



## Meddelelse nr. 13/2017

København, d. 27. februar 2017

### Meddelelse nr. 13/2017: Årsrapport 2016

Bestyrelsen for Strategic Investments A/S har på et møde d.d. behandlet selskabets årsrapport for 2016. Om forløbet af 2016 kan i hovedtræk fremhæves:

- Årets resultat blev DKK 45,6m før skat hhv. DKK 49,0m efter skat. Resultatet er selskabets hidtil bedste.
- Årets afkast blev på 21,5% og overstiger således selskabets langsigtede målsætning om et gennemsnitligt årligt afkast på 15% før skat.
- Selskabets egenkapitalen udgjorde d. 31. december 2016 DKK 285,0m, svarende til en indre værdi pr. aktie på DKK 0,95. Den indre værdi af selskabets aktier er i 2016 steget med DKK 0,17 pr. aktie.
- Bestyrelsen vil indstille til generalforsamlingen at der for 2016, i lighed med for tidligere år, ikke udloddes udbytte af hensyn til selskabets konsolidering.
- Selskabet rundede i 2016 tre år fra selskabets investeringsmæssige start d. 1. september 2013. Ultimo 2016 havde selskabet opnået et gennemsnitligt årligt afkast på 16,3% siden start.
- Selskabet har haft en god start på 2017. I overensstemmelse med selskabets normale praksis offentliggjorde selskabet d. 2 februar 2017 indre værdi pr. 31. januar 2017. Indre værdi var da DKK 1,00 pr. aktie, svarende til en stigning på 5,4% i forhold til ultimo 2016.
- Selskabet forventer også i 2017 at opnå et resultat, der er i overensstemmelse med dets langsigtede målsætning om et gennemsnitligt årligt afkast på 15% før skat.

Eventuelle spørgsmål vedrørende denne meddelelse kan rettes til selskabets administrerende direktør Kim Mikkelsen på telefon +45 38 40 15 51.

Med venlig hilsen  
Strategic Investments A/S

Bestyrelsen



Strategic  
Investments

c/o SmallCap Danmark A/S  
Dr. Tværgade 41, 1.  
DK-1302 København K  
Telefon: (+45) 38 40 15 50

## **Strategic Investments A/S**

(CVR-nr. 71 06 47 19)

**Årsrapport 2016**

Godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling,  
den 21. april 2017

---

Dirigent



## KÆRE AKTIONÆR

2016 blev endnu et godt år for Strategic Investments A/S.

Årets resultat blev på DKK 45,6m før skat og overgik dermed resultatet for 2015 på DKK 43,6m før skat, der var selskabets hidtil bedste. Årets afkast blev på 21,5%. Resultatet levede dermed også i 2016 op til vor langsigtede målsætning om et gennemsnitligt årligt afkast på 15% før skat.

Kapitalmarkederne var i 2016 præget af store udsving, primært drevet af store politiske risici og forandringer. Året havde netop de store udsving til fælles med 2015. Jeg tror det er et fænomen vi må indstille os på også vil præge de kommende år. Det er særligt under sådanne forhold, at vort koncept har sin styrke. Jeg er derfor glad for, at Strategic Investments A/S's koncept også i 2016 har kunnet bevise sin værdi.

Den 1. september 2016 markerede tre årsdagen for selskabets investeringsmæssige start. Som mange af jer sikkert husker er baggrunden, at jeg i foråret 2013 købte en kontrollerende aktiepost i selskabet og i forlængelse heraf tilførte selskabet ny kapital samt omdannede det til ramme om det investeringsselskab vi har i dag. Selskabet påbegyndte sine investeringer d. 1. september 2013.

Målet var fra start, som nu, at opnå et gennemsnitligt årligt afkast på 15% før skat samt gennem anvendelse af afledte finansielle instrumenter, at begrænse risikoen således at det årlige afkast aldrig er negativt og kvartalsresultaterne er positive mindst 75% af tiden.

Status er at vi fra start og frem til ultimo 2016 har opnået et gennemsnitligt årligt afkast på 16,3%, svarende til et samlet afkast på 65,4%. Der har ikke været negative årsresultater og 10 ud af 13 rapporterede kvartaler (77%) har været positive. Opgjort på månedlige indre værdier har resultaterne været positive i 31 af 40 måneder (78%).

Vi er således kommet rigtigt godt fra start. Men, jeg vil understrege igen, som jeg også tidligere har gjort, at det er vigtigt at bedømme konceptet, selskabets og dets resultater over en længere tidshorisont.

Selskabets afkasthistorik gennemgås nærmere på side 9 i denne rapport.

Når jeg kigger ind i 2017 er det med udsigt til mange risici såvel som muligheder. Som nævnt ovenfor tror jeg vi må vende os til store udsving, men samlet imødeser jeg også i 2017 et markedsmiljø hvor vort koncept vil bevise sin værdi og vi igen vil være i stand til at leve op til vor langsigtede målsætning om at skabe et gennemsnitligt årligt afkast på 15% før skat.

Jeg ser frem til det fortsatte arbejde med at udvikle selskabet til vores fælles gavn.

København, d. 27. februar 2017

Kim Mikkelsen



## FEM ÅRS HOVED- OG NØGLETAL

| Tal i t.kr.                                  | 2012    | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  |
|----------------------------------------------|---------|-------|-------|-------|-------|
| Investeringsresultat                         | 0,0     | 6,9   | 13,3  | 46,1  | 49,1  |
| Driftsomkostninger                           | 0,0     | 1,4   | 2,4   | 2,5   | 3,4   |
| Resultat før skat                            | 0,0     | 5,5   | 11,0  | 43,6  | 45,6  |
| Resultat af ophørt aktivitet                 | -2,9    | -1,9  | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| Årets resultat                               | -2,9    | 10,6  | 10,4  | 40,9  | 49,0  |
| Værdipapirbeholdning                         | 0,0     | 61,8  | 134,6 | 162,9 | 165,2 |
| Balancesum                                   | 0,9     | 153,6 | 186,4 | 225,0 | 288,7 |
| Egenkapital                                  | 0,2     | 152,6 | 178,1 | 217,6 | 285,0 |
| Pengestrømme fra driftsaktivitet             | -2,4    | -0,1  | 20,8  | 78,7  | 51,1  |
| Pengestrømme fra investeringsaktivitet       | -0,2    | -57,9 | -93,8 | -69,3 | -57,4 |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet      | 0,0     | 141,8 | 15,1  | -1,4  | 18,3  |
| Pengestrømme i alt                           | -2,6    | 83,9  | -57,9 | 7,9   | 12,0  |
| Indre værdi, kr.                             | 0,01    | 0,60  | 0,64  | 0,78  | 0,95  |
| Stigning i indre værdi, %                    | -94,7%  | u.m.  | 6,4%  | 23,0% | 21,5% |
| Gns. antal cirkulerende aktier i mio. stk.   | 127,6   | 99,8  | 277,9 | 278,2 | 286,0 |
| Antal cirkulerende aktier ultimo i mio. stk. | 127,6   | 255,3 | 280,0 | 278,0 | 299,6 |
| Resultat pr. aktie (EPS), DKK                | -0,18   | 0,11  | 0,04  | 0,15  | 0,17  |
| Resultat pr. aktie, udvandet (EPS D), DKK    | -0,18   | 0,11  | 0,04  | 0,15  | 0,17  |
| Udbytte pr. aktie, DKK                       | 0,00    | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 0,00  |
| Børskurs ultimo, DKK                         | 0,84    | 0,62  | 0,60  | 0,75  | 0,94  |
| Egenkapitalforrentning                       | -173,7% | 13,8% | 6,3%  | 22,1% | 18,2% |
| Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede    | 1       | 1     | 1     | 1     | 1     |



## INDHOLD

### **Ledelsesberetning**

|                                                   |    |
|---------------------------------------------------|----|
| Årets resultat og balance                         | 5  |
| Track record                                      | 9  |
| Kort om selskabets strategi og investeringsrammer | 11 |
| Selskabets skattemæssige forhold                  | 12 |
| Aktionærforhold                                   | 13 |
| Selskabsmeddelelser                               | 16 |
| Corporate governance                              | 18 |
| Bestyrelse og direktion                           | 21 |

### **Regnskab**

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| Ledelsespåtegning                 | 22 |
| Den uafhængige revisors erklæring | 23 |
| Totalindkomstopgørelse            | 27 |
| Balance                           | 28 |
| Egenkapitalopgørelse              | 30 |
| Pengestrømsopgørelse              | 31 |
| Noter                             | 32 |
| Selskabsoplysninger               | 43 |



## LEDELSESBERETNING

### ÅRETS RESULTAT OG BALANCE

Strategic Investments A/S's resultat for 2016 blev på DKK 45,6m før skat, hhv. DKK 49,0m efter skat. Såvel før som efter skat er resultatet selskabets hidtil bedste.

Selskabet opnåede i 2015 et resultat før skat på DKK 43,6m. Efter skat blev resultatet DKK 40,9m.

Afkastet, defineret som stigningen i den indre værdi, blev i 2016 på 21,5% og lever således op til selskabets forventninger for året, om et resultat der er i overensstemmelse med den langsigtede målsætning om et gennemsnitligt årligt afkast på 15% før skat.

I resultatet for 2016 indgår indtægtsført skat på DKK 3,4m. Beløbet er en tilbageførsel af tidligere hensat skat for 2015, idet en endelig opgørelse af sambeskatningen med Strategic Capital ApS har vist, at der ikke skal betales selskabsskat for 2015.

Selskabets investeringsresultat blev i 2016 på DKK 49,1m (mod DKK 46,1m i 2015) og årets driftsomkostninger DKK 3,4m (DKK 2,5m). Årets omkostningsprocent udgjorde 1,42% (1,21%).

Selskabets bestyrelse indstiller til generalforsamlingen at der, i lighed med for 2015, ikke udloddes udbytte for 2016 af hensyn til et ønske om konsolidering.

Ultimo 2016 var selskabets egenkapital DKK 285,0m, svarende til en stigning på DKK 67,4m i forhold til egenkapitalen ultimo 2015 på DKK 217,6m. Stigningen er sammensat af årets resultat på DKK 49,0m tillagt nettoprovenu fra rettet emission i august 2016 på DKK 23,3m med fradrag af køb af egne aktier for DKK 4,9m.

Emissionen i august 2016 var et led i selskabets løbende bestræbelser på at udbygge kapitalgrundlaget. Emissionen var uden fortegningsret for eksisterende aktionærer, og blev afsat til en mindre kreds af danske investorer.

Selskabet har i løbet af 2016 haft tre aktive aktietilbagekøbsprogrammer, der alle var tilrettelagt i overensstemmelse med safe harbour forordningen. I alt har selskabet i 2016 tilbagekøbt 5.842.731 stk. egne aktier, svarende til 1,90% af aktiekapitalen ultimo året. Ved udgangen af 2016 udgjorde beholdningen af egne aktier 7.807.353 stk. (2,54% af aktiekapitalen). Ultimo 2015 udgjorde beholdningen af egne akter 1.964.622. stk. (0,70%).

Balancen udgjorde ultimo 2016 DKK 288,7m (DKK 225,0m).

Selskabets aktiver var fordelt med kapitalandele, 10%-poster for DKK 45,9m (DKK 77,8m), andre værdipapirer og kapitalandele for DKK 165,2m (DKK 85,1m), afledte finansielle instrumenter for DKK 22,9 (DKK 20,2m) og likvider for DKK 46,8 (DKK 34,8m). Selskabets uudnyttede skattemæssige underskud var ultimo 2016 uændret indregnet med en forsigtigt skønnet værdi på DKK 7,0m.

Passiverne bestod, udover egenkapital ultimo 2016 af gæld for DKK 3,7m (DKK 7,4m). Gælden bestod primært af forpligtelser relateret til åbne optionskontrakter.



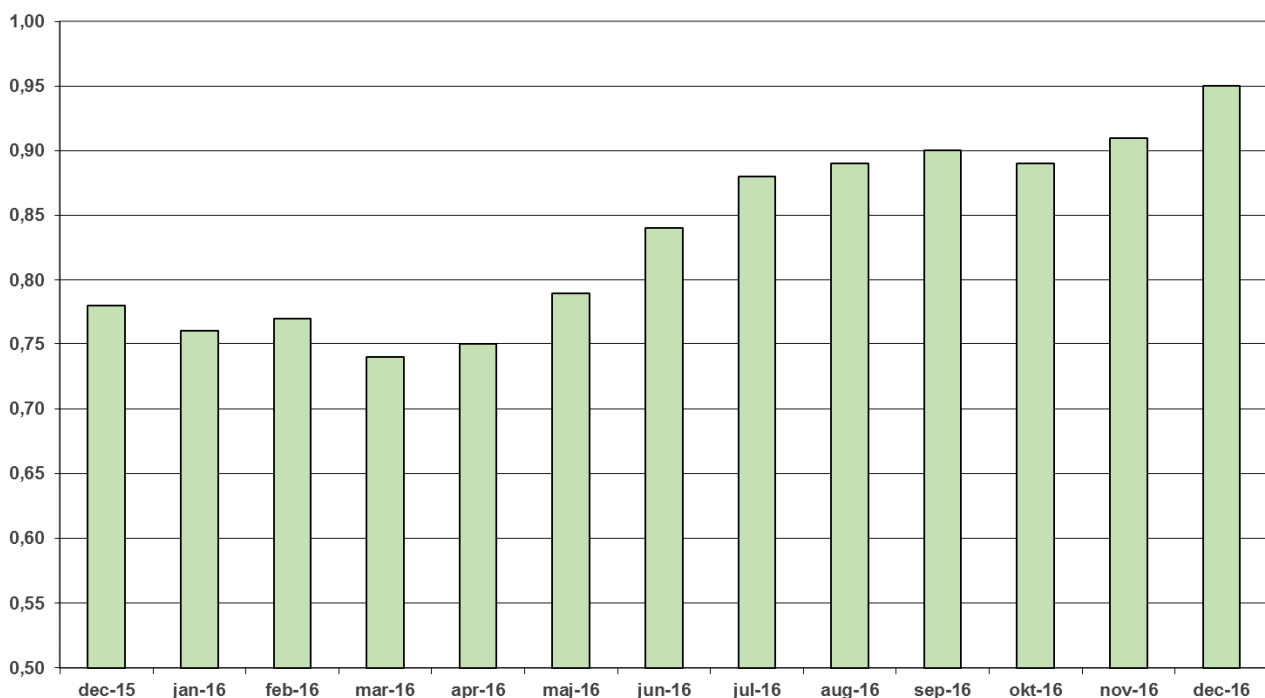
## ÅRETS AFKAST OG INVESTERINGSRESULTAT

Indre værdi af selskabets aktier var ultimo 2016 DKK 0,9511 mod DKK 0,7827 ultimo 2015, en stigning på DKK 0,1684 pr. aktie, svarende til et afkast på 21,5%. I 2015 steg indre værdi med DKK 0,1465, svarende til et afkast på 23,0%.

Kapitalmarkederne var i 2016 præget af store udsving, primært drevet af store politiske risici og forandringer. Mod årets afslutning var der store stigninger i alle væsentlige markeder, drevet af forventninger om finanspolitiske stimuli i USA, efter valget af Donald Trump til ny præsident. Den stærke afslutning på året førte til stigninger for året på 5-10% i de fleste væsentlige markeder. Det danske marked var i den sammenhæng en undtagelse, idet et stort kursfald i Novo Nordisk trak markedet ned.

Globale aktier (MSCI World – local currency) steg med 6,8% (+0,2% i 2015). S&P500 endte året med en stigning på 9,5% (+0,7%), mens Euro Stoxx 50 i 2016 steg med 0,7% (+3,8% i 2015). OMXC faldt med 7,9%.

Indre værdi pr. aktie, ultimo måned





Årets investeringsresultat og selskabets investeringer pr. 31. december 2016 fordeler sig således:

| Aktiver / investeringer, DKKm        | Resultat 2016 | Balance, 30/12/16 | Balance, 30/12/16, % |
|--------------------------------------|---------------|-------------------|----------------------|
| Land & Leisure A/S                   | 10,9          | 0,0               | 0,0%                 |
| SmallCap Danmark A/S                 | 5,9           | 31,3              | 10,8%                |
| Storm Real Estate ASA                | -3,2          | 14,6              | 5,1%                 |
| 10%-poster i alt                     | 13,7          | 45,9              | 15,9%                |
| Aktier, øvrige                       | 14,0          | 142,0             | 49,2%                |
| Erhvervsobligationer                 | 1,7           | 23,2              | 8,0%                 |
| Futures og optioner                  | 19,4          | 22,9              | 7,9%                 |
| Likvider                             | 0,3           | 46,8              | 16,2%                |
| Andre aktiver                        | 0,0           | 7,9               | 2,7%                 |
| <b>Aktiver / investeringer i alt</b> | <b>49,1</b>   | <b>288,7</b>      | <b>100,0%</b>        |

Selskabets aktieinvesteringer gav i 2016 et samlet resultat på DKK 27,7m (DKK 2,2m), hvoraf DKK 13,7m kan henføres til selskabets aktivistinvesteringer/10%-poster (DKK 0m), mens selskabets øvrige aktieinvesteringer gav et resultat på DKK 14,0m (DKK 2,2m).

Selskabets investeringer i erhvervsobligationer gav et afkast på DKK 1,7m (DKK 2,0m). Investering i afledte finansielle instrumenter gav et samlet resultat på DKK 19,4m (DKK 43,0m).

Der var i året kursreguleringer af selskabets likvide beholdninger af udenlandsk valuta på i alt DKK 0,3m (DKK -1,1m).

Samlet var 65,1% af selskabets balance d. 31. december 2016 investeret i aktier, heraf 15,9% i aktivistinvesteringer/10%-poster. Erhvervsobligationer og afledte finansielle instrumenter udgjorde hver især ca. 8% af balancen.

## LAND & LEISURE A/S

Ved årets start var selskabets største enkeltinvestering investeringen i Land & Leisure A/S, der udgjorde DKK 52,1m (23,2% af balancen).

Land & Leisure A/S offentliggjorde i maj 2016 et købstilbud fra @leisure i Holland. Strategic Investments A/S valgte i første omgang at takke nej til tilbuddet. Dette skyldes, at vi håbede der kunne drives mere ud til aktionærerne på kort sigt. Men efter en række møder med køberne – besluttede vi at acceptere at sælge i september 2016, da vi i mellemtiden havde fundet en anden 10% post, og ikke kunne se tilpas med yderligere afkastpotentiale i Land & Leisure A/S.

Samlet bidrog investeringen i Land & Leisure A/S til resultatet for 2016 med DKK 10,9m (DKK 6,3m). Over den samlede investeringshorisont har investeringen i Land & Leisure A/S bidraget med DKK 29,5m til indtjeningen i Strategic Investments A/S, svarende til et afkast på 95%.



## **SMALLCAP DANMARK A/S**

Vi har løbende øget vores investering i SmallCap Danmark A/S. Selskabet har en lang og god trackrecord i at finde gode smallcap aktier, og i september 2016 nåede vi over 10% af aktierne.

Investeringen i SmallCap Danmark A/S bidrog med DKK 5,9m til resultatet for 2016 (DKK 4,5m).

## **STORM REAL ESTATE ASA**

Vores ældste investering er Storm Real Estate ASA. De har været igennem 3 års dramatisk fald i Rusland, hvor både den russiske valuta og ejendomspriserne er styrtet. På det seneste er markedet stabiliseret og RUB ligger nu langt bedre end for 6 og 12 måneder siden. Ejendomsmarkedet er fortsat præget af lejerabatter og Storms største lejer har besluttet sig for at flytte. Derved bliver 80% af lejemålet tomt, men omvendt har de allerede forlænget midlertidigt fra medio januar til ultimo maj. Investeringen i Storm udgør ikke længere en stor del af Strategic Investments A/S's balance, men nævnes fordi vi ejer næsten 20% af Storm.

Investeringen i Storm Real Estate ASA gav i 2016 et tab på DKK 3,2m (DKK -6,3m).



## TRACK RECORD

Selskabet påbegyndte sine investeringer d. 1. september 2013.

I 2013 steg indre værdi fra d. 1. september 2013 til ultimo med DKK 0,0229, en stigning på 4,0%. I 2014 steg indre værdi med DKK 0,0383 (+6,4%). I 2015 steg indre værdi med DKK 0,1465 (+23,0%) og i 2016 steg indre værdi med DKK 0,1684 (+21,5%).

Samlet er den indre værdi af selskabets aktier steget med DKK 0,3761 fra d. 1. september 2013 og frem til ultimo 2016, svarende til et akkumuleret afkast på 65,4% (i gennemsnit 16,3% p.a.).

Resultaterne er opnået i en periode med positive internationale kapitalmarkeder. Globale aktier (MSCI World – local currency) er samlet over perioden steget med 28,9% (7,9% p.a.). S&P500 er steget med samlet 37,1% (9,9% p.a.), mens Euro Stoxx 50 samlet er steget 20,9% (5,9% p.a.). Samlet har danske aktier udvist en betydelig outperformance. Danske aktier (OMXC20CAP) er i perioden steget med i alt 68,5% (16,9% p.a.). En væsentlig del af denne stigning kan tilskrives Novo Nordisk.

Risikoen, opgjort som standardafvigelsen af månedlige afkast, har for Strategic Investments A/S udgjort 11,3% p.a., hvilket er på niveau med markedet. Den tilsvarende risiko har udgjort 10,2% p.a. for MSCI World og 12,9% p.a. for danske aktier (OMXC20CAP).

|                 | 2013<br>pct. | 2014<br>pct. | 2015<br>pct. | 2016<br>pct. | "levetid"<br>pct. AKK | "levetid"<br>pct. p.a. | "levetid"<br>risiko |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------|------------------------|---------------------|
| SI              | 4,0%         | 6,4%         | 23,0%        | 21,5%        | 65,4%                 | 16,3%                  | 11,3%               |
| MSCI World (LC) | 11,9%        | 7,7%         | 0,2%         | 6,8%         | 28,9%                 | 7,9%                   | 10,2%               |
| Euro Stoxx 50   | 14,2%        | 1,2%         | 3,8%         | 0,7%         | 20,9%                 | 5,9%                   | 15,4%               |
| S&P500          | 13,2%        | 11,4%        | -0,7%        | 9,5%         | 37,1%                 | 9,9%                   | 10,5%               |
| C20CAP          | 13,2%        | 17,6%        | 29,0%        | -1,9%        | 68,5%                 | 16,9%                  | 12,9%               |

Note: 2013 omfatter perioden fra selskabets start d. 1/9/13 og frem til 31/12/13

Note: Risiko er opgjort som std.afv. af månedlige afkast

Selskabet har ultimo 2016 været aktivt som investeringsselskab i samlet 40 måneder. Perioden spænder over fire regnskabsår hhv. 13 rapporterede kvartaler. Selskabet har haft positive resultater i 31 måneder (78%) hhv. ti kvartaler (77%). Der har ikke været negative årsresultater.

|          | År   | Kvartaler | Måneder |
|----------|------|-----------|---------|
| Positive | 4    | 10        | 31      |
| Negative | 0    | 3         | 9       |
| I alt    | 4    | 13        | 40      |
| Positive | 100% | 77%       | 78%     |
| Negative | 0%   | 23%       | 23%     |
| I alt    | 100% | 100%      | 100%    |



## BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

I overensstemmelse med Strategic Investments A/S' normale praksis har selskabet d. 2. februar 2017 offentliggjort indre værdi pr. 31. januar 2017. D. 31. januar 2017 var indre værdi af selskabets aktier DKK 1,00, svarende til et en stigning på 5,4% i forhold til niveauet ultimo 2016.

## FORVENTNINGER TIL 2017

Selskabet forventer også i 2017 at opnå et resultat, der er i overensstemmelse med selskabets langsigtede målsætning om et gennemsnitligt årligt afkast på 15% før skat.

## FINANSKALENDER 2017

|                  |                                  |
|------------------|----------------------------------|
| 27. februar 2017 | Årsrapport 2016                  |
| 21. april 2017   | Ordinær generalforsamling        |
| 21. april 2017   | Delårsrapport, 1. kvartal 2017   |
| 28. juli 2017    | Delårsrapport, 1. halvår 2017    |
| 3. november 2017 | Delårsrapport, 1-3. kvartal 2017 |

I tilknytning til ovenstående meddelelser offentliggør selskabet månedligt en opgørelse af den indre værdi af selskabets aktier. Meddelelse herom vil blive givet senest tre børsdage efter et måneds-skifte.

Selskabsmeddelelser m.m. offentliggøres kun på dansk.



## KORT OM SELSKABETS STRATEGI OG INVESTERINGSRAMMER

Selskabets strategi er baseret på investering i værdipapirer og finansielle instrumenter med henblik på at skabe et højt afkast. Strategien er en blanding mellem aktivistinvestering og investering i small og mid cap aktier, samt hedgefundinvestering i øvrige instrumenter. Med aktivistinvestering menes investering i selskaber, hvor selskabet søger at udøve et aktivt ejerskab og søger at få indflydelse via bestyrelsesposter og løbende møder med direktion og samarbejdspartnere.

Selskabets investeringsbeslutninger træffes og revurderes løbende under hensyntagen til udviklingen i markedsforholdene samt ledelsens vurdering af risici og afkastpotentiale. Selskabet vil investere primært i nordiske aktier, obligationer samt erhvervsobligationer. Børsnoterede finansielle instrumenter forventes benyttet til en aktiv styring af selskabets risici og positioner. Disse instrumenter forventes anvendt på likvide markeder, såsom Tyskland, England og USA. Selskabet har mulighed for at geare sine investeringer med op til tre gange egenkapitalen i aktie-relaterede instrumenter og op til fem gange egenkapitalen i obligations- og valuta relaterede instrumenter. Egenkapitalen kan således højst geares fem gange.

Ved investeringsbeslutninger har ledelsen til hensigt, så vidt muligt, at sikre at selskabet ikke får skattemæssig status som investeringsselskab i henhold til aktieavancebeskatningslovens §19. Dette medfører blandt andet en begrænsning i selskabets mulighed for at foretage visse gearede investeringer.

Det er selskabets generelle målsætning at generere et afkast på mellem 0 og 30% p.a. før skat i forhold til den investerede kapital, med et årligt gennemsnit på 15%, svarende til et akkumuleret afkast på 100% over 5 år. Afkastet må forventes at variere fra måned til måned, men selskabet vil tilstræbe, at kvartalsafkastet er positivt i  $\frac{3}{4}$  af tilfældene.

Selskabets investeringsrammer er:

- Selskabets maximale gearing er 3x i aktiebaserede finansielle kontrakter
- Selskabets maximale gearing er 5x i valuta- og rentebaserede produkter
- Summen af investeringer i 10%-poster skal i gennemsnit over året som minimum udgøre 20% af selskabets balance
- Summen af investeringer i 10%-poster må maksimum udgøre 50% af selskabets balance

Ved investeringer i finansielle kontrakter medregnes deltaværdien af markedseksposeringen. Ved beregning af balancens størrelse anvendes kontrakternes nettomarkedsværdi.



## SELSKABETS SKATTEMÆSSIGE FORHOLD

Selskabet har uudnyttede fremførbare skattemæssige underskud på i alt DKK 407,0m, svarende til en skatteværdi på DKK 89,5m ved en selskabsskattesats på 22%. Underskuddene kan fremføres uden tidsbegrænsning.

Underskuddene stammer fra selskabets nu ophørte aktivitet indenfor batteriproduktion og -salg. Batteriaktiviteterne blev frasolgt i foråret 2013, hvorefter selskabets nuværende investeringsaktivitet er påbegyndt d. 1. september 2013.

Med de nuværende skatteregler vil selskabets ledelse til enhver tid søge at fastholde selskabets nuværende skattemæssige status som skattepligtig efter selskabsskattelovens almindelige bestemmelser. Herved kan selskabets fremførbare skattemæssige underskud anvendes til modregning i skattepligtige indtægter. Underskuddene kan modregnes fuldt i skattepligtige nettoindtægter op til DKK 8,0m (beløbsgrænse for 2017) og herefter med 60% af nettoindtægterne over DKK 8,0m (svarende til en effektiv beskatning af nettoindtægter over DKK 8,0m på 9% ved en selskabsskatteprocent på 22%).

Opretholdelse af selskabets skattemæssige status forudsætter at mindst 15% af selskabets balance i gennemsnit udgøres af "ikke finansielle aktiver", herunder kapitalandele med en ejerandel på over 10%.

I forventning om fortsat opretholdelse af selskabets nuværende skattemæssige status og baseret på et forsigtigt skøn over selskabets fremtidige skattepligtige indkomst er selskabets fremførbare skattemæssige underskud ultimo 2016 indregnet med DKK 7,0m, svarende til DKK 0,023 pr. cirkulerende aktie. Ultimo 2015 var skatteaktivet ligeledes indregnet med DKK 7,0m (DKK 0,025 pr. cirkulerende aktie).



## AKTIONÆRFORHOLD

### AKTIEKAPITAL

Strategic Investments A/S' aktiekapital udgør pr. 31. december 2016 DKK 153.750.000 kr. og er opdelt i 307.500.000 stk. aktier á nominelt DKK 0,50. Aktiekapitalen er ikke opdelt i aktieklasser. Aktiekapitalen er i 2016 gennem en rettet emission uden fortegningsret udvidet med nominelt DKK 13.750.000 (27.500.000 stk. aktier) fra DKK 140.000.000 (280.000.000 stk.) pr. 31. december 2015.

Selskabets bestyrelse er i henhold til vedtægternes §12.1 og §12.2 i tiden indtil d. 30. maj 2018 bemyndiget til at udvide selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med indtil i alt nominelt DKK 346.250.000 således, at den samlede aktiekapital udgør nominelt DKK 500.000.000. Bestyrelsen kan træffe beslutning om at fravige fortegningsretten for eksisterende aktionærer forudsat aktierne tegnes til markedskurs.

Selskabets bestyrelse er, i henhold til vedtægternes §13.1 i tiden indtil d. 29. april 2021, bemyndiget til at lade selskabet købe egne aktier op til 10% af aktiekapitalen til den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på op til 10%.

I overensstemmelse med førnævnte bemyndigelse er der i 2016 foretaget følgende aktietilbagekøb:

| Tilbagekøbsprogram, løbetid  | Opkøb i 2016, stk. | Opkøb i 2016, DKK |
|------------------------------|--------------------|-------------------|
| 1. dec. 2015 – 31. maj 2016  | 1.826.656          | 1.389.509         |
| 1. juni 2016 – 30. nov. 2016 | 2.850.585          | 2.477.799         |
| 1. dec. 2016 – 31. maj 2017  | 1.165.490          | 1.076.668         |
| I alt, 2016                  | 5.842.731          | 4.943.976         |

Alle tre tilbagekøbsprogrammer er gennemført i overensstemmelse med safe harbour forordningen.

I 2015 tilbagekøbte selskabet i alt 1.964.622 stk. egne aktier via to aktietilbagekøbsprogrammer gennemført efter safe harbour forordningen.

Ultimo 2016 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier i alt 7.807.353. stk., svarende til 2,54% af aktiekapitalen. Ultimo 2015 udgjorde beholdningen af egne aktier 1.964.622 stk., svarende til 0,70% af aktiekapitalen.



## **GENERALFORSAMLING OG UDLODNING**

Ordinær generalforsamling afholdes d. 21. april 2017 kl. 11.00 hos:

Mazanti-Andersen Korsø Jensen Advokatpartnerselskab  
Amaliegade 10  
DK-1256 København K

Selskabets bestyrelse indstiller til generalforsamlingen at der, i lighed med for 2015, ikke udloddes udbytte for regnskabsåret 2016.

## **AKTIEBOGSFØRER**

Computershare A/S  
Kongevejen 418  
DK - 2840 Holte

Navnenotering foregår gennem aktionærens eget kontoførende institut.

Aktierne er registreret hos VP Securities A/S.

## **DEPOSITAR**

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)  
Bernstoffsgade 50  
DK-1577 København V

## **EJERFORHOLD**

Følgende aktionærer har bestemmende indflydelse:

67,3% Strategic Capital ApS, Islands Brygge 79C 4th (8501), DK - 2300 København S.

Derudover ejer følgende aktionærer ejer mere end 5% af aktiekapitalen:

5,5% Tika Holding A/S, Vossvej 13, DK-9000 Aalborg

## **INSIDERREGLER**

I henhold til selskabets interne regler må medlemmer af selskabets bestyrelse, direktion og medarbejdere, under normale omstændigheder, disponere i selskabets aktier i et tidsrum på fire uger efter offentliggørelse af delårs- og årsrapporter.

## IR-POLITIK

Strategic Investments A/S ønsker at give selskabets aktuelle og potentielle investorer, analytikere og presse retvisende, faktuel og rettidig information om alle forhold af betydning for vurdering og prisfastsættelse af selskabets aktier. Selskabets IR-aktiviteter skal sikre, at:

- Alle markedsdeltagere har lige adgang til oplysninger, der har betydning for prisdannelsen på selskabets aktier
- Handelen med selskabets aktie sker på en redelig og gennemskelig måde
- Prisdannelsen på aktien afspejler selskabets faktiske forhold og forventede udvikling
- Likviditeten i selskabets aktie understøttes

Selskabet informerer løbende om udviklingen i selskabet og resultaterne i kvartårslige delårsrapporter samt i form af månedlige opgørelser af indre værdi, der offentliggøres senest tre børsdage efter månedsafslutningen.

Selskabet søger at opretholde en åben og aktiv dialog med sine aktionærer og andre interessenter.

Alt væsentlig information om selskabet tilstræbes tilgængeligt på selskabets hjemmeside [www.strategicinvestments.dk](http://www.strategicinvestments.dk). IR Kontakt: Adm. dir. Kim Mikkelsen, tlf. 38401551, e-mail [km@strategicinvestments.dk](mailto:km@strategicinvestments.dk).



## SELSKABSMEDDELELSER I 2016

1/2016 Indre værdi pr. 31. december 2015  
2/2016 Aktietilbagekøb  
3/2016 Aktietilbagekøb  
4/2016 Aktietilbagekøb  
5/2016 Aktietilbagekøb  
6/2016 Indre værdi pr. 31. januar 2016  
7/2016 Aktietilbagekøb  
8/2016 Aktietilbagekøb  
9/2016 Aktietilbagekøb  
10/2016 Aktietilbagekøb  
11/2016 Årsrapport 2015  
12/2016 Indre værdi pr. 29. februar 2016  
13/2016 Aktietilbagekøb  
14/2016 Aktietilbagekøb  
15/2016 Insiderhandel  
16/2016 Insiderhandel  
17/2016 Aktietilbagekøb  
18/2016 Indkaldelse til ordinær generalforsamling  
19/2016 Aktietilbagekøb  
20/2016 Aktietilbagekøb  
21/2016 Indre værdi pr. 31. marts 2016  
22/2016 Aktietilbagekøb  
23/2016 Aktietilbagekøb  
24/2016 Aktietilbagekøb  
25/2016 Aktietilbagekøb  
26/2016 Delårsrapport 1. kvartal 2016  
27/2016 Referat af ordinær generalforsamling  
28/2016 Opdaterede vedtægter  
29/2016 Indre værdi pr. 30. april 2016  
30/2016 Aktietilbagekøb  
31/2016 Korrektion  
32/2016 Aktietilbagekøb  
33/2016 Aktietilbagekøb  
34/2016 Aktietilbagekøb  
35/2016 Aktietilbagekøb  
36/2016 Iværksættelse af aktietilbagekøbsprogram  
37/2016 Indre værdi pr. 31. maj 2016  
38/2016 Aktietilbagekøb  
39/2016 Aktietilbagekøb  
40/2016 Aktietilbagekøb  
41/2016 Aktietilbagekøb  
42/2016 Aktietilbagekøb  
43/2016 Indre værdi pr. 30. juni 2016  
44/2016 Aktietilbagekøb  
45/2016 Aktietilbagekøb  
46/2016 Aktietilbagekøb



47/2016 Aktietilbagekøb  
48/2016 Delårsrapport 1. halvår 2016  
49/2016 Indre værdi pr. 31. juli 2016  
50/2016 Aktietilbagekøb  
51/2016 Aktietilbagekøb  
52/2016 Rettet emission på 10% af aktiekapitalen  
53/2016 Registrering af kapitalforhøjelse  
54/2016 Insiderhandel  
55/2016 Aktietilbagekøb  
56/2016 Insiderhandel  
57/2016 Aktietilbagekøb  
58/2016 Aktietilbagekøb  
59/2016 Indre værdi pr. 31. august 2016  
60/2016 Strategic Investments A/S fylder 3 år  
61/2016 Aktietilbagekøb  
62/2016 Aktietilbagekøb  
63/2016 Aktietilbagekøb  
64/2016 Aktietilbagekøb  
65/2016 Indre værdi pr. 30. september 2016  
66/2016 Aktietilbagekøb  
67/2016 Aktietilbagekøb  
68/2016 Aktietilbagekøb  
69/2016 Aktietilbagekøb  
70/2016 Indre værdi pr. 31. oktober 2016  
71/2016 Aktietilbagekøb  
72/2016 Delårsrapport 1-3. kvartal 2016  
73/2016 Aktietilbagekøb  
74/2016 Aktietilbagekøb  
75/2016 Aktietilbagekøb  
76/2016 Aktietilbagekøb  
77/2016 Iværksættelse af aktietilbagekøbsprogram  
78/2016 Indre værdi pr. 31. oktober 2016  
79/2016 Aktietilbagekøb  
80/2016 Aktietilbagekøb  
81/2016 Aktietilbagekøb  
82/2016 Aktietilbagekøb  
83/2016 Finanskalender 2017

Selskabsmeddelelser m.m. udarbejdes kun på dansk.



## CORPORATE GOVERNANCE

Komiteen for god selskabsledelse har siden 2001 udarbejdet og ajourført best practice anbefalinger for god selskabsledelse i børsnoterede danske selskaber. I henhold til årsregnskabsloven skal alle børsnoterede selskaber, i de tilfælde hvor selskabet fraviger anbefalingerne redegøre nærmere herfor.

De anbefalinger, der er gældende for 2016 er senest opdateret i november 2014. Anbefalingerne findes på komiteens hjemmeside [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk)

Strategic Investments A/S fokuserer i sin selskabsledelse på at sikre en god og langsigtet forvaltning af aktionærernes midler. En forudsætning for dette er at udøve god corporate governance. Bestyrelsen i Strategic Investments A/S vurderer derfor løbende selskabets corporate governance, komiteens anbefalinger og best practice på området for god selskabsledelse.

Generelt følger Strategic Investments A/S komiteens anbefalinger, men selskabets bestyrelse har, med baggrund i selskabets begrænsede størrelse, dets aktivitet og organisering, valgt helt eller delvist at fravige komiteens anbefalinger på følgende områder:

- Det anbefales, at bestyrelsen varetager politikker for selskabets samfundsansvar.
- Det anbefales, at der vælges en næstformand for bestyrelsen.
- Det anbefales, at selskabet i vedtægterne fastsætter en aldersgrænse for medlemmerne i bestyrelsen.
- Det anbefales, at selskabet på selskabets hjemmeside offentliggør oplysninger om ledelsesudvalg.
- Det anbefales, at selskabet etablerer en whistleblower-ordning.

Det er bestyrelsens vurdering, at selskabets afvigelser i forhold til anbefalingerne om corporate governance er rimelige i forhold til selskabets størrelse, organisation og aktivitet.

Bestyrelsen har samlet kommentarer til samtlige komiteens anbefalinger, herunder forklaringer på, at selskabet på udvalgte områder har valgt at fravige anbefalingerne, i en corporate governance redegørelse, <http://www.strategicinvestments.dk/assets/Dokumenter/pdf-ny-hjemmeside/-CorpGov2016.pdf>, der er tilgængelig på selskabets hjemmeside [www.strategicinvestments.dk](http://www.strategicinvestments.dk).



## SELSKABETS LEDELSE

Strategic Investments A/S' bestyrelse er ansvarlig for selskabets overordnede ledelse, herunder fastlæggelse af selskabets mål og strategier, investeringskoncept og -rammer, overordnede risikoprofil og -styring, retningslinjer for compliance, politik for kommunikation og dialog med aktionærer samt alle forhold omfattende fusion, køb og salg af virksomheder o.lign. Forvaltningen af selskabets investeringer varetages af selskabets direktion.

Overordnede retningslinjer for bestyrelsens arbejde er fastlagt i en forretningsorden, der bl.a. indeholder procedurer for bestyrelsesmødernes tilrettelæggelse, indkaldelse og afholdelse samt kompetencedelingen mellem bestyrelse og den daglige ledelse.

Bestyrelsen har fastsat retningslinjer for handel med værdipapirer, inklusive ledelsens handel med selskabets aktier, regler til sikring af oplysningsforpligtelsernes overholdelse, regler for handel med selskabets egne aktier og regler til modvirkning af insiderhandel og sikring af, at interne oplysninger ikke videregives.

Bestyrelsen består af tre medlemmer. Bestyrelsens medlemmer vælges for et år ad gangen. Bestyrelsen har valgt en formand. Formanden leder bestyrelsens arbejde, indkalder og tilrettelægger bestyrelsesmøderne.

Bestyrelsen foretager årligt en selvevaluering af bestyrelsens arbejde, sammensætning og de enkelte medlemmers bidrag med henblik på effektive beslutningsprocesser og det bedste grundlag for virksomhedens videre udvikling. Bestyrelsen vurderer, ligeledes årligt, direktionens arbejde og resultater samt samarbejdet mellem bestyrelse og direktion.

## STYRING, RAPPORTERING OG KONTROLLER

De største kommercielle risici relaterer sig til udviklingen i selskabets investeringer. Direktionen overvåger og tilpasser løbende porteføljen. Investeringsstrategien og enhver investeringsbeslutning er baseret på direktionens forventninger til fremtiden, såvel overordnet som i forhold til en konkret investering. Direktionen søger at tilvejebringe så fyldestgørende et beslutningsgrundlag som muligt og herudfra realistisk og nøgternt at afveje risici og afkastmuligheder.

Selskabets bestyrelse har fastsat risiko- og eksponeringsrammer for forvaltningen. Selskabets overholdelse heraf kontrolleres løbende af selskabets risikostyrings- og compliancefunktion.

Selskabets risiko- og eksponering i forhold til gældende rammer overvåges endvidere løbende af selskabets deposita, SEB.

Ved udgangen af hver måned udarbejdes der et månedsregnskab, hvorved værdipapirdepoter og likvider kontrolleres og afstemmes. Månedsrapporteringen danner grundlag for delårsrapporter og årsrapporter. Delårsrapporterne revideres ikke. Årsrapporten revideres af selskabets revisor.

Selskabets bogførings-, rapporterings-, styrings- og kontrolsystemer, består af en kombination af eksternt og internt udviklede systemer. Selskabet har implementeret forretningsgange og kontroller til minimering af fejl og besvigelser.



Selskabets ledelse vurderer, at der ikke er væsentlige risici forbundet med måling og rapportering.

## **SAMFUNDSANSVAR**

Strategic Investments A/S har ikke en politik for samfundsansvar, herunder ingen politikker for menneskerettigheder, miljømæssige forhold og klimapåvirkning.

Strategic Investments A/S' mål og politik for mangfoldighed i selskabets ledelse er baseret på en målsætning om, at mindst 1/3 af bestyrelsesmedlemmerne skal udgøres af det underrepræsenterede køn.

Ultimo 2016 består selskabets bestyrelse af tre medlemmer. 2/3 af bestyrelsen udgøres af mænd og 1/3 af bestyrelsen af en kvinde.

Strategic Investments A/S har ikke fastsat politikker for mangfoldighed i den øvrige ledelse, der kun består af en person.

## **VEDERLAGSPOLITIK**

Formålet med selskabets vederlagspolitik er at fastsætte principper for vederlæggelse af bestyrelse og direktion, der fremmer realisering af selskabets overordnede målsætning om at skabe høj, langsigtet værditilvækst for dets aktionærer.

Afgørende for at opfylde målet om høj, langsigtet værditilvækst er, at kunne tiltrække og fastholde højt kvalificerede bestyrelses- og direktionsmedlemmer. Alle vederlag fastsættes derfor således, at de er konkurrencedygtige, samt afspejler den enkeltes kompetencer og arbejdets omfang.

Bestyrelsens og direktionens konkrete, årlige vederlag fremgår af årsrapporten.

Bestyrelsens honorering godkendes af generalforsamlingen.

Bestyrelsen modtager et fast honorar. Der er ingen incitamentprogrammer for bestyrelsesmedlemmer.

Direktionens vederlag består af en fast løn. Der er ingen incitamentprogrammer for direktionen.



## BESTYRELSE OG DIREKTION

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Lars Stoltze (f.1970)<br>Advokat (L) (LL.M.) / Partner                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Kim Mikkelsen (f.1968)<br>Adm. direktør                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Katja Nowak Nielsen (f.1974)<br>Direktør                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Bestyrelsesformand<br>Medlem siden d. 23/4/13<br>Uafhængigt medlem                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Bestyrelsesmedlem<br>Medlem siden d. 23/4/13<br>Ikke uafhængigt medlem                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Bestyrelsesmedlem<br>Medlem siden d. 23/4/13<br>Uafhængigt medlem                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Aqoola A/S, bestyrelsesformand<br>Publikum Kommunikation ApS,<br>bestyrelsesformand<br>ProInvestor ApS,<br>bestyrelsesformand<br>Capernow TMS A/S,<br>bestyrelsesmedl.<br>Gemba Holding A/S,<br>bestyrelsesmedl.<br>Gemba Innovation A/S,<br>bestyrelsesmedl.<br>Living in a box Development ApS,<br>Det Solvente<br>Nedluksningsselsk.for Living in a<br>Box ApS, bestm.<br>WP Loan 1 ApS, direktør<br>WP Shares ApS, direktør<br>WP Consult ApS, direktør<br>Oak Nordic ApS, direktør<br>Badger Holding ApS, direktør<br>WP Shares Follow-up ApS,<br>direktør | Hjemmehjælpen A/S,<br>bestyrelsesformand<br>TK Development A/S,<br>bestyrelsesmedl.<br>Københavns Håndbold A/S,<br>direktør<br>ProInvestor ApS,<br>bestyrelsesmedl. og direktør<br>Innogie ApS, bestyrelsesmedl.<br>NTR Holding A/S,<br>bestyrelsesmedl.<br>Strategic Capital ApS, direktør<br>Strategic Venture Capital ApS,<br>direktør<br>Nordic Wine Invest ApS, direktør<br>Nordic Sports Management ApS,<br>direktør | Tika Holding A/S,<br>bestyrelsesmedl.<br>Prinsensgade 11 A/S,<br>bestyrelsesmedl. og direktør<br>MIP Invest A/S, bestyrelsesmedl.<br>Nowaco A/S, bestyrelsesmedl.<br>Nordlux A/S, bestyrelsesmedl.<br>Nordlux Invest A/S,<br>bestyrelsesmedl.<br>Prinsensgade, Aalborg A/S,<br>bestyrelsesmedl. og direktør<br>Tika Invest A/S, bestyrelsesmedl.<br>KNN Holding Aalborg ApS,<br>direktør |
| Aktiebeh. incl. nærtstående:<br>500.000 stk.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Aktiebeh. incl. nærtstående:<br>207.888.045 stk.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Aktiebeh. incl. nærtstående:<br>22.000.000 stk.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Bestyrelseshonorar DKK 100.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Bestyrelseshonorar DKK 0<br>Direktionshonorar: DKK 300.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Bestyrelseshonorar: DKK 100.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

Bestyrelsen har i 2016 afholdt seks bestyrelsesmøder. I 2015 blev der ligeledes afholdt seks møder.

## LEDELSESPÅTEGNING

Ledelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 1. januar - 31. december 2016 for Strategic Investments A/S.

Årsregnskabet udarbejdes 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.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, d. 27. februar 2017

Lars Stoltze  
Bestyrelsesformand

Kim H. Mikkelsen  
Bestyrelsesmedlem  
Adm. dir.

Katja Nowak Nielsen  
Bestyrelsesmedlem



## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

### Til kapitalejerne i Strategic Investments A/S

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Strategic Investments A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes 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 som godkendt af EU 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 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.

#### 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 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. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskabet som helhed.



## **Værdiansættelse af finansielle instrumenter**

Værdiansættelse af selskabet investeringer i aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af selskabets investeringsresultat og egenkapital.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af selskabets finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, idet selskabets finansielle instrumenter hovedsageligt består af noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og unoterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for selskabets samlede investeringsresultat og egenkapital, vurderes værdiansættelsen af selskabets finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Fordeling af de finansielle instrumenter fremgår af note 7 og 8 i årsregnskabet.

Vores revisionshandling rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter
- Kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken, samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.

## **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 revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på



oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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.

København, den 27. februar 2017

ERNST & YOUNG  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor

Rasmus Berntsen  
statsaut. revisor



## Totalindkomstopgørelse for 1. jan. - 31. dec.

|                                                 | Note | 2016<br>t.kr. | 2015<br>t.kr. |
|-------------------------------------------------|------|---------------|---------------|
| Kursreguleringer m.m.                           |      | 29.986        | 40.437        |
| Aktieudbytter                                   |      | 17.838        | 4.201         |
| Renteindtægter                                  |      | 1.261         | 1.514         |
| Renteudgifter                                   |      | -11           | -53           |
| <b>Investeringsresultat</b>                     | 4    | <b>49.075</b> | <b>46.099</b> |
| Andre eksterne omkostninger                     | 5    | 2.809         | 1.864         |
| Personaleomkostninger                           | 5    | 620           | 600           |
| <b>Resultat før skat</b>                        |      | <b>45.646</b> | <b>43.635</b> |
| Skat af årets resultat                          | 6    | -3.373        | 2.778         |
| <b>Årets resultat, fortsættende aktiviteter</b> |      | <b>49.019</b> | <b>40.857</b> |
| Anden totalindkomst                             |      | 0             | 0             |
| <b>Totalindkomst</b>                            |      | <b>49.019</b> | <b>40.857</b> |
| Resultat pr. aktie i kr. (EPS)                  | 10   | 0,17          | 0,15          |
| Resultat pr. aktie i kr., udvandet (EPS D)      | 10   | 0,17          | 0,15          |



## Balance pr. 31. december

### Aktiver

|                                         | Note | 2016<br>t.kr.  | 2015<br>t.kr.  |
|-----------------------------------------|------|----------------|----------------|
| <b>Langfristede aktiver</b>             |      |                |                |
| <b>Andre langfristede aktiver</b>       |      |                |                |
| Kapitalandele, 10%-poster               | 7    | 45.878         | 77.783         |
| Udskudt skatteaktiv                     | 9    | 7.000          | 7.000          |
| <b>Andre langfristede aktiver i alt</b> |      | <b>52.878</b>  | <b>84.783</b>  |
| <b>Langfristede aktiver i alt</b>       |      | <b>52.878</b>  | <b>84.783</b>  |
| <b>Kortfristede aktiver</b>             |      |                |                |
| <b>Tilgodehavender</b>                  |      |                |                |
| Andre værdipapirer og kapitalandele     | 8    | 165.231        | 85.098         |
| Afledte finansielle instrumenter        |      | 22.893         | 20.176         |
| Andre tilgodehavender                   |      | 926            | 190            |
| <b>Tilgodehavender i alt</b>            |      | <b>189.050</b> | <b>105.465</b> |
| Likvide beholdninger                    |      | 46.750         | 34.758         |
| <b>Kortfristede aktiver i alt</b>       |      | <b>235.800</b> | <b>140.223</b> |
| <b>Aktiver i alt</b>                    |      | <b>288.678</b> | <b>225.005</b> |



## Balance pr. 31. december

### Passiver

|                                              | Note | 2016<br>t.kr.  | 2015<br>t.kr.  |
|----------------------------------------------|------|----------------|----------------|
| <b>Egenkapital</b>                           |      |                |                |
| Aktiekapital                                 |      | 153.750        | 140.000        |
| Overkurs ved emission                        |      | 34.968         | 25.431         |
| Overført resultat                            |      | 102.583        | 53.564         |
| Egne aktier                                  |      | -6.321         | -1.377         |
| <b>Egenkapital i alt</b>                     |      | <b>284.980</b> | <b>217.618</b> |
| <b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>       |      |                |                |
| Skyldig selskabsskat                         |      | 0              | 3.373          |
| Afledte finansielle instrumenter             |      | 3.274          | 3.348          |
| Anden gæld                                   |      | 423            | 667            |
| <b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b> |      | <b>3.697</b>   | <b>7.388</b>   |
| <b>Passiver i alt</b>                        |      | <b>288.678</b> | <b>225.005</b> |
| <b>Finansielle aktiver og forpligtelser</b>  | 11   |                |                |
| <b>Transaktioner med nærtstående parter</b>  | 12   |                |                |
| <b>Eventualforpligtelser</b>                 | 13   |                |                |



## Egenkapitaloppgørelse

| (t.kr.)                                   | Aktie-<br>kapital | Overkurs<br>v. emission | Reserve for<br>egne aktier | Overført<br>resultat | I alt   |
|-------------------------------------------|-------------------|-------------------------|----------------------------|----------------------|---------|
| <b>Saldo pr. 01.01.15</b>                 | 140.000           | 25.431                  | 0                          | 12.707               | 178.138 |
| <b>Totalindkomst</b>                      | 0                 | 0                       | 0                          | 40.857               | 40.857  |
| Køb af egne aktier                        | 0                 | 0                       | -1.377                     | 0                    | -1.377  |
| <b>Bevægelser med aktionærerne</b>        | 0                 | 0                       | -1.377                     | 0                    | -1.377  |
| <b>Egenkapital pr. 31.12.15</b>           | 140.000           | 25.431                  | -1.377                     | 53.564               | 217.618 |
| <b>Totalindkomst</b>                      | 0                 | 0                       | 0                          | 49.019               | 49.019  |
| Køb af egne aktier                        | 0                 | 0                       | -4.944                     | 0                    | -4.944  |
| Fortegningsmission, bruttoprovenu         | 13.750            | 9.625                   | 0                          | 0                    | 23.375  |
| Fortegningsmission, emissionsomkostninger | 0                 | -87                     | 0                          | 0                    | -87     |
| <b>Bevægelser med aktionærerne</b>        | 13.750            | 9.538                   | -4.944                     | 0                    | 18.344  |
| <b>Egenkapital pr. 31.12.16</b>           | 153.750           | 34.969                  | -6.321                     | 102.583              | 284.981 |

|                                                         | <u>2016</u> | <u>2015</u> | <u>2014</u> | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Selskabskapital</b>                                  |             |             |             |             |             |
| <b>Saldo pr. 01.01.</b>                                 | 140.000     | 140.000     | 127.632     | 16.894      | 16.894      |
| Nedskrivning af aktiekapital, ny stykstørrelse DKK 0,50 | 0           | 0           | 0           | -8.447      | 0           |
| Fortegningsmission                                      | 13.750      | 0           | 12.368      | 119.185     | 0           |
| <b>Saldo pr. 31.12.</b>                                 | 153.750     | 140.000     | 140.000     | 127.632     | 16.894      |

Aktiekapitalen bestod pr. 31. december 2016 af 307.500.000 stk. aktier á nominelt DKK 0,50.

Aktiekapitalen bestod pr. 31. december 2015 af 280.000.000 stk. aktier á nominelt DKK 0,50.

Selskabet har i 2016 erhvervet i alt 5.842.731 stk. egne aktier, svarende til 1,90% af aktiekapitalen.  
Selskabet har i 2016 ikke solgt egne aktier.

Selskabet har i 2015 erhvervet i alt 1.964.622 stk. egne aktier, svarende til 0,70% af aktiekapitalen.  
Selskabet har i 2015 ikke solgt egne aktier.

Egne aktier er købt med henblik på tilpasning af kapitalstrukturen.

Beholdningen af egne aktier udgjorde pr. 31. december 2016 7.807.353 stk.

Beholdningen af egne aktier udgjorde pr. 31. december 2015 1.964.622 stk.

Der er ikke udbetalt udbytte indenfor de seneste fem år.



## Pengestrømsopgørelse for 1. jan. - 31. dec.

| Note                                                   | 2016<br>t.kr.  | 2015<br>t.kr.  |
|--------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Pengestrømme fra driften</b>                        |                |                |
| Resultat før skat                                      | 45.646         | 43.635         |
| Urealiserede kursgevinster m.m.                        | -5.903         | 6.435          |
| Ændringer i driftskapital                              | -1.053         | -3.753         |
| <b>Pengestrømme fra drift</b>                          | <b>38.689</b>  | <b>46.317</b>  |
| <b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter</b>        |                |                |
| Køb af værdipapirer                                    | -192.060       | -57.632        |
| Salg af værdipapirer                                   | 147.019        | 20.617         |
| <b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter i alt</b>  | <b>-45.041</b> | <b>-37.015</b> |
| <b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter</b>       |                |                |
| Kapitalforhøjelse                                      | 23.288         | 0              |
| Køb af egne aktier                                     | -4.944         | -1.377         |
| <b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter i alt</b> | <b>18.344</b>  | <b>-1.377</b>  |
| <b>Årets forskydning i likvide beholdninger</b>        | <b>11.992</b>  | <b>7.925</b>   |
| Likvide beholdninger pr. 01.01.                        | 34.758         | 26.833         |
| Årets forskydning i likvide beholdninger               | 11.992         | 7.925          |
| <b>Likvide beholdninger pr. 31.12.</b>                 | <b>46.750</b>  | <b>34.758</b>  |



## NOTEOVERSIGT

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger
3. Finansielle risici
4. Investeringsresultat
5. Driftsomkostninger
6. Skat af årets resultat
7. Kapitalandele, 10%-poster
8. Andre værdipapirer og kapitalandele
9. Udskudt skat
10. Årets resultat pr. aktie
11. Finansielle aktiver og forpligtelser
12. Nærtstående parter
13. Eventualforpligtelser



## Noter

### Note 1. Anvendt regnskabspraksis

#### Generelt

Årsregnskabet for Strategic Investments A/S for 2016 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Regnskabet er aflagt i DKK.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år. Der er ingen nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag som har påvirket indregning og måling i 2016 og dermed heller ikke resultat og udvandet resultat pr. aktie.

#### Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

IASB har på tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport udsendt følgende nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Strategic Investments A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2016:

- IFRS 9 *Financial Instruments* og efterfølgende amendments to IFRS 9, IFRS 7 og IAS 39
- IFRS 14 *Regulatory Deferral Accounts*
- IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers*
- IFRS 16 *Leases*
- IAS 16 og IAS 38 *Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation – Amendments to IAS 16 and IAS 38*
- IAS 16 og IAS 41 *Agriculture: Bearer Plants – Amendments to IAS 16 and IAS 41*
- IAS 27 *Equity Method in Separate Financial Statements – Amendments to IAS 27*
- IFRS 11 *Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations – Amendments to IFRS 11*
- IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28 *Investment Entities: Applying the Consolidation Exception – Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28*
- IFRS 10 and IAS 28 *Sale of Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture – Amendments to IFRS 10 and IAS 28*
- IAS 1 *Disclosure Initiative – Amendments to IAS 1*
- Annual improvements to IFRSs 2012-2014 cycle.



Af disse er Amendments to IAS 16 and IAS 38, Amendments to IAS 16 and IAS 41, Amendments to IAS 27, Amendments to IFRS 11, Amendments to IAS 1 og Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle godkendt af EU.

De godkendte ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres, i takt med at de bliver obligatoriske for Strategic Investments A/S. Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på indregning og måling for Strategic Investments A/S, idet analysen af den forventede effekt af implementeringen af IFRS 9 og IFRS 15 dog endnu ikke er færdig, jf. nedenfor.

*IFRS 9 "Financial Instruments"*, der erstatter IAS 39, ændrer klassifikation og den deraf afledte måling af finansielle aktiver og forpligtelser.

Der introduceres en mere logisk tilgang til klassifikation af finansielle aktiver drevet af virksomhedens forretningsmodel og de underliggende pengestrømmes karakteristika. Samtidig introduceres der en ny nedskrivningsmodel for alle finansielle aktiver.

Den såkaldte "Expected loss"-model vil kræve en mere rettidig indregning af forventede tab både ved første indregning og efterfølgende end den nugældende model, hvor en nedskrivning først indregnes, når der er indikationer på tab (incurred loss-model).

Endelig introduceres der nye regler for regnskabsmæssig sikring, der i forhold til de nugældende regler vil gøre det muligt regnskabsmæssigt at reflektere virksomhedens forretningsmæssige sikringsstrategi.

For virksomheder, der måler deres finansielle forpligtelser til dagsværdi, betyder IFRS 9, at dagsværdiudsving som følge af ændringer i virksomhedens egen kreditrisiko ikke længere skal indregnes i resultatopgørelsen, men fremover skal indregnes i anden totalindkomst.

Strategic Investment A/S forventer, at standarden vil få mindre betydning for selskabet. Standarden forventes at blive obligatorisk for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.

## **Generelt om indregning og måling**

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 de er sandsynlige og kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost.

Ved indregning og måling tages hensyn til gevinster, tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen. Indtægter indregnes i totalindkomstopgørelsen i takt med at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtigelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i totalindkomstopgørelsen.



## Noter

### Note 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Realiserede valutakursdifferencer vedrørende værdipapirer og afledte finansielle instrumenter indregnes i totalindkomstopgørelsen under kursreguleringer. Værdipapirer og afledte finansielle instrumenter pr. balancedagen omregnes til balancedagens valutakurs og urealiserede valutakursdifferencer indregnes i totalindkomstopgørelsen under kursreguleringer.

Likvider, tilgodehavender, værdipapirer og gæld omregnes til balancedagens valutakurs og valutakursdifferencer indregnes i totalindkomstopgørelsen under finansielle poster.

I investeringsresultatet indregnes realiserede og urealiserede kursgevinster og tab på værdipapirer klassificeret, modtagne udbytter samt renteindtægter og renteomkostninger.

Driftsomkostninger omfatter lønninger, bidrag til social sikring og andre personaleomkostninger samt andre eksterne omkostninger vedrørende administrationshonorar, revision, advokat mv.

Skat af årets resultat omfatter aktuel skat samt årets forskydning i udskudt skat.

### Balancen

#### *Værdipapirer*

Selskabets investeringer i kapitalandele præsenteres under langfristede hhv. kortfristede aktiver afhængigt af investeringshorisonten. Aktieposter med en ejerandel på over 10% præsenteres som langfristede. Øvrige værdipapirer er klassificeret som kortfristede.

Værdipapirer indregnes og måles på handelsdagen til dagsværdi ved første indregning. Efterfølgende måles selskabets værdipapirer til dagsværdi ved anvendelsen af dagsværdioptionen.

Afkastet af værdipapirerne er indeholdt i investeringsresultatet. Dagsværdi af børsnoterede værdipapirer opgøres på baggrund af børskursen på balancetidspunktet. Dagsværdien af ikke børsnoterede værdipapirer opgøres på baggrund af anerkendte værdiansættelsesmetoder og aktuelle markedsdata.

#### *Afledte finansielle instrumenter*

Afledte finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår som separate regnskabsposter under aktiver og forpligtelser.

#### *Tilgodehavender*

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til en nettorealiseringsværdi hvor denne er lavere.

#### *Forpligtelser*

Forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til nettorealiseringsværdien.



## Noter

### Note 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### *Udskudt skat*

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles ud fra et forsigtigt skøn over den værdi de vurderes at have, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

#### **Udbytte**

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse, når det er vedtaget på den ordinære generalforsamling. Udbytte, som forventes udloddet for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

#### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning. Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som selskabets resultat reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat. Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af finansielle aktiver. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabets aktiekapital, herunder køb og salg af egne aktier, og omkostninger forbundet hermed samt nye lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til aktionærer. Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer med en løbetid på under tre måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.



## Noter

### Note 2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

#### Udskudt skatteaktiv

Realiserede fremførbare skattemæssige underskud er aktiveret i det omfang, der er en høj grad af sandsynlighed for, at de kan udnyttes indenfor en tidshorisont på 3-5 år. Fremførte underskud kan anvendes til modregning i fremtidige skattepligtige kursgevinster og udbytter m.v.

Udnyttelse af selskabets udskudte skatteaktiv forudsætter, at der oparbejdes skattepligtige indtægter og at selskabet, som hidtil, beskattes efter de almindelige regler og ikke efter reglerne i aktieavancebeskatningslovens §19 (ABL19). Ledelsen i Strategic Investments A/S bestræber sig løbende på ikke at falde ind under reglerne i ABL19, da de efter ledelsens opfattelse fører til en væsentlig forøget effektiv beskatning af selskabets aktionærer. ABL19 indeholder en bestemmelse, hvorefter selskaber, der i gennemsnit over året har mere end 15% af balancesummen investeret i aktieposter, hvor ejerandelen overstiger 10%, ikke er omfattet af ABL19. Strategic Investments A/S har aldrig været beskattet efter reglerne i ABL19.

Selskabet havde pr. 31. december 2016 uudnyttede fremførbare skattemæssige underskud på i alt DKK 407,0m, svarende til en skatteværdi på DKK 89,5m ved en selskabsskattesats på 22%. Selskabet havde pr. 31. december 2015 uudnyttede fremførbare skattemæssige underskud på i alt DKK 458,1m, svarende til en skatteværdi på DKK 100,8m ved en selskabsskattesats på 22%. Underskuddene hidrører fra selskabets tidligere aktivitet indenfor batteriproduktion og –salg.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles ud fra et forsigtigt skøn over den værdi de vurderes at have, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser. Selskabets udskudte skatteaktiv er pr. 31. december 2016 indregnet med en forsigtigt skønnet værdi på DKK 7m. Selskabets udskudte skatteaktiv var pr. 31. december 2015 ligeledes indregnet med DKK 7m.

Skatteaktivet er indregnet efter ledelsens forsigtige skøn.



## Noter

### Note 3. Finansielle risici

#### Markedsrisiko

Strategic Investments A/S investerer primært i nordiske aktier og obligationer, herunder erhvervsobligationer samt afledte finansielle instrumenter på likvide markeder som Tyskland, England og USA.

Investeringsstrategien er langsigtet, hvorfor resultatet skal bedømmes over en længere tidshorisont. Afkastet kan variere betydeligt fra periode til periode, såvel absolut som relativt i forhold til den generelle udvikling på kapitalmarkederne. Indre værdi og børsværdi af selskabets aktier kan derfor på et vilkårligt tidspunkt være højere, lavere eller det samme som på investeringstidspunktet.

Fordelingen af selskabets investeringsresultat for 2016 og investeringer ultimo 2016 er nærmere specificeret på side 7.

Følgende faktorer kan efter ledelsens opfattelse være af særlig betydning for udviklingen i værdien af selskabets investeringer og dermed den indre værdi af aktier udstedt af selskabet: 1) Udsving på kapitalmarkederne generelt, 2) Udsving i værdien af selskabets værdipapirportefølje, 3) Udsving i valutakurser.

#### *Udsving på kapitalmarkederne generelt*

Udsvingene på aktie- og rentemarkederne kan være betydelige. Overordnede udsving kan være en reaktion på makroøkonomiske forhold, internationale og nationale politiske forhold, lovgivnings- og reguleringsmæssige forhold, markedsmæssige forhold, branchemæssige forhold m.m. Der er en tendens til, at udsvingene på kapitalmarkederne korrelerer på tværs af segmenter og markeder.

#### *Udsving i værdien af selskabets værdipapirportefølje*

Selskabets investeringskoncept er caseorienteret og indebærer en fokuseret portefølje af nøje udvalgte investeringer. Selskabets resultater er derfor i høj grad afhængige af, hvornår potentialet i enkeltinvesteringer materialiseres. Den fokuserede porteføljestrategi bevirker, at selskabets afkast i perioder kan afvige væsentligt (positivt såvel som negativt) fra den generelle markedsudvikling.

Selskabet tilstræber en risikoprofil, der ikke afviger væsentligt fra aktiemarkedet som helhed.



## Noter

### Note 3. Finansielle risici (fortsat)

#### *Udsving i valutakurser*

Investering i udenlandske værdipapirer afleder eksponering i fremmed valuta. Selskabet afdækker ikke systematisk udsving i valutakurser og udsvingene kan derfor påvirke selskabets afkast.

#### *Anvendelse af afledte finansielle instrumenter og gearing*

Selskabet anvender aktivt afledte finansielle instrumenter til eksponering og afdækning. Anvendelse af gearing og eksponering i afledte finansielle instrumenter kan, afhængigt af udviklingen, øge risikoen for tab.

Der anvendes primært likvide børsnoterede instrumenter på markeder som USA, Tyskland og England. Selskabet har mulighed for at geare sine investeringer med op til tre gange egenkapitalen i aktierelaterede instrumenter og op til fem gange egenkapitalen i obligations- og valuta relaterede instrumenter.

#### *Følsomhedsoplysninger*

Baseret på selskabets positioner pr. 31. december 2016, ville et fald på 10% i aktiekurser medføre et tab for selskabet på DKK 18,8m (DKK 14,8m ultimo 2015). Et fald i NOK, SEK og USD på 10% ville påføre selskabet tab på hhv. DKK 4,6m (DKK 4,2m), DKK 3,0m (DKK 2,7m) og DKK 2,3m (DKK 2,4m). En stigning i det generelle renteniveau på 1%-point vil medføre et tab på DKK 0,2m (DKK 0,7m).

### Kreditrisici og modpartsrisici

Selskabets bankforbindelse og modpart for afledte finansielle instrumenter er Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sverige. Selskabet vurderer, at risikoen ved indskud og modpartsrisici er lav.

### Likviditetsrisiko

Likviditeten i de investeringer der indgår i selskabets aktieportefølje varierer i betydelig grad. Selskabet tilstræber altid at have tilstrækkeligt med likvide investeringer til, at selskabet hurtigt kan reagere på ændrede markedsvilkår og opretholde normal drift. Selskabets løbende likviditetsbehov til opretholdelse af dets drift udgør under DKK 4m p.a. Selskabet havde pr. 31. december 2016 likvide beholdninger på DKK 46,8m. Selskabet havde ingen rentebærende gæld pr. 31. december 2016.



## Noter

### Note 4. Investeringsresultat

#### Investeringsresultat

|                                                    |               |               |
|----------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Kursregulering af kapitalandele                    | 9.436         | -2.158        |
| Kursregulering af obligationer                     | 401           | 456           |
| Kursregulering af afledte finansielle instrumenter | 19.412        | 42.967        |
| Kursregulering af valuta                           | 335           | -828          |
| Garantiprovisioner                                 | 402           | 0             |
| Aktieudbytter                                      | 17.838        | 4.201         |
| Renteindtægter, obligationer                       | 1.261         | 1.514         |
| Renteudgifter m.m.                                 | -11           | -53           |
| <b>I alt</b>                                       | <b>49.075</b> | <b>46.099</b> |

| 2016          | 2015          |
|---------------|---------------|
| t.kr.         | t.kr.         |
| 9.436         | -2.158        |
| 401           | 456           |
| 19.412        | 42.967        |
| 335           | -828          |
| 402           | 0             |
| 17.838        | 4.201         |
| 1.261         | 1.514         |
| -11           | -53           |
| <b>49.075</b> | <b>46.099</b> |

### Note 5. Driftsomkostninger

#### Posten kan i hovedposter specificeres således:

|                                 |              |              |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Personaleomkostninger           | 620          | 600          |
| Andre eksterne omkostninger     | 2.809        | 1.864        |
| <b>Driftsomkostninger i alt</b> | <b>3.429</b> | <b>2.464</b> |

|              |              |
|--------------|--------------|
| 620          | 600          |
| 2.809        | 1.864        |
| <b>3.429</b> | <b>2.464</b> |

#### Personaleomkostningerne sammensættes således:

|                                    |            |            |
|------------------------------------|------------|------------|
| Bestyrelse                         | 200        | 200        |
| Direktion                          | 300        | 300        |
| Øvrige medarbejdere                | 120        | 100        |
| <b>Personaleomkostninger i alt</b> | <b>620</b> | <b>600</b> |

|            |            |
|------------|------------|
| 200        | 200        |
| 300        | 300        |
| 120        | 100        |
| <b>620</b> | <b>600</b> |

Gennemsnitligt antal beskæftigede

1 1

Posten andre eksterne omkostninger  
indeholder følgende:

Honorar er til Ernst & Young P/S

|                                       |            |            |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Lovpligtig revision                   | 172        | 188        |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed | 22         | 0          |
| Skatterådgivning                      | 75         | 0          |
| Andre ydelser                         | 127        | 38         |
| <b>I alt</b>                          | <b>396</b> | <b>225</b> |

|            |            |
|------------|------------|
| 1          | 1          |
| 172        | 188        |
| 22         | 0          |
| 75         | 0          |
| 127        | 38         |
| <b>396</b> | <b>225</b> |

### Note 6. Skat af årets resultat

|                                     |               |              |
|-------------------------------------|---------------|--------------|
| Aktuel skat                         | 0             | 3.373        |
| Regulering af skat for tidligere år | -3.373        | -595         |
| <b>Skat af årets resultat i alt</b> | <b>-3.373</b> | <b>2.778</b> |

| 2016          | 2015         |
|---------------|--------------|
| t.kr.         | t.kr.        |
| 0             | 3.373        |
| -3.373        | -595         |
| <b>-3.373</b> | <b>2.778</b> |

#### Skat af årets resultat kan forklares således:

|                                                                 |         |        |
|-----------------------------------------------------------------|---------|--------|
| Skat af årets resultat                                          | 10.042  | 10.254 |
| Effekt af ikke skattepligtige indtægter og fremførte underdskud | -10.042 | -7.476 |

|         |        |
|---------|--------|
| 10.042  | 10.254 |
| -10.042 | -7.476 |



## Noter

### Note 7. Kapitalandele, 10%-poster

|                                  | 2016<br>t.kr. | 2015<br>t.kr. |
|----------------------------------|---------------|---------------|
| Kostpris pr. 01.01.              | 81.161        | 75.792        |
| Årets tilgang                    | 37.618        | 6.140         |
| Årets afgang                     | 39.343        | 771           |
| <b>Kostpris pr. 31.12.</b>       | <b>79.436</b> | <b>81.161</b> |
| Opskrivninger pr. 01.01.         | 15.038        | 10.930        |
| Årets opskrivninger              | -15.038       | 4.108         |
| <b>Opskrivninger pr. 31.12.</b>  | <b>0</b>      | <b>15.038</b> |
| Nedskrivninger pr. 01.01.        | 18.416        | 12.153        |
| Årets nedskrivninger             | 15.143        | 6.263         |
| <b>Nedskrivninger pr. 31.12.</b> | <b>33.558</b> | <b>18.416</b> |
| <b>Bogført værdi pr. 31.12.</b>  | <b>45.878</b> | <b>77.783</b> |

Alle kapitalandelene er børsnoterede.

### Note 8. Andre værdipapirer og kapitalandele

|                                  | 2016<br>t.kr.  | 2015<br>t.kr. |
|----------------------------------|----------------|---------------|
| Kostpris pr. 01.01.              | 95.247         | 69.577        |
| Årets tilgang                    | 154.441        | 51.492        |
| Årets afgang                     | 81.229         | 25.822        |
| <b>Kostpris pr. 31.12.</b>       | <b>168.460</b> | <b>95.247</b> |
| Opskrivninger pr. 01.01.         | 4.578          | 1.352         |
| Årets opskrivninger              | 6.853          | 3.226         |
| <b>Opskrivninger pr. 31.12.</b>  | <b>11.431</b>  | <b>4.578</b>  |
| Nedskrivninger pr. 01.01.        | 14.727         | 10.844        |
| Årets nedskrivninger             | -68            | 3.883         |
| <b>Nedskrivninger pr. 31.12.</b> | <b>14.659</b>  | <b>14.727</b> |
| <b>Bogført værdi pr. 31.12.</b>  | <b>165.231</b> | <b>85.098</b> |

Alle selskabets andre værdipapirer og kapitalandele er børsnoterede.

### Note 9. Udskudt skat

#### Udskudt skatteaktiv

|                         |              |              |
|-------------------------|--------------|--------------|
| Saldo pr. 01.01.        | 7.000        | 7.000        |
| Årets forskydning       | 0            | 0            |
| <b>Saldo pr. 31.12.</b> | <b>7.000</b> | <b>7.000</b> |

#### Fremførbare skattemæssige underskud

|                               |         |         |
|-------------------------------|---------|---------|
| Saldo pr. 01.01.              | 458.125 | 489.834 |
| Årets skattepligtige resultat | 36.781  | 29.279  |
| Regulering vedr. tidligere    | 14.355  | 2.430   |
| Saldo pr. 31.12.              | 406.989 | 458.125 |

Der påhviler ikke selskabet udskudt skat. Ultimo 2016 har selskabet et fremførbart skattemæssigt underskud på DKK 407,0m, svarende til en mulig fremtidig skattemæssig besparelse på DKK 89,5m ved en skattesats på 22,0%. Skatteaktivet er indregnet med en værdi på DKK 7m, svarende til et gennemsnitligt årligt afkastkrav på 8% over de kommende tre år.

Der knytter sig usikkerhed til graden af, og tidspunktet for, genindvinding.

Underskuddene kan fremføres uden tidsbegrænsning.



## Noter

### Note 10. Årets resultat pr. aktie

|                                                       |         |         |
|-------------------------------------------------------|---------|---------|
| Årets resultat                                        | 49.019  | 40.857  |
| Gns. antal cirkulerende aktier i 1.000 stk.           | 285.991 | 277.940 |
| Gns. antal cirkulerende aktier, udvandet i 1.000 stk. | 285.991 | 277.940 |
| Årets resultat pr. aktie (EPS), kr.                   | 0,17    | 0,15    |
| Årets resultat pr. aktie, fuldt udvandet (EPS D), kr. | 0,17    | 0,15    |

### Note 11. Finansielle aktiver og forpligtelser

Selskabets kapitalandele, obligationer og afledte finansielle instrumenter pr. 31. december 2015 og 2016 er alle børsnoterede og er værdiansat på baggrund af børskurser (niveau 1 i dagsværdi hierakiet).

Der er ingen væsentlige forskelle mellem de regnskabsmæssige værdier og dagsværdierne af selskabets øvrige finansielle aktiver og forpligtelser, som måles til amortiseret kostpris.

### Note 12. Nærtstående parter

#### Nærtstående parter, som virksomheden har haft transaktioner med:

Kim Mikkelsen, direktør og bestyrelsesmedlem i Strategic Investments A/S er direktør og ejer af selskabets hovedaktionær Strategic Capital ApS. Kim Mikkelsen har modtaget løn jf. note 5.

Strategic Investments A/S indgår i koncernregnskabet for Strategic Capital ApS, Islands Brygge 79C, 4th., DK-2300 København S, der kan rekvireres ved henvendelse til selskabet.

### Note 13. Eventualforpligtelser

Strategic Investments A/S er sambeskattet med modervirksomheden Strategic Capital ApS og dennes dattervirksomheder. Strategic Investments A/S hæfter ubegrænset og solidarisk med Strategic Capital ApS og dennes dattervirksomheder for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties indenfor sambeskatningskredsen.



## **SELSKABSOPLYSNINGER**

Strategic Investments A/S  
c/o SmallCap Danmark A/S  
Dr. Tværgade 41, 1. -2  
DK-1302 København K

Telefon 38 40 15 50

[www.strategicinvestments.dk](http://www.strategicinvestments.dk)

[investor@strategicinvestments.dk](mailto:investor@strategicinvestments.dk)

CVR-nr. 71 06 47 19

Hjemstedskommune: København

## **BANKFORBINDELSE OG DEPOSITAR**

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)  
Bernstoffsgade 50  
DK-1577 København V

## **REVISOR**

Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab  
Osvald Helmuths Vej 4  
DK – 2000 Frederiksberg