>98.000</b>	<b>98.000</b>
Opskrivning 1. januar	0	0
Årets opskrivning	0	0
<b>Opskrivning 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>98.000</b>	<b>98.000</b>

Hovedtal for associeret virksomhed ifølge årsrapport for 2016:

	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
IR Administration ApS	Herning	10%	1.167.160	78.692

Selskabet indregnes som associeret virksomhed, idet ledelsen i IR Administration ApS og IR Erhverv A/S er sammenfaldende. Der opnås derved betydelig indflydelse.

## NOTER

Note	31/12 2016	31/12 2015
<b>6 Andre tilgodehavender</b>		
Tilgodehavende obligationsrenter	326.669	516.523
Kursregulering valutaterminsforretning	0	1.166.782
	<b>326.669</b>	<b>1.683.305</b>
<b>7 Andre værdipapirer og kapitalandele</b>		
Udenlandske obligationer	151.394.369	86.812.280
Danske obligationer	5.045.000	10.456.250
	<b>156.439.369</b>	<b>97.268.530</b>
<b>8 Aktiekapital</b>		
Aktiekapital 1. januar	9.073.000	6.740.000
Kontant kapitaludvidelse	4.324.000	2.333.000
<b>Aktiekapital 31. december</b>	<b>13.397.000</b>	<b>9.073.000</b>
Aktiekapitalen består af 13.397 aktier a 1.000 kr.		
Beholdning af egne aktier á kr. 1.000:		
Antal aktier 1. januar	73	144
Årets køb	1.416	309
Årets salg	(1.489)	(380)
<b>Antal styk 31. december</b>	<b>0</b>	<b>73</b>
<b>I % af samlet antal styk</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,8%</b>
Antal aktier har udviklet sig således:		
Antal aktier 1. januar	9.073	6.740
Ny tegnede aktier	4.324	2.333
Antal aktier 31. december	<b>13.397</b>	<b>9.073</b>

Selskabet vurderer løbende muligheden for at optage nye aktionærer ved udvidelsen af aktiekapitalen. Ifølge selskabets vedtægter har enhver aktionær ret til at kræve sine aktier indløst af selskabet og at selskabet i yderste konsekvens kan kræves likvideret af en aktionær, hvis der ikke er tilstrækkelige midler i selskabet til opfyldelse af kapitalkravene i selskabsloven. Ved køb af egne aktier har selskabet ingen interesse i at beholde disse aktier og gensælger aktierne til nye eller eksisterende aktionærer. Det er i sagens natur ikke muligt at estimere forventede kapitaludvidelser eller køb af egne aktier i det kommende år.

**NOTER**Note**9 Personalemkostninger**

Selskabet har ingen ansatte.

Bestyrelse og direktion er aflønnet i Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S (cvr-nr. 32152295) og IR Administration A/S (cvr-nr. 36017058).

Vederlag til bestyrelsen udgør tkr. 40.

Beløbet er en skønnet andel af aflønning i Fondsmæglerselskabet Investeringsrådgivning A/S.

Vederlag til direktion udgør tkr. 98.

Beløbet er en forholdsmæssig andel af aflønning i IR Administration ApS.

**10 Eventualposter m.v.****Eventualaktiver og eventualforpligtelser**

Selskabet har ingen eventualaktiver eller eventualforpligtelser.

**11 Nærtstående parter**

IR Erhverv A/S' nærtstående parter omfatter:

<b>Navn</b>	<b>Type af transaktion</b>
IR Administration ApS (associeret virksomhed)	Administrationsydelse
Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S	Porteføljevaltergebyr

Transaktioner med nærtstående parter udgør i tkr.

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
IR Administration ApS	127	76
Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S	1.776	1.137

IR Erhverv A/S har ingen nærtstående parter med bestemte indflydelse.

IR Erhverv A/S har registreret følgende aktionærer med 5% eller mere af aktiekapitalen:

	<u>Ejerandel</u>
HSN Holding af 01.02.2010 ApS, Odense	17,27%

## NOTER

## Note 12 Finansielle risici og finansielle instrumenter

	<u>2016 kr.</u>	<u>2015 kr.</u>
<b>Kategorier af finansielle instrumenter</b>		
Andre værdipapirer og kapitalandele	156.439.369	97.268.530
Andre tilgodehavender, afledte finansielle instrumenter	0	1.166.782
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<u><b>156.439.369</b></u>	<u><b>98.435.312</b></u>
Likvide beholdninger	1.459.160	2.040.222
Andre tilgodehavender, tilgodehavende renter	326.669	516.523
<b>Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen</b>	<u><b>1.785.829</b></u>	<u><b>2.556.745</b></u>
Anden gæld	179.504	49.071
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen</b>	<u><b>179.504</b></u>	<u><b>49.071</b></u>

**Politikker mv. for styring af finansielle risici**

Selskabet benytter sig af Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S' egenudviklede investeringsmodel, IR-kvotienten til placering af selskabets kapital i ovennævnte aktiver. Modellen er gennemtestet og har siden 1. januar 2006 givet et nævneværdigt merafkast i forhold til udviklingen på markedet for europæiske højtforrentede erhvervsobligationer, målt ved Markit iBoxx Euro Liquid High Yield Index. Afkastet i perioden 1. januar 2006 – 1. januar 2012 er modelbaseret og afkastet i periode efter 1. januar 2012 er faktisk opnåede. Alle afkast er efter omkostninger. Modellen er objektiv.

Baggrunden for beregningen af IR-kvotienten, som er baseret på de samme nøgletal over hele perioden, er flere forskellige spørgeskemaundersøgelser af lederne i Europas største virksomheder. Disse bliver månedligt udspurgt om ordreindgang, omsætning, forventninger m.m. Udfaldet af disse spørgeskemaundersøgelser databehandles af Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S, og resultatet af dette arbejde bliver til IR-kvotienten.

IR-kvotienten har to mulige udfald: Positiv eller negativ.

Når kvotienten er positiv besiddes erhvervsobligationer, således at op til 100% af selskabets egenkapital er eksponeret imod erhvervsobligationer. Hertil benyttes der i perioder finansielle instrumenter til afdækning af valutarisiko.

Når kvotienten er negativ sælges erhvervsobligationer. Der kan dog til enhver tid placeres op til 50% af egenkapitalen i erhvervsobligationer. Beholdningen vil herefter udgøres af kontanter og obligationer.



## NOTER

### Note 12 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Selskabets investeringer sker ud fra en langsigtet forventning hos FMS InvesteringsRådgivning A/S om en positiv værditilvækst.

Selskabet har en fleksibel investeringsramme. Der vil således være tidspunkter, hvor erhvervsobligationsandelen er på 100% af egenkapitalen, ligesom der vil være tidspunkter, hvor erhvervsobligationsandelen vil være mellem 0% og 50% af egenkapitalen. Det samme gør sig gældende ved investeringer i europæiske statsobligationer og danske realkreditobligationer.

Risikorammerne for selskabet er således:

Type	Risiko
<b>Obligationer</b>	<b>Max. 1,0 * EK</b>
heraf i europæiske statsobligationer <sup>1</sup>	Max. 1,0 * EK
heraf i danske realkreditobligationer <sup>2</sup>	Max. 1,0 * EK
heraf i erhvervsobligationer <sup>3</sup>	Max. 1,0 * EK
<b>Kontanter</b>	<b>Max. 1,0 * EK</b>

1 Fortrinsvis danske og tyske med en gennemsnitlig varighed på maksimalt 10 år.

2 Gennemsnitlig varighed på maksimalt 10 år.

3 Gennemsnitlig varighed på maksimalt 10 år.

4 Europæiske og amerikanske erhvervsobligationer med en spredning på mindst 50 selskaber, og uden grænse for maksimal varighed.

Eksponeringen i obligationer kan ske via individuelle obligationer, ETF'er (exchange traded funds), hvor de underliggende aktiver overholder risikorammerne. Finansiering til disse investeringer skaffes via egenkapital. Selskabet benytter sig ikke af gearing.

Selskabet må investere inden for alle sektorer på de markeder selskabet investerer i under følgende forudsætninger:

- Europæiske og amerikanske erhvervsobligationer må være unoterede
- Stats- og realkreditobligationer skal være børsnoterede
- Finansielle instrumenter må være unoterede og handles OTC med banken som modpart
- ETF'er skal være børsnoterede og baseret på fysiske værdipapirer

Selskabet kan endvidere afdække valutarisikoen på værdipapirer noteret i udenlandsk valuta i følgende valutakryds:

- USD/DKK
- EUR/USD
- EUR/DKK
- SEK/DKK
- NOK/DKK

Ændring af selskabets investeringsstrategi eller investeringspolitik kan alene ske ved beslutning på selskabets generalforsamling.

### Valutarisici

Ved investering i udenlandske værdipapirer vil der være valutarisici forbundet hermed. Dette eftersom en svækkelse i den pågældende valuta over for den danske krone (DKK) vil være ensbetydende med formuetab, da værdien målt i danske kroner herved falder. Valutaeksponeringen kan i perioder afdækkes med henblik på at mindske risikoen.

## NOTER

### Note 12 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Pr. 31.12.2016 er der følgende valutapositioner i likvider og værdipapirer:

t.DKK	<u>2016</u>	<u>2015</u>
EUR	118.684	39.435
NOK	1.542	1.459
USD	30.985	45.592

#### Oblighationsrisici

Investering i obligationer medfører risiko i form af

- Kreditrisiko
- Rente- og Kursrisiko
- Konverteringsrisiko

#### Ad kreditrisiko på obligationer

Denne kaldes også udstederrisiko og udtrykker risikoen for, at debitor (udsteder af obligationen) går konkurs.

Kreditvurderingsinstitutter som Standard & Poor's, Moody's og Fitch kreditvurderer lande og virksomheder, herunder de obligationer der udstedes af disse. Denne kreditvurdering er principielt et udtryk for kreditrisikoen herpå. Hovedparten af børsnoterede obligationer er blevet kreditvurderet af ét eller flere kreditvurderingsinstitutter.

Som udgangspunkt vil europæiske statsobligationer have den laveste kreditrisiko blandt forskellige obligationstyper. Såvel danske som tyske statsobligationer, som selskabet primært investerer i, opfattes som meget sikre obligationer hvad angår kreditrisiko. Dette eftersom gældsætningen i disse lande er forholdsvis lav og landene fokuserer på at undgå for store budgetunderskud. Kreditrisikoen på de øvrige europæiske statsobligationer er meget differentieret afhængig af de enkelte landes offentlige gæld, budgetunderskud, politiske stabilitet mv.

Kreditrisikoen på danske realkreditobligationer vil på lang sigt være højere end danske statsobligationer, da sikkerheden herpå er afhængig af det danske boligmarked. Kreditvurderingsinstitutterne giver dog p.t. danske realkreditobligationer den højest mulige kreditvurdering.

Kreditrisikoen på erhvervsobligationer er højere end på realkreditobligationer, da en investering heri afhænger af den enkelte virksomheds evne til at udbetale renter samt tilbagebetale hovedstolen ved obligationens udløb.

#### Ad rente- og kursrisikoen på obligationer

Rente- og kursrisikoen på en obligation udtrykkes bedst ved varighedsbegrebet, som er et udtryk for den forventede kursudvikling ved en rentestigning eller -fald på 1 procentpoint. Ved en obligation med en løbetid på 30 år og en varighed på 10, vil kursen på obligationen således forventeligt opleve et kursfald på 10% ved en rentestigning på 1 procentpoint på den 30-årige markedsrente. Jo højere varighed, des større kursrisiko. Varigheden er samtidig udtryk for den periode, der skal gå før en genplacering til en højere rente opvejer det oprindelige kurstab.

Udviklingen i renten påvirkes af de økonomiske konjunkturer herunder fortrinsvis udviklingen i inflationen. Politiske begivenheder, geopolitik mv. kan dog også påvirke udviklingen i renten.

## NOTER

### Note 12 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

#### Ad konverteringsrisikoen på obligationer

Denne risiko gør sig gældende for de obligationer, der kan konverteres af låntagerne, hvilket er tilfældet ved fastforrentede danske realkreditobligationer. Disse kan konverteres til kurs 100. Risikoen opstår, når renten falder, og de konverterbare realkreditobligationer herved stiger i kurs og handles over kurs 100. Her vil obligationen blive konverteringstruet, da låntagere vil have incitament til at indfri sine lån til kurs 100 og i stedet udstede nye obligationer til en lavere pålydende rente. For investor er dette en ikke en uvæsentlig risiko, da en stor andel af en obligationsserie kan blive førtidig indfriet til kurs 100. Dette betyder, at investor skal geninvestere til en højere kurs for at kunne opretholde en tilsvarende rente, hvilket vil give en lavere forrentning af formuen.

Som udtryk for konverteringsrisiko benytter man sig af begrebet ”optionsjusteret varighed”, som er et matematisk nøgletal, der udtrykker den ”teoretisk sandsynlige” løbetid for obligationen.

Selskabets maksimale obligationsrisiko pr. 31.12.2016 udgør den regnskabsmæssige værdi af selskabets beholdning af obligationer jf. note 7.

#### Kreditrisici

Ved eksponering i futures på aktieindeks og ved afdækning af valutarisici, vil der ved kursgevinster opstå en modpartsrisiko. Altså en risiko for at modparten ikke kan honorere fordringen. For at begrænse denne risiko, bruger selskabet kun SIFI-udnævnte banker til disse forretninger. Herudover realiseres en evt. gevinst senest, når den udgør 10% af eksponeringen. Der er derudover ligeledes kreditrisiko forbundet med selskabets obligationsbeholdning, jf. ovenfor.

#### Likviditetsrisici

Selskabets likviditetsrisiko omfatter primært kapitalejernes indløsningsret af aktier i selskabet. Som følge af selskabets investeringspolitik omfatter finansielle instrumenter likvide værdipapirer, hvorved selskabet vil kunne indløse instrumenter med kort varsel og dermed skabe den fornødne likviditet.

#### Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Nedenfor vises klassifikationen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau I)
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau II)
- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau III)

## NOTER

### Note 12 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

	Niveau I t.DKK	Niveau II t.DKK	Niveau III t.DKK	I alt t.DKK
Andre tilgodehavender, afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0
Andre værdipapirer og kapitalandele	156.439	0	0	156.439
<b>Nettofinansielle instrumenter indregnet til dagsværdi</b>	<b>156.439</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>156.439</b>

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau I, II og III i regnskabsåret 2016 og 2015.

IR Basis A/S anvender i værdiansættelsen af andre tilgodehavender (Niveau II) eksterne data fra selskabets depotbank Jyske Bank. Markedsværdien er beregnet ved hjælp af Nationalbankens informationskurs på opgørelsesdagen samt øvrige tilgængelige markedsdata.

### Note 13 Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31/12 2016.

Selskabet er børsnoteret i 2017 og har derfor valgt at aflægge årsrapporten for 2016 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv., International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.