

CAM Holding I DK ApS

2016

Årsrapport 2016

---

## INDHOLDSFORTEGNELSE

	Side
Ledelsens beretning	2
Ledelsespåtegning	9
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	10
Anvendt regnskabspraksis	13
Resultatopgørelse og anden totalindkomst	18
Balance	19
Bevægelse på egenkapitalen	20
Noter	21
Resultatopgørelse og anden totalindkomst koncern	26
Balance koncern	27
Ikke-balanceførte poster koncern	29
Bevægelse på egenkapitalen koncern	30
Noter koncern	31

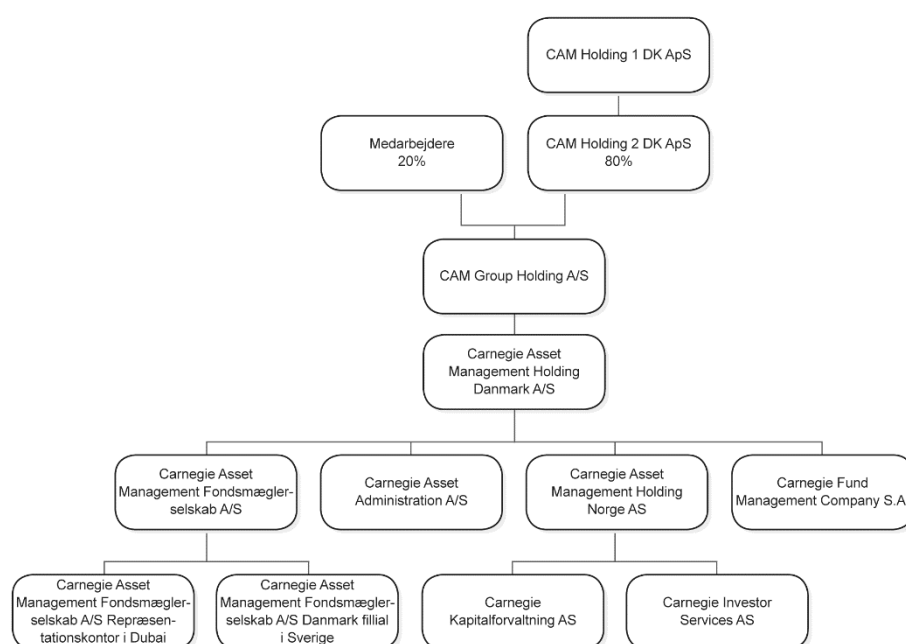
## LEDELSENS BERETNING

### CAM-KONCERNEN

CAM Holding 1 DK ApS er det øverste moderselskab i CAM-koncernen, selskabet er ejet af Carnegie Affiliated Managers (CARAM) og Altor Fund III er den øverste ejer i strukturen.

CAM-koncernens forretningsområder ligger inden for diskretionær porteføljevaltning, rådgivning og administration af Investeringsforeningen Carnegie WorldWide. Koncernen er repræsenteret med selskaber i Danmark, Norge, Luxembourg samt filial i Sverige og repræsentationskontor i Dubai.

CAM-koncernen består af følgende selskaber og filialer:



CAM-koncernen forvalter 90,8 mia. kr. i aktie- og obligationsporteføljer og har 103,2 fuldtidsansatte ved udgangen af 2016.

### CAM HOLDING 1 DK APS

CAM Holding 1 DK ApS' aktivitet er at fungere som holdingselskab for CAM Holding 2 DK ApS, der fungerer som holdingselskab for CAM Group Holding A/S, der fungerer som Holdingselskab for Carnegie Asset Management Holding Danmark, der fungerer som holdingselskab for Carnegie Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, Carnegie Asset Administration A/S, Carnegie Asset Management Holding Norge AS og Carnegie Fund Management Company S.A.

CAM Holding 1 DK ApS er det øverste selskab i CAM-koncernen.

Carnegie Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er ejet 100% af Carnegie Asset Management Holding Danmark A/S og er en del af CAM-koncernen. Selskabet har en filial i Sverige, der har domicil i Stockholm og har repræsentation i Göteborg. Selskabet har endvidere et repræsentationskontor i Dubai.

## LEDELSENS BERETNING ... fortsat

Selskabet har 80 ansatte i Danmark, 17 ansatte i Sverige og 1 ansat i Dubai ved udgangen af 2016.

Carnegie Asset Management Fondsmæglerselskab A/S forvalter aktie- og obligationsporteføljer for pensionskasser, livsforsikringselskaber, forsikringselskaber, fonde, stiftelser, erhvervsvirksomheder, kommuner og velhavende privatpersoner. Selskabet har både danske og øvrige nordiske kunder, samt i stigende omfang også internationale kunder. Desuden rådgiver Carnegie Asset Management Fondsmæglerselskab A/S i Danmark de syv afdelinger Globale Aktier, Globale Aktier – Akkumulerende, Globale Aktier Etik, Globale Aktier Stabil, Danske Aktier, Emerging Markets og Asien under Investeringsforeningen Carnegie WorldWide. Endvidere rådgiver selskabet og filialen i Sverige en række fonde i Luxembourg.

Målsætningen for investeringerne, som rådgives af Carnegie Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, er at skabe langsigtet stabil formue til vækst. Selskabets investeringsfilosofi bygger på en model, hvor der foretages grundige analyser af langsigtede globale trends, som har væsentlige investeringsmæssige implikationer. Disse globale trends, hvor de vigtigste er demografiske ændringer, teknologi, globalisering og konvergens af udviklings-økonomier, leder til en række investeringstemaer, ud fra hvilke en portefølje af aktier udvælges. Selskabet lægger stor vægt på at foretage et grundigt analysearbejde af de selskaber, som købes til kundernes porteføljer.

Carnegie Asset Management Fondsmæglerselskab A/S har varetaget diskretionær porteføljeforvaltning for kunder siden 1986. Selskabets strategi med fokus på opbygning af gode langvarige kunderelationer og en performance-orienteret kultur har resulteret i en pæn historisk vækst.

Carnegie Asset Administration A/S administrerer de syv afdelinger Globale Aktier, Globale Aktier – Akkumulerende, Globale Aktier Etik, Globale Aktier Stabil, Danske Aktier, Emerging Markets og Asien under Investeringsforeningen Carnegie WorldWide. Selskabet har 10 ansatte ved udgangen af 2016.

Carnegie Asset Management Holding Norge AS' aktivitet er at fungere som holdingselskab for Carnegie Kapitalforvaltning AS og Carnegie Investor Service AS.

Carnegie Kapitalforvaltning forvalter samlet 16 fonde, hvoraf to er rentebærende værdipapirfonde og de øvrige 14 fonde er norske og internationale aktiefonde. Selskabet har 11 ansatte ved udgangen af 2016.

Carnegie Fund Management Company S.A. forvalter og administrerer de internationale fonde Carnegie Fund, Carnegie Fund III, Carnegie Fund IV, Carnegie Fund V og deres underliggende sub-funds. Selskabet og fondene er under tilsyn af det luxembourgske finanstilsyn CSSF. Selskabet har outsourcet sine administrative opgaver til en række lokale selskaber, heriblandt Carnegie Fund Service, et datterselskab af Banque Carnegie Luxembourg.

### INVESTERINGERNE I 2016

Den politiske udvikling dominerede i 2016. Ved indgangen til 2016 var der ikke mange, der ville have gættet, at briterne ville vælge Brexit, og at

## LEDELSENS BERETNING ... fortsat

amerikanerne ville vælge Trump som ny præsident. Overraskende var også aktieinvestorenes reaktion. Den politiske usikkerhed blev ignoreret, og i stedet fokuserede investorerne på de nye politiske vinde, hvor finanspolitikken sættes i spil for at understøtte økonomisk vækst. Investorerne valgte at øge fremfor at sænke risikoappetitten, og aktiekurserne nåede nye rekordniveauer. Verdensindekset steg således 10,7 pct. målt i DKK.

Vi så samtidigt en voldsom markedsrotation i 2016, som vi måske kun ser ca. hvert 20. år. Det økonomiske opsving har nu været i syv år, og vi er således i den sene fase af stigningen. Men med udsigt til højere vækst via ekspansiv finanspolitik steg obligationsrenterne markant i andet halvår, hvor eksempelvis den 10-årige rente i USA steg fra et bundniveau omkring 1,4 pct. til at slutte året omkring 2,4 pct.

Investorerne søgte på denne baggrund de cykliske aktier og de såkaldte valueaktier. Omvendt havde de store stabile vækstaktier det svært. Denne udvikling overraskede os og betød, at det blev et vanskeligt og utilfredsstillende år for flere af vores aktieprodukter, idet vores fokus er på store kvalitetsselskaber med strukturel frem for cyklisk medvind. Denne negative udvikling var omvendt billedet fra 2015, hvor vores globale produkter skabte markante merafkast i forhold til markedet.

Vi tror dog ikke, at vi står over for en længerevarende periode med høj vækst og inflation, men at investorenes fokus langsomt vender tilbage til de strukturelt værdiskabende selskaber, som kan øge indtjeningen år efter år. Tiden arbejder for denne type investeringer, og vi som aktionærer får del i den løbende værdiskabelse.

### NAVNESKIFTE

Carnegie Asset Management-gruppen har besluttet at skifte navn til C WorldWide. Gennem mange år har gruppen delt navn med svenske Carnegie Investment Bank. I 2009 besluttede Carnegie Asset Management at blive adskilt fra resten af Carnegie. Dette var første skridt mod at etablere Carnegie Asset Management som en selvstændig kapitalforvalter. Navnet Carnegie har en mangeårig stærk identitet, som Carnegie Asset Management har været med til at udvikle, men to separate selskaber, som deler varemærke, kan skabe forvirring. Dette er baggrunden for nu at tage næste skridt og føre selskabet videre med en ny, klar og uafhængig profil. Navneskiftet ventes formelt at blive gennemført i marts 2017.

Baggrunden for valget af C WorldWide som nyt varemærke er, at i dagens forbundne og komplekse verden er et globalt udsyn nøglen til holdbare investeringsbeslutninger. "C" udtales "see" og understreger sammen med "WorldWide" vigtigheden af et globalt udsyn. Det understøttes visuelt igen i selskabets nye logo, der er et C formet som en globus.

### USIKKERHED VED INDREGNING OG MÅLING

I forbindelse med udfærdigelsen af årsrapporten er det kun i begrænset omfang, at selskabet har udøvet skøn.

Det er bestyrelsens opfattelse, at anvendte skønsmæssige vurderinger ikke har påvirket regnskabet i nævneværdig grad.

## LEDELSENS BERETNING ... fortsat

### RESULTATET I 2016

CAM Holding I DK ApS opnåede et resultat på koncernniveau efter skat på 73.687 t.kr. mod 162.008 t.kr. i 2015, hvilket bestyrelsen finder tilfredsstillende.

Resultatet kommer primært fra datterselskaberne, hvoraf Carnegie Asset Management Fondsmæglerselskab A/S opnåede et resultat efter skat på 57.843 t.kr., Carnegie Asset Administration A/S opnåede et resultat efter skat på 4.114 t.kr., Carnegie Asset Management Holding Norge AS opnåede et resultat efter skat på 4.057 t.kr. og Carnegie Fund Management Company S.A. opnåede et resultat efter skat på 15.862 t.kr.

### RESULTATDISPONERING

Bestyrelsen foreslår, at årets resultat på 73.687 t.kr. disponeres i overensstemmelse med overskudsfordelingen i resultatopgørelsen.

### BEGIVENHEDER EFTER BALANCETIDSPUNKTET

Efter ledelsens opfattelse er der ikke efter balancetidspunktet og frem til datering af årsrapporten indtrådt forhold, som har væsentlig indflydelse på vurderingen af årsrapporten og koncernens økonomiske stilling.

### MEDARBEJDERE

Udover direktionen, er der ikke medarbejdere ansat i selskabet.

### MÅLTAL FOR DET UNDERREPRÆSENTEREDE KØN

Bestyrelsen har opstillet måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen. Bestyrelsen har en målsætning om, at andelen af kvindelige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer fra 2020 udgør minimum 33% af bestyrelsen.

Den kønsmæssige fordeling blandt bestyrelsesmedlemmerne udgjorde primo 2016 100% mænd og 0% kvinder. Dette tal er uændret gennem 2016, og bestyrelsens hidtidige målsætning om en minimumsandel af kvindelige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer på 25% i 2017 var således ikke nået ultimo 2016. Der har ikke været grundlag for at ændre i den nuværende bestyrelsessammensætning. Ved fremtidige ændringer i bestyrelsen vil måltallet for andelen af det underrepræsenterede køn indgå som en faktor.

Bestyrelsen i Carnegie Asset Management Fondsmæglerselskab A/S har opstillet måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i selskabets bestyrelse og vedtaget en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på selskabets øvrige ledelsesniveauer.

### LEDELSESHVERV

Bestyrelsens og direktionens ledeshverv fremgår af koncernnote 26.

### FORVENTNINGERNE TIL 2017

Koncernens resultat er meget afhængigt af udviklingen på aktiemarkedene, idet denne direkte influerer på den forvaltede formue. En anden vigtig faktor, som påvirker koncernens indtjening, er nettoudviklingen i kundetilgangen.

## LEDELSENS BERETNING ... fortsat

Med hensyn til udsigterne for aktiemarkedet er det vigtigt at have in mente, at den nuværende ekspansionsfase har varet i mere end syv år og dermed 60 pct. længere end det typiske forløb. Den nuværende konjunkturopgang er derfor i sin modne fase. Vi ser et stigende lønpres og tegn på flaskehalse på arbejdsmarkedet i USA. Som konsekvens er den amerikanske centralbank begyndt at hæve renten, og vi ser stigende obligationsrenter og en stigende dollar. Alt dette vil være med til at sikre, at inflationen ikke løber løbsk, ligesom dagens teknologiske og demografiske udvikling har langvarige deflationære effekter. Den amerikanske centralbank vil formentlig tillade en mindre ophedning af arbejdsmarkedet, hvilket er positivt for den globale vækst i 2017. Hertil kommer eventuelle finanspolitiske tiltag, som Trump iværksætter. Alt i alt tror vi, at der er grænser for, hvor meget de lange renter i USA kan stige i lyset af vores moderate inflationsforventninger og den høje gældsætning, som gør det svært at servicere gælden ved høje renter.

Politisk ser vi en udvikling mod mere protektionisme. Dette betyder, at selskaber, der er indenlandsk orienterede og dominerende på hjemmemarkedet, vil få en konkurrencemæssig fordel ift. de multinationale selskaber. Vi ser dog, at globaliseringstrenden kan fortsætte parallelt med de mere indenlandsk fokuserede initiativer. Særligt hvis disse tiltag kommer i form af en stimulering af de indenlandske virksomheder frem for at opbygge toldmure. En måde at skabe en større konkurrencedygtig indenlandsk produktion på er f.eks. via investeringer i automatiseringsløsninger og robotteknologier.

Den økonomiske vækst vil formentlig forblive positiv i 2017. Vi tror, at rentestigningerne – både for de korte styrenter og de lange obligationer – vil blive moderate. Den stigende dollar vil styrke konkurrenceevnen i Europa og Japan. Vi ser en gradvis vækst i disse markeder, om end en stigende politisk polarisering i Europa skaber usikkerhed. I det store perspektiv befinder vi os i den sene fase af stigningen på aktiemarkedene. Dog tror vi, at med lave rentestigninger vil aktiemarkedene udvikle sig moderat positivt i 2017.

Den største risikofaktor for aktiemarkedene er, hvis rentestigningerne bliver for kraftige og frembringer en recession i USA. Vi ser dog risikoen for dette scenarie i 2017 som moderat.

Med hensyn til tilgangen af nye kunder er denne blandt andet påvirket af de historiske afkast på selskabets kundeporteføljer, målt både i relative og absolutte termer. Hvis afkastudviklingen bliver markant negativ, kan dette få kunder til at sælge deres aktieporteføljer. Aktuelt kan den dårlige relative afkastudvikling i 2016 på selskabets globale aktiemandater påvirke den fremtidige kundetilgang negativt. Omvendt vinder selskabets anderledes og globale investeringskoncept med få aktier og lang investeringshorisont stadigt stigende anerkendelse hos investorerne, både nationalt og internationalt.

Der er blandt de institutionelle kunder en stigende fokus på at opdele forvaltning af aktiemandater i aktive og passive mandater. Dette er en fordel for udbydere som Carnegie Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, der kan fremvise en dokumenteret langvarig evne til at skabe merafkast for sine kunder. Omvendt betyder denne udvikling også, at en stigende andel af selskabets kundegrundlag har aftaler, som er bundet til det relative afkast på kundernes porteføljer. Dette kan skabe større udsving i selskabets årlige indtjening.

## LEDELSENS BERETNING ... fortsat

Selskabet har fokus på at markedsføre Carnegie Asset Management som en ledende fokuseret nicheforvalter med særlige kompetencer inden for aktiv aktieforvaltning. Lave markedsandele blandt såvel store som mindre institutionelle investorer i Sverige vidner om betydeligt langsigtet potentiale for direkte salg. I Danmark er der særligt et potentiale for udvidet kendskab hos og salg til de mindre institutionelle investorer. Koncernens samlede nordiske markedsandele blandt detailinvestorer vidner om gode vækstmuligheder i dette segment, der søges udnyttet via en fokuseret distributionspartnerstrategi.

Uden for Norden arbejdes med en fokuseret indsats på udvalgte markeder over for udvalgte store investorer, der vurderes at passe godt til koncernens service og produktudbud.

Vejen til højere markedsandele går gennem kombinationen af øget kendskab til kvaliteten af de produkter og den service, der leveres, samt gennem levering af gode investeringsresultater.

### RISIKOSTYRING

Risikotagning er en integreret del af koncernens virksomhed. Koncernens væsentligste risici omfatter kredit- og markedsrisici samt operationelle risici.

De overordnede mål og rammer for koncernens risikostyring fastlægges af bestyrelsen, der over for direktionen har fastsat maksimale rammer for kredit- og markedsrisici samt præciseret løbende rapporteringskrav for overholdelse af disse rammer.

Direktionen har herefter videredelegeret de fastlagte rammer til relevante afdelingsansvarlige medarbejdere.

Ansvar for overvågning og rapportering til bestyrelse og direktion er organisatorisk adskilt fra de afdelinger, der er bemyndiget til at indgå transaktioner, hvor koncernen påtager sig risici. Den praktiske afvikling af værdipapirer er ligeledes organisatorisk adskilt.

### KREDITRISIKO

Ved kreditrisiko forstås risikoen i forbindelse med handel med værdipapirer og valuta. Denne risiko består i, at en handelsmodpart eventuelt ikke er i stand til at gennemføre en aftalt handel, og at den efterfølgende afdækning af den pågældende handel medfører tab for selskabet.

Koncernen har fastlagt handelslines på alle modparter på de finansielle markeder. Lines overvåges dagligt.

Der er udfærdiget regler for placering af selskabets likviditet i danske og udenlandske pengeinstitutter, inden for gældende regler i Lov om finansiell virksomhed.

### MARKEDSRISIKO

Ved markedsrisiko forstås risikoen for, at markedsværdien på en finansiell fordring ændrer sig som følge af bevægelser i aktiekurser, renter og valutakurser. Markedsrisici forekommer i form af positioner i godkendte produkter og markeder.



## **LEDELSENS BERETNING ... fortsat**

Rammerne for aktie- og obligationsrisici er fastlagt af bestyrelsen. Overvågning foregår dagligt.

### **RISIKO PÅ EGENBEHOLDNING I AKTIER OG OBLIGATIONER**

Rammerne for aktie- og obligationsrisici er fastlagt af bestyrelsen for de enkelte selskaber.

Handelsbeholdningen anvendes primært som buffer i forbindelse med handel med andele i Carnegie WorldWide Long/Short Fund og investeringsforeningsandele i afdelingerne under Carnegie WorldWide.

Carnegie Asset Management Fondsmæglerselskab A/S har en mindre beholdning af aktier i CAM Group Holding. Aktierne er indkøbt fra en medarbejder der har forladt koncernen. Aktierne vil blive afhændet til eventuelt nye medarbejdere til gældende markedspris.

### **VALUTARISIKO**

Rammerne for valutarisiko er fastlagt af bestyrelsen for de enkelte selskaber.

### **OPERATIONEL RISIKO**

Ved operationel risiko forstås risikoen for uforudsete tab som følge af svagheder i interne procedurer og kontroller samt informationssystemer. Koncernen har porteføljestyraftaler med danske og udenlandske kunder. Aftalerne er udfærdiget med hjælp fra eksterne juridiske eksperter.

Koncernen handler og afvikler dagligt fondsforretninger efter anvisning fra porteføljeforvalterne. Handlerne overvåges og kontrolleres dagligt i henhold til gældende lovgivning.

Koncernens porteføljeforvaltere, salgs- og handelsfunktion og administration er afhængig af velfungerende it-systemer, der som følge heraf overvåges løbende. Der er etableret et beredskab, som træder i kraft i en katastrofesituation.

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar – 31. december 2016 for CAM Holding I DK ApS.

Årsregnskabet og koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed. Det er vores opfattelse, at årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af holdingselskabets og koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2016, samt af resultatet af holdingselskabets og koncernens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i holdingselskabets og koncernens økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som holdingselskabet og koncernen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 7. marts 2017

Direktion:

Harald Mix

Bestyrelse:

Søren Johansen  
Formand

Harald Mix

## **DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING**

TIL KAPITALEJERNE I CAM HOLDING 1 DK APS

### **KONKLUSION**

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for CAM Holding 1 DK ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse og anden totalindkomst, balance, bevægelser på egenkapitalen, anvendt regnskabspraksis og noter ("regnskabet").

### **GRUNDLAG FOR KONKLUSION**

Vi udførte 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 regnskabet. Vi er uafhængige af koncernen 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.

### **UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om finansiell virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### **LEDELSENS ANSVAR FOR REGNSKABET**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og årsregnskab regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING ... fortsat

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF REGNSKABET

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

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med 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 regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

## **DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING ... fortsat**

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

København, den 7. marts 2017

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

*CVR-nr. 33 77 12 31*

Per Rolf Larssen  
statsautoriseret revisor

Henrik Hornbæk  
statsautoriseret revisor

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år. Af væsentligste regnskabsprincipper kan nævnes:

### KONCERNREGNSKAB

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskabet for CAM Holding I DK ApS og dets dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester ved dispositioner mellem de konsoliderede virksomheder. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver.

### VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

I forbindelse med koncerninterne virksomhedssammenslutninger, anvendes sammenlægningsmetoden. Forskelsbeløb mellem det beløb der vederlægges som virksomhedskapital med tillæg af et kontant vederlag og den regnskabsmæssige indre værdi i den overtagne virksomhed, indregnes i egenkapitalen.

Som følge af anvendelse af sammenlægningsmetoden, er hoved- og nøgletal tilpasset, således at de præsenteres som om virksomhedssammenlægningen havde fundet sted i 2013.

### FREMMED VALUTA

Regnskabet præsenteres i danske kroner, som er selskabets funktionelle valuta. Transaktioner, der er gennemført i en anden valuta end danske kroner, omregnes til danske kroner efter valutakursen på transaktionsdagen. Monetære poster i en anden valuta end danske kroner omregnes til danske kroner på grundlag af officielle valutakurser på balancedagen.

Ikke-monetære poster i en anden valuta end danske kroner omregnes til danske kroner efter valutakursen på transaktionsdagen, hvis posten er indregnet på basis af kostprisen. Hvis posten er indregnet på basis af dagsværdien, omregnes til danske kroner efter officielle valutakurser på balancedagen.

Gevinster og tab, som opstår mellem valutakursen på transaktionsdagen og afregningsdagen, indregnes i resultatopgørelsen.

Indregning af balancen for udenlandske enheder sker ved omregning til danske kroner på grundlag af officielle valutakurser på balancedagen. Kursregulering af kapitalandele vedrørende udenlandske enheder føres over egenkapitalen.

### BALANCEN

Balancen består af indregnede aktiver, indregnede forpligtelser, herunder hensatte forpligtelser, og egenkapitalen, der udgør forskellen mellem disse

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ...fortsat

aktiver og forpligtelser. Ved passiver forstås summen af egenkapital og indregnede forpligtelser.

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

### FINANSIELLE INSTRUMENTER

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet bliver underlagt det finansielle instruments kontraktmæssige bestemmelser.

Et finansielt aktiv, der er solgt eller på anden måde overdraget til en anden part, ophører på dette tidspunkt med at være indregnet i balancen. Finansielle forpligtelser ophører med at være indregnet i balancen, når forpligtelsen ophører.

Afregningsdatoen anvendes som indregningsdato.

Finansielle aktiver måles som hovedregel efter første indregning til dagsværdi. Hold-til-udløb aktiver og finansielle forpligtelser måles efter første indregning til amortiseret kostpris.

Dagsværdien af børsnoterede finansielle instrumenter fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen eller en anden offentliggjort kurs, der kan antages bedst at svare hertil.

### IMMATERIELLE OG MATERIELLE AKTIVER

Immaterielle og materielle aktiver, som besiddes til brug i koncernen, og som forventes at skulle benyttes i mere end et regnskabsår, måles på tidspunktet for første indregning til kostpris. I kostprisen medregnes alle omkostninger, der er foranlediget af anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Efter første indregning måles immaterielle og materielle aktiver til kostprisen med fradrag af akkumulerende afskrivninger og akkumulerende nedskrivninger ved værdiforringelse.

Finansielt leasede aktiver indregnes fra tidspunktet, hvor koncernen har ret til at bruge det leasede aktiv. Ved første indregning måles aktivet til laveste beløb af dagsværdien eller nutidsværdien af de aftalte leasingbetalinger. Samtidig indregnes nutidsværdien af de aftalte leasingbetalinger som en forpligtelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes koncernens marginale lånerente.

Andre immaterielle rettigheder såsom navnerettigheder, afskrives over rettighedens varighed.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen. Afskrivninger er den systematiske fordeling over aktivets forventede brugstid af aktivets kostpris med fradrag af den restværdi, som aktivet forventes at kunne indbringe ved udgangen af brugstiden. Afskrivningsgrundlaget måles på ibrugtagningstidspunktet samt ved efterfølgende ændringer i de elementer, der indgår i afskrivningsgrundlaget. De forventede brugstider er fastlagt således:

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ...fortsat**

Aktiv	Levetid
Kontorinventar	3-5 år
It-hardware	3 år
It-software	3-5 år
Indretning af lejede lokaler	5 år
Immaterielle rettigheder	Over varighed

Nedskrivning for tab ved værdiforringelse foretages, hvis det vurderes, at aktivets genindvindingsværdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi efter foretagne afskrivninger. Nedskrivninger tilbageføres, hvis der ikke længere er grundlag for nedskrivningen.

**KAPITALANDELE I TILKNYTTETE VIRKSOMHEDER**

Andele i dattervirksomheder indregnes og måles til dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi. Dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgøres efter samme regnskabsprincipper som moderselskabet.

Resultatet af kapitalandele i tilknyttede virksomheder føres under regnskabsposten ”Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder” i resultatopgørelsen.

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandelene opskrives eller nedskrives med resultatet af kapitalandelene samt med de eventuelle reguleringer af de tilknyttede dattervirksomheders regnskabsmæssige indre værdi, der er ført som kapitalbevægelser i de tilknyttede dattervirksomheder. Udbytte til moderselskabet fratrækkes i den regnskabsmæssige indre værdi af de tilknyttede dattervirksomheder på udbetalingstidspunktet.

Et beløb svarende til årets nettoopskrivning henlægges til reserven for nettoopskrivning efter indre værdis metode under egenkapitalen. Et beløb svarende til regnskabsårets nettonedskrivning indregnes og fradrages i en positiv reserve. Overstiger beløbet for nettonedskrivning den positive reserve inden fradrag, fradrages kun den del af nettonedskrivningen, der svarer til reserven.

**SKAT**

Selskabet er sambeskattet med de danske selskaber i koncernen. Den beregnede skat fordeles forholdsmæssigt mellem selskaberne.

Aktuel skat vedrørende regnskabsåret og tidligere regnskabsår indregnes, i det omfang den ikke er betalt, som en forpligtelse. Er den skat, der er betalt, større end den aktuelle skat for regnskabsåret og tidligere regnskabsår, indregnes forskellen som et aktiv.

Den skattepligt, der hviler på en midlertidig forskel mellem den regnskabsmæssige værdi og den skattemæssige værdi, indregnes som udskudt skat. Er den midlertidige forskel negativ, og er det sandsynligt, at den vil kunne udnyttes til at nedbringe den fremtidige skat, indregnes et udskudt skatteaktiv.

Skat af årets resultat sammensætter sig af den skat, der skal betales vedrørende årets skattepligtige indkomst samt ændringer i udskudt skat.



## **ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ...fortsat**

Selskabsskatten afsættes med de enkelte landes aktuelle skattesatser af årets resultat før skat reguleret for ikke-skattepligtige indtægter og udgifter.

### **ANDRE AKTIVER**

Regnskabsposten omfatter indtægter, som først forfalder til betaling efter regnskabsårets afslutning, herunder tilgodehavende portefølje- og rådgivningsgebyrer, renter og kurtager.

### **PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER**

Under periodeafgrænsningsposter føres udgifter, der er afholdt før balancetidspunktet, men som vedrører en senere regnskabsperiode, herunder forudbetalte gager.

### **ANDRE PASSIVER**

Her føres udgifter, som først forfalder til betaling efter regnskabsårets afslutning, samt øvrige forpligtelser herunder skyldige gager, feriepengeforpligtelse m.m.

### **RESULTATOPGØRELSEN**

Resultatopgørelsen består af indregnede indtægter og omkostninger. Indtægter indregnes i takt med, at de indtjenes, og alle omkostningerne i takt med, at de afholdes. Alle værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsler af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indregnes i resultatopgørelsen.

### **RENTER**

Under renteindtægter og renteudgifter føres rente- og rentelignende indtægter/udgifter, herunder renter af bankindeståender.

### **GEBYRER OG PROVISIONSINDTÆGTER**

Her føres indtægter vedrørende tjenesteydelser for kunders regning, herunder porteføljegebyrer og kurtager.

### **KURSREGULERINGER**

Under kursreguleringer føres alle værdireguleringer af aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi.

### **UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION I KONCERNEN**

Her føres lønninger og vederlag til personale og ledelse, samt administrationsudgifter, herunder husleje, kontorhold og lignende.

## **ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ...fortsat**

### SEGMENTRAPPORTERING

Koncernens forretningsmæssige segment er porteføljevaltning, der kan henføres til resultatopgørelsens post ”Gebyrer og provisionsindtægter” og ”Afgivne gebyrer og provisionsudgifter”.

Indtægterne og udgifterne relaterer sig til de porteføljestyringsaftaler selskaberne har med såvel danske som udenlandske kunder og samarbejdspartnere. Den geografiske segmentering er vist som nettoindtægter.

**RESULTATOPGØRELSE OG ANDEN TOTALINDKOMST**

1. januar - 31. december

Note	2016 1.000 kr.	2015 1.000 kr.
1 Renteindtægter	-19	-15
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>-19</b>	<b>-15</b>
2 Udgifter til personale og administration	642	408
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	59.378	129.798
<b>Resultat før skat</b>	<b>58.717</b>	<b>129.375</b>
3 Skat	-124	-99
<b>Årets resultat</b>	<b>58.841</b>	<b>129.474</b>
<b>Anden totalindkomst</b>		
Kursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-398	-149
Skat af anden totalindkomst	0	0
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-398</b>	<b>-149</b>
<b>Årets samlede totalindkomst</b>	<b>58.443</b>	<b>129.325</b>
<b>OVERSKUDSFORDELING</b>		
Årets resultat	58.841	129.474
Overført fra tidligere år	287.692	145.235
I alt til disposition	346.533	274.709
Overført fra/henlagt til lovpligtige reserver	166.668	-12.983
Foreslået udbytte	61.000	0
Overført overskud	118.865	287.692
I alt anvendelse af det til disposition værende beløb	346.533	274.709

**BALANCE**

Pr. 31. december

Note	2016 1.000 kr.	2015 1.000 kr.
<b>AKTIVER</b>		
4 Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	2.721	2.466
5 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	177.519	302.476
Aktuelle skatteaktiver	116	771
6 Andre aktiver	0	666
7 Periodeafgrænsningsposter	9	0
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>180.365</b>	<b>306.379</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>Gæld</b>		
8 Andre passiver	420	940
<b>Gæld i alt</b>	<b>420</b>	<b>940</b>
<b>Egenkapital</b>		
Anpartskapital	80	80
Overkurs ved emission	0	0
Lovpligtige reserver	0	17.667
Overført overskud	118.865	287.692
Foreslået udbytte	61.000	0
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>179.945</b>	<b>305.439</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>180.365</b>	<b>306.379</b>

**BEVÆGELSER PÅ EGENKAPITALEN**

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
<b>Anpartskapital</b>		
Anpartskapital ultimo foregående periode	80	80
Anpartskapital ultimo året	80	80
<b>Overkurs ved emission</b>		
Overkurs ved emission ultimo foregående periode	0	30.781
Overført til overført overskud	0	-30.781
Overkurs ved emission ultimo året	0	0
<b>Andre reserver</b>		
Lovpligtige reserver ultimo foregående periode	17.667	0
Årets resultat i tilknyttet virksomhed	59.378	129.798
Årets anden totalindkomst tilknyttede virksomheder	-398	-149
Regulering CAM Group Holding kapitalandele	63	18
Modtaget udbytte i dattervirksomheder	-72.000	0
Foreslået udbytte i dattervirksomheder	-59.700	-112.000
Overført fra overført overskud	54.990	0
Lovpligtige reserver ultimo året	0	17.667
<b>Overført overskud</b>		
Saldo ultimo foregående periode	287.692	145.235
Årets resultat	-537	-324
Udbytte fra tilknyttet virksomhed	72.000	0
Forslået udbytte fra tilknyttet virksomhed	59.700	112.000
Overført fra overkurs ved emission	0	30.781
Overført til andre reserver	-54.990	0
Vedtaget ekstraordinært udbytte	-184.000	0
Foreslået udbytte	-61.000	0
Overført overskud ultimo året	118.865	287.692
<b>Foreslået udbytte</b>		
Saldo ultimo foregående periode	0	0
Vedtaget ekstraordinært udbytte	184.000	0
Udbetalt ekstraordinært udbytte	-184.000	0
Forslået udbytte	61.000	0
Foreslået udbytte ultimo året	61.000	0
Egenkapital ultimo foregående periode	305.439	176.096
Egenkapital ultimo perioden	179.945	305.439

Selskabets anpartskapital er fordelt på 80.001 anparter á 1 kr. i alt 80.001 kr.

**NOTER**

		<b>2016</b>	<b>2015</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
NOTE 1	<b>Renteindtægter</b>		
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	-19	-15
	I alt renteindtægter	-19	-15
NOTE 2	<b>Udgifter til personale og administration</b>		
	Lønninger	77	53
	Øvrige administrationsomkostninger	565	355
	I alt udgifter til personale og administration	642	408
NOTE 3	<b>Skat</b>		
	Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst	-116	-99
	Regulering af tidligere års beregnede skat	-8	0
	I alt skat	-124	-99
	Dansk skatteprocent	22,00%	23,50%
	Resultat af tilknyttede virksomhed	-22,25%	-23,58%
	Regulering af tidligere års beregnede skat	-0,01%	0,00%
	Ikke skattepligtige indtægter og fradragsberettigede udgifter m.v.	0,05%	0,00%
	Effektiv skatteprocent	-0,21%	-0,08%
	som fremkommer således:		
	Resultat før skat	58.717	129.375
	Skat i resultatopgørelsen	-124	-99
	Skat i procent af resultat før skat	-0,21%	-0,08%

**NOTER ...fortsat**

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
NOTE 4		
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>		
Anfordring hos kreditinstitutter	2.721	2.466
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	2.721	2.466
<b>Tilgodehavende hos kreditinstitutter</b>	2.721	2.466
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	2.721	2.466
NOTE 5		
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
Samlet købspris primo	262.600	262.600
Samlet anskaffelsessum	262.600	262.600
Samlede opskrivninger primo	39.876	-89.791
Årets resultat	59.378	129.798
Kursregulering ved omregning af udenlandske enheder i tilknyttet virksomhed	-398	-149
Eliminering af udbytte af aktier i CAM Group Holding A/S	63	18
Udloddet udbytte	-184.000	0
Samlede opskrivninger	-85.081	39.876
Bogført værdi ultimo foregående periode	302.476	172.809
Bogført værdi ultimo perioden	177.519	302.476
Heraf foreslået udbytte i dattervirksomhed	59.700	0

Kapitalandelene omfatter følgende tilknyttet virksomhed:

**CAM Holding 2 DK ApS**

Hjemsted:	Dampfærgevej 26, 2100 København Ø
Ejerandel:	100%
Indre værdi:	177,5 mio. kr.
Årets resultat:	59,4 mio. kr.
Aktivitet:	Holdingselskab
Antal ansatte:	0

**NOTER ...fortsat**

		<b>2016</b>	<b>2015</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
NOTE 6	<b>Andre aktiver</b>		
	Andre tilgodehavender	0	666
	I alt andre aktiver	0	666
NOTE 7	<b>Periodeafgrænsningsposter</b>		
	Forudbetalte omkostninger	9	0
	I alt periodeafgrænsningsposter	9	0
NOTE 8	<b>Andre passiver</b>		
	Øvrige kreditorer	420	940
	I alt andre passiver	420	940



**NOTER, HVORTIL DER IKKE HENVISES**

		<b>2016</b>	<b>2015</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
NOTE 9	<b>Kapitalprocent</b>		
	Kapitalgrundlag	118.945	305.439
	Eksponeringer i alt	178.186	303.470
	 Kapitalprocent	 66,8%	 100,6%
	Kernekapital i pct. af risikoeksponering	66,8%	94,8%
	 Ifølge loven skal solvensprocenten mindst udgøre	 8,0%	 8,0%
	<b>Faste omkostninger</b>		
	Udgifter til personale m.v. og administration	408	251
	Faste omkostninger i alt	408	251
	25% heraf	102	63
	 Kapitalgrundlag til opfyldelse heraf	 118.945	 305.439
NOTE 10	<b>Kapitalforhold</b>		
	Egenkapital	179.945	305.439
	Andre reserver	0	-17.667
	Foreslået udbytte	-61.000	0
	Kernekapital efter fradrag	118.945	287.772
	Supplerende kapital	0	17.667
	Kapitalgrundlag	118.945	305.439

**NOTER, HVORTIL DER IKKE HENVISES ...fortsat**

	2016 1.000 kr.	2015 1.000 kr.	2014 1.000 kr.	2013* 1.000 kr.
<b>NOTE 11 HOVEDTAL</b>				
Netto rente og gebyrindtægter	-19	-15	-2.640	0
Udgifter til personale og administration	642	408	251	12
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	59.378	129.798	74.201	47.466
Årets resultat	58.841	129.474	71.981	47.457
Egenkapital	179.945	305.439	176.096	262.113
Aktiver i alt	180.365	306.379	176.343	262.200
<b>NØGLETAL</b>				
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	1.600,0	4.092,7	2.365,6	3.513,6
Kapitalprocent	66,8	100,6	101,6	100,0
Kernekapitalprocent	66,8	94,8	101,6	82,3
Egenkapitalforrentning før skat (%)	24,2	53,7	32,5	36,2
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	24,2	53,8	32,9	36,2
Indtjening pr. omkostningskrone	92	318	285	3.956

\*Som følge af anvendelse af sammenlægningsmetoden, er hoved- og nøgletal tilpasset, således at de præsenteres som om virksomhedssammenlægningen havde fundet sted i 2013.

## RESULTATOPGØRELSE OG ANDEN TOTALINDKOMST KONCERN

1. januar - 31. december

Note	2016 1.000 kr.	2015 1.000 kr.
1 Renteindtægter	-644	-642
2 Renteudgifter	129	39
<b>Netto renteindtægter</b>	<b>-773</b>	<b>-681</b>
3 Gebyrer og provisionsindtægter	775.311	1.010.222
4 Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	326.799	358.975
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>447.739</b>	<b>650.566</b>
5 Kursreguleringer	-1.353	5.092
6 Udgifter til personale og administration	347.274	439.610
7 Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	1.375	1.465
<b>Resultat før skat</b>	<b>97.737</b>	<b>214.583</b>
8 Skat	24.050	52.575
<b>Årets resultat</b>	<b>73.687</b>	<b>162.008</b>
Heraf minoritetsinteressernes andel	14.845	32.534
<b>Anden totalindkomst</b>		
Kursregulering ved omregning af udenlandsk enhed	-398	-149
Minoritetsinteressernes anden totalindkomst	-99	-36
Skat af anden totalindkomst	0	0
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-497</b>	<b>-185</b>
<b>Årets samlede totalindkomst</b>	<b>73.190</b>	<b>161.823</b>



**BALANCE KONCERN**

Pr. 31. december

Note	2016 1.000 kr.	2015 1.000 kr.
<b>PASSIVER</b>		
<b>Gæld</b>		
14	2.985	13.198
	Aktuelle skatteforpligtelser	6.621 19.834
15	290.793	359.006
	<b>Gæld i alt</b>	<b>300.399 392.038</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>		
8	139	0
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>139 0</b>
<b>Egenkapital</b>		
	80	80
	0	0
	118.865	305.359
	61.000	0
	44.014	57.253
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>223.959 362.692</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>524.497 754.730</b>

**IKKE-BALANCEFØRTE POSTER KONCERN**

Pr. 31. december

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
Garantier	575	609
Andre forpligtelser	108	108
Ikke-balanceførte poster i alt	683	717

**BEVÆGELSER PÅ EGENKAPITALEN KONCERN**

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
<b>Anpartskapital</b>		
Anpartskapital ultimo foregående periode	80	80
Anpartskapital ultimo perioden	80	80
<b>Overkurs ved emission</b>		
Overkurs ved emission ultimo foregående periode	0	30.781
Overført til overført overskud	0	-30.781
Overkurs ved emission ultimo perioden	0	0
<b>Overført overskud</b>		
Saldo ultimo foregående periode	305.359	145.235
Årets resultat	58.841	129.474
Årets anden totalindkomst	-398	-149
Eliminering CAM Group kapitalandele	63	18
Overført fra overkurs ved emission	0	30.781
Modtaget udbytte	0	72.800
Udbetalt udbytte i CAM Group Holding	0	-72.800
Vedtaget ekstraordinært udbytte	-184.000	0
Foreslået udbytte	-61.000	0
Overført overskud ultimo perioden	118.865	305.359
<b>Foreslået udbytte</b>		
Saldo ultimo foregående periode	0	0
Vedtaget ekstraordinært udbytte	184.000	0
Udbetalt ekstraordinært udbytte	-184.000	0
Foreslået udbytte	61.000	0
Foreslået udbytte ultimo perioden	61.000	0
<b>Minoritetsinteresser</b>		
Saldo ultimo foregående periode	57.253	42.951
Årets resultat	14.845	32.534
Årets anden totalindkomst	-99	-36
Eliminering CAM Group kapitalandele	15	4
Udbetalt udbytte i CAM Group Holding A/S	-28.000	-18.200
Overført overskud ultimo perioden	44.014	57.253
Egenkapital ultimo foregående periode	362.692	219.047
Egenkapital ultimo perioden	223.959	362.692

Selskabets anpartskapital er fordelt på 80.001 anparter á 1 kr. i alt 80.001 kr.

**NOTER KONCERN**

		<b>2016</b>	<b>2015</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
NOTE 1	<b>Renteindtægter</b>		
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	-1.053	-799
	Øvrige renteindtægter	409	157
	I alt renteindtægter	-644	-642
NOTE 2	<b>Renteudgifter</b>		
	Øvrige renteudgifter	129	39
	I alt renteudgifter m.v.	129	39
NOTE 3	<b>Gebyrer og provisionsindtægter</b>		
	Aktier	767.432	1.001.130
	Obligationer	7.879	9.092
	I alt gebyrer og provisionsindtægter	775.311	1.010.222
NOTE 4	<b>Afgivne gebyrer og provisionsudgifter</b>		
	Aktier	326.789	358.976
	Obligationer	10	-1
	I alt afgivne gebyrer og provisionsudgifter	326.799	358.975
NOTE 5	<b>Kursreguleringer</b>		
	Aktier m.v.	107	-54
	Valuta	-1.460	5.146
	I alt kursregulering af værdipapirer og valuta m.v.	-1.353	5.092



**NOTER KONCERN ...fortsat**

		<b>2016</b>	<b>2015</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
NOTE 6	<b>Udgifter til personale og administration</b>		
	Personaleudgifter:		
	Lønninger	197.374	290.304
	Pensioner	9.113	8.770
	Andre udgifter til social sikring og afgifter beregnet på grundlag af personaleantallet eller lønsummen	32.392	43.461
	Øvrige administrationsomkostninger	108.395	97.075
	I alt udgifter til personale og administration	347.274	439.610

Der er ikke udbetalt eller optjent vederlag til bestyrelse eller direktion i 2016 eller 2015.

Der er ikke udbetalt eller optjent vederlag til bestyrelse eller direktion i 2016 eller 2015 i andre koncernselskaber i CAM koncernen.

Med henvisning til regnskabsbekendtgørelsen § 121 kan det oplyses at der ikke er udbetalt løn til bestyrelse eller direktion eller andre ansatte, der har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.

**NOTER KONCERN ...fortsat**

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
NOTE 7		
<b>Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver</b>		
Afskrivninger på immaterielle aktiver	178	323
Afskrivninger på materielle aktiver	1.197	1.154
Gevinst på solgte aktiver	0	12
I alt af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	1.375	1.465
NOTE 8		
<b>Skat</b>		
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst	23.424	53.155
Ændring i udskudt skat	667	-580
Regulering af tidligere års skat	-41	0
I alt skat	24.050	52.575
Dansk skatteprocent	22,00%	23,50%
Regulering af tidligere års skat	-0,01%	0,00%
Ændring i udskudt skat	0,15%	-0,06%
Ikke skattepligtige indtægter og fradragsberettigede udgifter m.v.	0,63%	0,26%
Afvigelse i udenlandske datterselskabers skattesats i forhold til den danske skattesats (netto)	5,98%	4,70%
Regulering vedr. skat, Sverige	-4,14%	-3,90%
Effektiv skatteprocent	24,61%	24,50%
som fremkommer således:		
Resultat før skat	97.737	214.583
Skat i resultatopgørelsen	24.050	52.575
Skat i procent af resultat før skat	24,61%	24,50%

**NOTER KONCERN ...fortsat**

		<b>2016</b>		<b>2015</b>
		<b>1.000 kr.</b>		<b>1.000 kr.</b>
NOTE 8 .. fortsat	<b>Skat</b>			
	<b>Udskudte skatteaktiver</b>		<b>Indregnet i</b>	
	<b>2016</b>	<b>Primo</b>	<b>årets resultat</b>	<b>Ultimo</b>
	Immaterielle aktiver	121	-121	0
	Materielle aktiver	-619	526	-93
	Øvrige midlertidige forskelle	-119	119	0
	I alt	-617	524	-93
	<b>2015</b>	<b>Primo</b>	<b>Indregnet i</b>	<b>Ultimo</b>
	Immaterielle aktiver	0	121	121
	Materielle aktiver	-93	-526	-619
	Øvrige midlertidige forskelle	0	-119	-119
	I alt	-93	-524	-617
	<b>Hensættelse til udskudt skat</b>		<b>Indregnet i</b>	
	<b>2016</b>	<b>Primo</b>	<b>årets resultat</b>	<b>Ultimo</b>
	Immaterielle aktiver	0	834	834
	Materielle aktiver	0	-550	-550
	Øvrige midlertidige forskelle	0	-145	-145
	I alt	0	139	139
	<b>2015</b>	<b>Primo</b>	<b>Indregnet i</b>	<b>Ultimo</b>
	Immaterielle aktiver	209	-209	0
	Materielle aktiver	-563	563	0
	Øvrige midlertidige forskelle	404	-404	0
	I alt	50	-50	0

**NOTER KONCERN ...fortsat**

		<b>2016</b>	<b>2015</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
NOTE 9	<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>		
	Anfordring	434.960	451.637
	I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	434.960	451.637
	<b>Tilgodehavende hos kreditinstitutter</b>	434.960	451.637
	I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	434.960	451.637
NOTE 10	<b>Aktier m.v.</b>		
	Aktier noteret på andre børser	0	6
	I alt aktier m.v.	0	6

**NOTER KONCERN ...fortsat**

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
<b>NOTE 11    Anlægsaktiver</b>		
<b>Immaterielle aktiver</b>		
Samlet kostpris ultimo foregående år	55.050	56.668
Årets tilgang	3.421	0
Årets afgang	0	1.618
Samlet kostpris ultimo året	58.471	55.050
Samlede afskrivninger ultimo foregående år	54.501	55.796
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	1.618
Årets afskrivninger	178	323
Samlede afskrivninger ultimo året	54.679	54.501
Bogført værdi ultimo foregående år	549	872
Bogført værdi ultimo året	3.792	549
<b>Øvrige materielle aktiver</b>		
<b>Maskiner og inventar m.v.</b>		
Samlet kostpris ultimo foregående år	21.399	25.387
Årets tilgang	1.706	1.725
Årets afgang	246	5.240
Kursregulering	418	-473
Samlet kostpris ultimo året	23.277	21.399
Samlede afskrivninger ultimo foregående år	18.078	22.193
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	4.828
Årets afskrivninger	1.197	1.154
Kursregulering	382	-441
Samlede afskrivninger ultimo året	19.657	18.078
Bogført værdi ultimo foregående år	3.321	3.194
Bogført værdi ultimo året	3.620	3.321
I regnskabsposten øvrige materielle aktiver, maskiner og inventar m.v. indgår leasede aktiver med en regnskabsmæssig værdi på	246	491

**NOTER KONCERN ...fortsat**

		<b>2016</b>	<b>2015</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
NOTE 12	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende rente	539	130
	Andre tilgodehavender	153	6.607
	Øvrige aktiver	3.907	75.784
	Tilgodehavende rådgivnings- og porteføljegebyrer	49.031	142.152
	I alt andre aktiver	53.630	224.673
NOTE 13	<b>Periodeafgrænsningsposter</b>		
	Forudbetalte gager og omkostninger	12.506	10.045
	I alt periodeafgrænsningsposter	12.506	10.045
NOTE 14	<b>Indlån og anden gæld</b>		
	Kunders margininds kud, deposita samt forskud på købsordrer	2.985	13.198
	I alt indlån og anden gæld	2.985	13.198
	<b>Indlån og anden gæld</b>		
	Anfordring	2.985	13.198
	I alt indlån og anden gæld	2.985	13.198
NOTE 15	<b>Andre passiver</b>		
	Leasingforpligtelser	246	491
	Skyldige renter	0	4
	Feriepengeforpligtelse	16.848	14.931
	Skyldig A-skat m.m.	26.535	34.770
	Øvrige kreditorer	100.057	89.308
	Skyldig løn m.m.	147.107	219.502
	I alt andre passiver	290.793	359.006

**NOTER, HVORTIL DER IKKE HENVISES KONCERN**

		<b>2016</b>	<b>2015</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
NOTE 16	<b>Geografiske segmenter</b>		
	<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>		
	Danmark	156.926	197.307
	Canada	22.026	22.261
	Finland	0	-13.437
	Frankrig	0	-5
	Luxembourg	378.600	423.185
	Norge	29.270	32.551
	Storbritannien	2.256	110.786
	Sverige	-178.924	-162.256
	Australien	37.614	40.261
	USA	-29	-87
	I alt	447.739	650.566
	<b>Kursreguleringer</b>		
	Norge	107	71
	Sverige	-602	-503
	Danmark	-1.943	5.190
	Luxembourg	1.085	334
	I alt	-1.353	5.092
NOTE 17	<b>Mellemværende i fremmed valuta</b>		
	<b>Aktiver i alt</b>		
	Mellemværender i fremmed valuta	241.785	301.535
	<b>Passiver i alt</b>		
	Mellemværender i fremmed valuta	199.226	163.654
NOTE 18	<b>Uafviklede spotforretninger</b>		
	<b>Aktier</b>		
	Køb	67.666	81.064
	Salg	67.666	81.064

**NOTER, HVORTIL DER IKKE HENVISES KONCERN ...fortsat**

		<b>2016</b>	<b>2015</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
NOTE 19	<b>Revisionshonorar</b>		
	Honorar for lovpligtig revision af årsregnskab	1.942	2.315
	Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	292	242
	Honorar for skatterådgivning	471	139
	Honorar for andre ydelser	235	423
	I alt revisionshonorar	2.940	3.119
NOTE 20	<b>Kapitalprocent</b>		
	Kapitalgrundlag	133.150	335.645
	Samlede risikoeksponeringer	206.384	458.076
	Kapitalprocent iht. FIL § 125 stk. 1	64,5%	73,3%
	Kernekapital efter fradrag i pct. af risikoeksponeringer	64,5%	73,3%
	Ifølge loven skal solvensprocenten mindst udgøre	8,0%	8,0%
NOTE 21	<b>Kapitalforhold</b>		
	Egenkapital	223.959	362.692
	Foreslået udbytte	-61.000	0
	Immaterielle aktiver	-3.792	-549
	Udskudte skatteaktiver	-93	-738
	Udskudt skat vedr. immaterielle aktiver	834	121
	Minoritetsinteresser	-26.758	-25.881
	Kernekapital efter fradrag	133.150	335.645
	Supplerende kapital	0	0
	Kapitalgrundlag	133.150	335.645



**NOTER, HVORTIL DER IKKE HENVISES KONCERN ...fortsat**

	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
<b>NOTE 22 HOVEDTAL</b>				
Netto rente og gebyrindtægter	447.739	650.566	469.668	372.064
Kursreguleringer	-1.353	5.092	-615	-5.021
Udgifter til personale og administration	347.274	439.610	346.794	286.810
Årets resultat	73.687	162.008	90.774	59.328
Egenkapital	223.959	362.692	219.047	327.507
Aktiver i alt	524.497	754.730	507.954	537.596
<b>NØGLETAL</b>				
Kapitalprocent	64,5	73,3	70,2	150,3
Kernekapitalprocent	64,5	73,3	70,2	150,3
Egenkapitalforrentning før skat (%)	33,3	73,8	44,0	47,8
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	25,1	55,7	33,2	36,2
Indtjening pr. omkostningskrone	1,28	1,49	1,34	1,27

**NOTER, HVORTIL DER IKKE HENVISES KONCERN ...fortsat**

## NOTE 23

**EVENTUALFORPLIGTELSE**

Koncernen har indgået et 10-årigt uopsigeligt lejemål med PFA Byg A/S. Lejeforpligtelsen udgør ca. 49,6 mio. kr. Derudover har koncernens filial i Sverige en huslejeforpligtelse på ca. 2,9 mio. kr. og forpligtelser på leasede aktiver for ca. 0,2 mio. kr.

Selskabet har indgået en vedligeholdelsesaftale med systemleverandøren til det anvendte porteføljesystem, der medfører en årlig betalingsforpligtelse på 4,8 mio. kr.

Koncernen har indgået et aftaleforhold, der medfører en årlig forpligtelse på kr. 2,0 mio. kr.

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst m.v. CAM Holding 1 DK ApS er administrationselskabet i forhold til sambeskatningen.

Selskabet har ikke påtaget sig kautions-, garanti- eller lignende forpligtelser udover de i regnskabet nævnte.

## NOTE 24

**NÆRTSTÅENDE PARTER**

Hele selskabets anpartskapital er ejet af Altor CAM Holding Ltd.

Selskabets nærtstående parter omfatter udover CAM-koncernens øvrige selskaber, bestyrelsen og direktionen i selskabet.

CAM Holding 1 DK ApS har indgået aftale med Carnegie Asset Management Fondsmæglerselskab om fordeling af fællesomkostninger. Omkostninger udgjorde i størrelsesorden af 0,2 mio. kr. for regnskabsåret 2016.

Der er ikke i regnskabsperioden indgået transaktioner med nærtstående parter ud over ovenfor nævnte. Direktionen og bestyrelsen modtager ikke vederlag for deres funktion i dette selskab.

Fondsmæglerselskabet har indgået aftale med søsterselskabet Carnegie Asset Administration A/S om fordeling af fælles omkostninger. Omkostningerne fordeles på omkostningsdækkende basis og udgjorde i størrelsesordenen 2,3 mio. kr. for regnskabsåret 2016.

Fondsmæglerselskabet har haft transaktioner med Carnegie Asset Management Holding Norge AS, Carnegie Kapitalforvaltning AS og Carnegie Investor Services AS, vedrørende gebyrindtægter. Betalingen udgjorde for regnskabsåret 2016 1,5 mio. kr.

Fondsmæglerselskabet har haft transaktioner med Carnegie Fund Management Company S.A. vedrørende gebyrindtægter. Betalingen udgjorde for regnskabsåret 2016 106,7 mio. kr. Yderligere har fondsmæglerselskabet indgået aftale med Carnegie Fund Management Company S.A om fordeling af fællesomkostninger. Omkostninger udgjorde i størrelsesordenen 2,2 mio.kr. for regnskabsåret 2016.

Fondsmæglerselskabet har ligeledes indgået aftale med moderselskabet Carnegie Asset Management Holding Danmark A/S, CAM Group Holding samt CAM Holding 2 DK ApS om fordeling af fællesomkostninger. Omkostninger udgjorde i størrelsesorden af 0,1-0,5 mio. kr. for hver af selskaberne for regnskabsåret 2016.

**NOTER, HVORTIL DER IKKE HENVISES KONCERN ...fortsat**

**NOTE 25** FINANSIELLE RISICI  
Selskabets finansielle risiko består hovedsageligt i placeringen af likviditet på anfordrings- eller deposit vilkår i danske pengeinstitutter.

Der er udfærdiget regler for placering af selskabets likviditet i danske pengeinstitutter, inden for gældende regler i CRR mv.

**NOTE 26** LEDELSESHVERV  
Bestyrelsesmedlemmers og direktionens ledelseshverv i erhvervsdrivende virksomheder pr. 31. december 2016.

Søren Johansen:

Direktør i Altor Equity Partners A/S  
Bestyrelsesformand i Wrist Ship Supply Holding A/S  
Bestyrelsesformand i W.S.S Holding A/S  
Bestyrelsesformand i Wrist Ship Supply A/S  
Bestyrelsesformand i Haarslev Industries A/S  
Bestyrelsesformand i Haarslev Group A/S  
Bestyrelsesformand i Haarslev Group Holding A/S  
Bestyrelsesformand i Norican Global A/S  
Bestyrelsesformand i Statens Ejendomssalg A/S  
Bestyrelsesformand i RoenholtMedia.com ApS  
Bestyrelsesformand i CAM Holding 2 DK ApS  
Bestyrelsesformand i Carnegie Asset Management Holding Danmark A/S  
Bestyrelsesformand i CAM Group Holding A/S  
Bestyrelsesmedlem i PSR ApS  
Bestyrelsesmedlem i Hamlet Protein A/S  
Bestyrelsesmedlem i New Nutrition ApS  
Bestyrelsesmedlem i New Nutrition Holding ApS

Harald Mix:

Bestyrelsesformand i Altor Equity Partners AB  
Bestyrelsesformand i Altor AB  
Bestyrelsesformand i Altor Holding AB  
Bestyrelsesmedlem i CAM Holding 2 DK ApS  
Bestyrelsesmedlem i CARAM AB  
Bestyrelsesmedlem i Carnegie Fonder AB  
Bestyrelsesmedlem i Customer Experience 1 AB  
Bestyrelsesmedlem i C Asset Management Partners Holding I AB  
Bestyrelsesmedlem i Altor Equity Partners A/S  
Bestyrelsesmedlem i Altor Equity Partners AS  
Bestyrelsesmedlem i Altor Equity Partners OY  
Bestyrelsesmedlem i Fastighets AB Bombicilla  
Bestyrelsesmedlem i Bombicilla Holding Aktiebolag  
Bestyrelsesmedlem i Carnegie Investment Bank AB  
Bestyrelsesmedlem i Carnegie Holding AB  
Bestyrelsesmedlem i Ett Hem Sverige AB  
Bestyrelsesmedlem i Stora Âlgharan AB  
Bestyrelsesmedlem i Stora Âlgharan 2 AB  
Bestyrelsesmedlem i Kallskär AB  
Bestyrelsessuppleant i Herrsunda Holding Aktiebolag  
Administrerende direktør i CAM Holding 2 DK ApS

**CAM Holding 1 DK ApS**

c/o CAM Group Holding A/S  
Dampfærgevej 26  
2100 København Ø  
Telefon 35 46 35 00  
Telefax 35 46 36 00

CVR nr. 35 24 14 85

*Bestyrelse:*

Søren Johansen  
Harald Mix

*Direktion:*

Harald Mix

*Revision:*

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31