

ÅRSRAPPORT 2017



KAPITALFORENINGEN

BLUE STRAIT CAPITAL

CVR-NR. 38 80 16 43



KAPITALFORENINGEN
BLUE STRAIT CAPITAL

Kapitalforeningen Blue Strait Capital

CVR-nr. 38801643

Adresse

c/o BI Management A/S
Sundkrogsgade 7
Postboks 2672
2100 København Ø

Bestyrelse

Kim Håkonsson, formand
Merete Addis, næstformand
Peter Pilsborg

Investeringsforvaltningsselskab

BI Management A/S

Investeringsrådgiver

Nielsen Capital Management Fondsmæglerselskab A/S
Eriksholmvej 40
4390 Vipperød
nielsen@nielsen-capitalmanagement.dk

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

Ringkjøbing Landbobank A/S



Indhold

Forord	4
Ledelsesberetning	
Ledelsesberetning.....	8
Risici- og risikostyring.....	10
Bestyrelse og direktion	11
Påtegninger	
Ledespåtegning	12
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	13
Årsregnskab	
Resultatopgørelse	16
Balance.....	16
Noter.	17
Supplerende information	
Finanskalender	22

Forord

Kære medinvestor,

Indre værdi pr. investeringsandel steg i perioden fra start den 4. oktober 2017 til den 31. december 2017 med 1,05% efter omkostninger.

Mange tak for din tillid til at investere i Kapitalforeningen Blue Strait Capital (KBSC). Stort set alle investorer i KBSC har investeret med mig historisk i én eller anden form. Min hustru og jeg er næststørste enkeltinvestor i KBSC og samtidigt har vi over 90% af vores likvide formue placeret i KBSC eller de samme aktiver, som i KBSC.

Som du ved, har jeg været portefølje manager for en række investeringsforeninger startende helt tilbage fra den 1. januar 1987, jf. bilag 1. Dengang havde jeg en intuitiv holdning til investering, som bundede i ikke at betale for meget for et aktiv. Jeg var på dette tidspunkt ikke særlig konsistent i min tilgang til investering, men kunne se fordelene ved ikke at løbe for stor en risiko og samtidig høste et relativt godt afkast. Netop at disse to begreber var hinandens følgesvende og ikke hinandens modsætninger.

Få år senere læste jeg Warren Buffetts berømte tale fra 1984 om Graham and Doddsville, hvori han beskriver en bestemt investeringsmetodik, kaldet valueinvesting eller på dansk, værdibaseret investering samt en række investorer i USA der, inklusive ham selv, havde praktiseret denne form for investering. Hvad jeg intuitivt og inkonsistent havde arbejdet med, havde disse investorer udført konsistent med afkast over gennemsnittet i en meget lang årrække. Og fra da af var jeg "hooked for life".

Mine investeringer var på dette tidspunkt kendetegnet ved den mere kvantitative tilgang til værdibaseret investering, som beskrevet i Benjamin Grahams bog Security Analysis fra 1934 og senere udgaver samt i hans senere publicerede bog The Intelligent Investor. Først senere begyndte jeg at fokusere på bedre selskaber, som omtalt i Warren Buffetts beretninger for sit investeringselskab Berkshire Hathaway.

I 2002 etablerede jeg Investeringsforeningen Nielsen Global Value (INGV), som i en lang periode har haft en blanding af ordinære og selskaber af høj kvalitet. Kvalitetsselskaberne udgjorde de største enkelt-positioner. Men i takt med at de steg i værdi, specielt siden finanskrisen i 2008, har jeg måtte nedbringe disse positioner i henhold til lovgivningens spredningsregler for investeringsforeninger. Det har medført, at disse selskaber ikke har kunne bidrage fuldt ud til afkastet for INGV, jf. bilag 2. I 2007 etablerede jeg et anpartsselskab med indskud fra et par af mine større investorer, hvori jeg ønskede at foretage koncentrerede investeringer i sådanne selskaber af høj kvalitet.

Koncentreret skulle tages bogstaveligt, idet formuen skulle fordeles på maksimalt 10 selskaber, men gerne færre. Det gennemsnitlige årlige afkast for dette anpartsselskab har i perioden fra 2007 til udgangen af 2017 ligget på 14,45% pro anno for management fee mod MSCI World Index på 5,92%, jf. bilag 3.

Andre investorer, som løbende ytrede ønske om gerne at ville investere med mig med en sådan koncentration, fandt det omstændigt at skulle investere via et anpartsselskab. Derfor etablerede jeg KBSC i 2017, som har samme infrastruktur som almindelige investeringsforeninger uden at have samme spredningsregler.

Lad mig redegøre for hvilke filosofiske nøglebetragtninger, der ligger til grund for mine beslutninger for kapitalens deployering i KBSC.

Jeg foretager deployering af kapital i KBSC ud fra investeringsfilosofien værdibaseret investering. Målsætningen er på langt sigt at maksimere investors gennemsnitlige vækst pr. investeringsandel pr. år under hensyntagen til lav risiko for permanent tab af kapital.

Denne målsætning har været en rød tråd igennem alle de år, jeg har investeret i værdipapirer, hvilket også fremgår af mine tidligere tilkendegivelser.

På meget langt sigt følger aktiekursen på et selskab udviklingen i selskabets forretningsmæssige værdi. Men på kortere sigt, og endda også i nogle tilfælde på lidt længere sigt, kan aktiekursen ligge under eller over den forretningsmæssige værdi. Som Benjamin Graham nævnte i sin metafor om aktiemarkedet, så vil Hr. Maniodepressiv i nogle perioder sætte en høj markedsværdi på forretningsmæssige værdier og nogle gange vil Hr. Maniodepressiv sætte en lav markedsværdi på forretningsmæssige værdier. Eller sagt på en anden måde svingninger over tid mellem optimisme og pessimisme. Jeg forsøger at udnytte Hr. Manio-depressivs humørsvingninger ved at investere midler, når markedsværdien på et selskab ligger under min beregning for den forretningsmæssige værdi.

Jeg mener, at bevarelse af kapital er et lige så vigtigt begreb som kapitalforøgelse. Det er vigtigt at undgå risiko for permanent tab af kapital, da merafkast ofte opstår ved at kunne forrente kapital fra et højere og højere niveau. Kernen indenfor værdibaseret investering er kun at deployere kapital, når forskellen mellem markedsværdi og forretningsmæssig værdi, altså investeringens sikkerhedsmargin, er tilstrækkelig stor.

Derfor definerer jeg risiko som risiko for permanent tab af



kapital og ikke som kursvolatilitet eller "tracking error". Når et selskab er lavt værdisat i forhold til min beregning af forretningsmæssig værdi er risikoen lavere. Og når et selskab er højt værdisat i forhold til min beregning af forretningsmæssig værdi er risikoen højere. Hvor meget et selskabs markedsværdi fluktuerer i forhold til det generelle aktiemarked er for mig irrelevant. Jeg forsøger at finde investeringer, hvor risiko/afkast forholdet er så tilstrækkeligt skævt, at risikoen er begrænset for permanent tab af kapital. Dog vil der for en meget begrænset del af formuen, kunne foretages investeringer, hvor risiko er udtrykt anderledes end prisforskel, jf. længere nede i brevet.

Dette indebærer også en villighed til i perioder at have kontanter i stedet for altid at ligge fuldt investeret. Når jeg ikke er i stand til at finde investeringer, der opfylder mine kriterier og som jeg forstår mig på, er en kontantbeholdning en risikofri investering. En kontantbeholdning giver muligvis intet afkast her og nu, men det er et overordentligt godt aktiv at ligge med, når markedet præsenterer os for udsøgte investeringsmuligheder.

Jeg er derfor villig til at vente i meget lang tid på det rigtige selskab fremfor at udsætte investeringskapitalen for overlede handlinger fremprovokeret af kontanter, der "brænder i lommen". Disciplin er et vigtigt begreb for investeringsprocessen, både hvad angår at holde kontanter, når jeg ikke finder interessante investeringer med de rette egenskaber, og at investere i de rette selskaber til de rette priser, når det er muligt.

Lou Simpson, som er et ikon indenfor investering og en af mine mange idoler, var investeringsdirektør i Berkshire Hathaway, der ejer autoforsikrings-selskabet GEICO. I GEICO's årsrapport for 1988 udtalte Lou Simpson følgende:

"In equity investing, when you don't have any really good ideas (ie. Excellent companies at very attractive prices) doing nothing – or selling – is the best course of action".

Der, hvor jeg over årene har foretaget de mest givtige langsigtede investeringer har været, når nogle selskaber har haft karakteregenskaber, som har medført høj vækst i deres forretningsmæssige værdi kombineret med en markedsværdi, der ligger markant under den forretningsmæssige værdi.

Mentalt fokuserer jeg på aktieinvesteringer som værende delejerskab af virksomheder. Som investor mener jeg, at man bedst optimerer sin langsigtede formue ved at have en ejer-orienteret og værdibaseret investeringsramme, som fokuserer på selskaber med højt afkast på investeret kapital hidrørende fra en stabil eller ekspanderende konkurrencefordel.

Jeg ønsker at være en form for "silent partner" i kvalitetsselskaber, eventuelt med ejer-ledere, som har en historik med finansiell succes og en historisk demonstration af høj moral og høj integritet. Når eksempelvis dygtige ejer-ledere i kombination med et selskab, der har bestemte karakteregenskaber, kan fås til den rigtige pris, vil det være så meget mere favorabelt for det langsigtede investeringsafkast. Disse karakteregenskaber er:

- Højt afkast på investeret kapital
- Mulighed for reinvestering til højt afkast på investeret kapital
- Højt frit "cash-flow"
- Stærk og varig forretningsmodel
- Specifikke konkurrencefordele
- Kompetent og aktionærorienteret ledelse

Økonomisk værdi skabes, når et selskabs afkast på investeret kapital er højere end omkostningen på kapitalen. Et selskab med højt afkast på investeret kapital kan vækste sin forretningsmæssige værdi, når selskabet har en varig forretningsmodel, der løbende kan undertrykke sine konkurrenter. Hvis ikke selskabet kan bevare sine konkurrencefordele, eroderes afkastet på den investerede kapital. Et selskab kan godt fremvise vækst i indtjeningen uden at selskabet reelt vækster sin forretningsmæssige værdi – selvom afkastet på den investerede kapital er relativt højt. Hvis væksten i den investerede kapital er højere end væksten i indtjeningen, eroderer selskabet økonomiske værdi.

Højt afkast på investeret kapital har historisk også haft en meget pæn vækst i indtjeningen. Men en del af dem, som stadig har højt afkast på investeret kapital, har ikke de samme muligheder for fremadrettet vækst i indtjeningen. Det betyder ikke, at de selskaber ikke er interessante. Til den rigtige pris kan det være glimrende investeringer og også være en potentiel investering for KBSC.

Men endnu bedre vil det være at investere i mindre og mellemstore selskaber, der har højt afkast på investeret kapital, og som samtidig kan reinvestere en stor del af deres overskud tilbage i virksomheden til højt eller endog endnu højere afkast på investeret kapital. De vil stadig have muligheder for pæn vækst i indtjeningen i deres udnyttelse af deres forretningsmodel og derved i deres udvikling mod markedsdominans eller i hvert fald større og større andel af deres marked. Den interne rentes-rente-effekt af en sådan investering er at foretrække i forhold til selskaber, som ikke har samme mulighed og derved må udbetale en stor del af årets overskud i form af dividende. Dividende beskattes og efterlader investor/mig med den udfor-dring igen at skulle allokere dette til højt afkast.

Hvis jeg ikke kan finde kvalitetsselskaber til den rette værdisætning, kan ordinære selskaber også være interessante for mig, men kun hvis der foreligger en potentiel og sandsynlig hændelse for indsnævring af forskellen mellem selskabets markedsværdi og forretningsmæssige værdi over en kortere årrække. Faren her er, at denne hændelse kan trække ud. Så løber man risikoen for at ligge med et selskab i en årrække, der genererer et gennemsnitligt eller lavt afkast på investeret kapital. Og på langt sigt ender man således op med et afkast, der afspejler selskabets lavere kapitalforrentning.

Der kan foreligge særlige situationer, hvor jeg vurderer, at der er en særlig stor forskel på forretningsmæssig værdi og handelsværdi, men hvor der til aktien er knyttet en risiko, der ikke kun er økonomisk, eksempelvis en hændelsesrisiko eller en politisk risiko. En sådan investering vil fortsat ligge inden for value-filosofien, idet selskabet er væsentligt undervurderet, også den identificerede risiko taget i betragtning. Sådanne selskabsinvesteringer vil tilsammen maksimalt udgøre op til 10% af formuen målt på kostpris.

Jeg er tilhænger af koncentrerede investeringer i en portefølje, når forholdet mellem det forventede afkast og risikoen er tilstrækkeligt favorabelt. Min beslutningstagen er helt uafhængig af hvor mange selskaber MSCI World Index, der er vores benchmark, indeholder, eller hvordan dette benchmarks branche- eller landefordeling er. Således vil KBSC typisk indeholde mellem 5 til 10 selskaber. Mange markedsdeltagere eller investorer vil ikke synes om den koncentration af investeringer, men det er min holdning, at når værdibaseret investering kombineres med koncentreret investering, kan resultaterne være overordentlige positive, hvis ellers denne strategi udføres med en klart defineret investeringsfilosofi og disciplineret investeringsproces. Man skal dog ikke underkende koncentrationsrisikoen heri.

Da investeringerne i KBSC vil være få og af meget lang karakter, vil der kun blive ordinært rapporteret én gang årligt i form af nærværende investorberetning. Der kan dog være enkeltstående årsager, som vil kræve en meddelelse fra mig i årets løb. I rapporteringen vil jeg komme ind på nogle af de emner, som har haft betydning for resultatet det pågældende år. Men der vil være år, hvor det ser ud som om, jeg er faldet i søvn på kontoret og år, hvor det ser ud som om, jeg har været meget aktiv. Begge dele er forkerte. Det er blot et udtryk for, at Jordens omgang omkring Solen ikke harmonerer med længden for at måle investeringssucces.

Investeringerne i KBSC pr. ultimo året 2017 fordelte sig over 5 selskaber, hvori den største position udgjorde 16,4% og den mindste position udgjorde 7,0%. Alle selskaber befinder sig i

den finansielle sektor. 60,0% af formuen var investeret og KBSC lå således med 40,0% i kontanter.

Igen vil jeg gerne takke for jeres tillid til at ville investere med mig. Jeg vil gøre mit bedste for at leve op til dette. Hvad angår både jeres investering og min egen vil jeg leve efter, hvad Colin Powel sagde:

” There are no secrets to success. It is the result of preparation, hard work and learning from failure”.

Tro mig, jeg har også haft mine fejltagelser. Mest dem man ikke kan se, idet jeg har forkastet mange gode selskaber til gode priser, som jeg efterfølgende har kunnet se, at jeg burde have investeret i. Kunsten er at lære af sine fejltagelser, bevare sin passion og kontinuerligt forsøge at blive bedre til sit arbejde.

Jeg mailer investorbrevet til alle investorer i januar måned. Investorbrevet vil også blive uploadet på min hjemmeside.

Hvis I har spørgsmål af nogen art, er I altid velkomne til at kontakte mig.

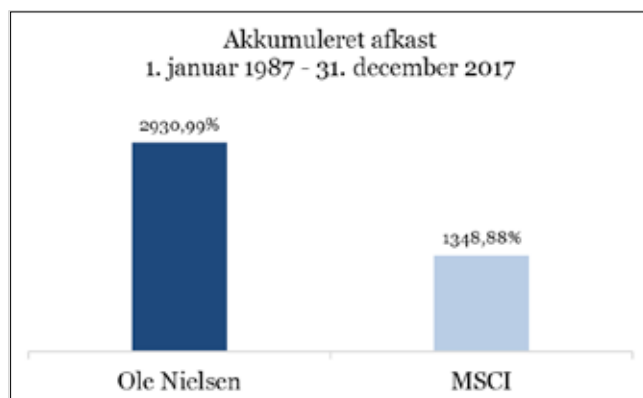
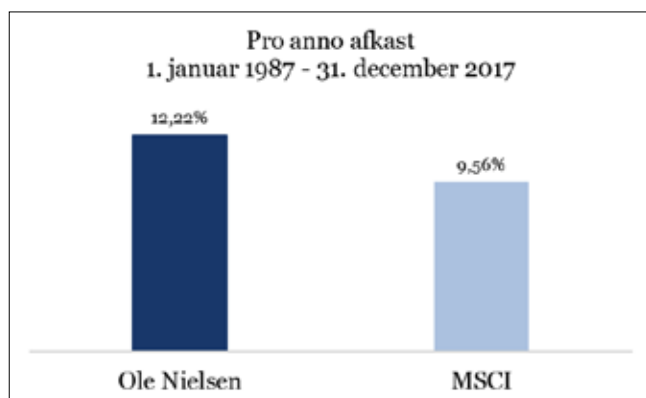
De bedste hilsner.

Ole Nielsen

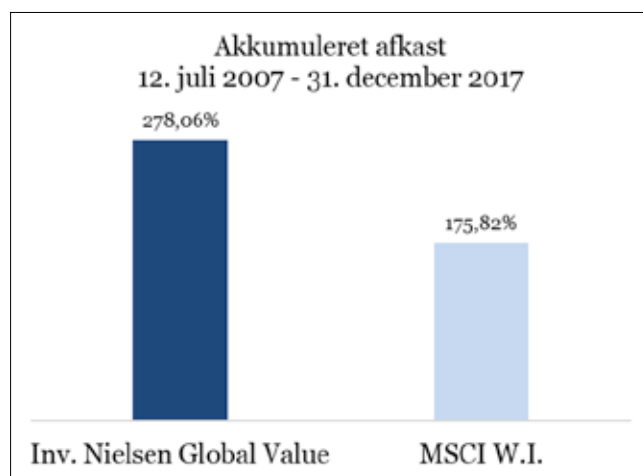
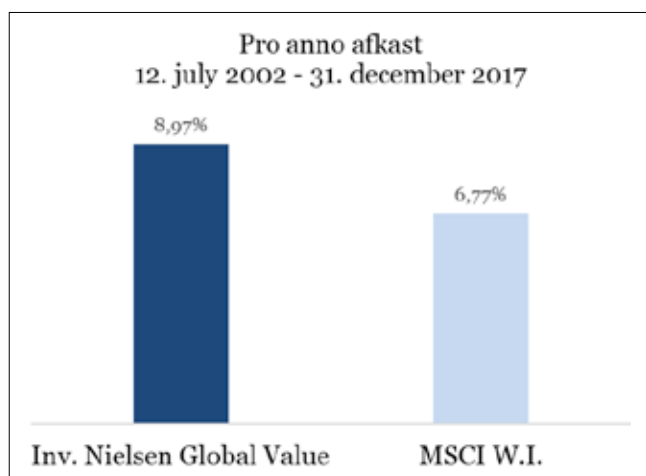
Januar 2018



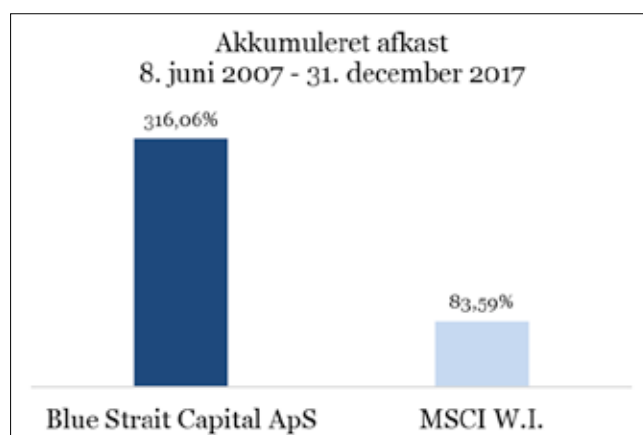
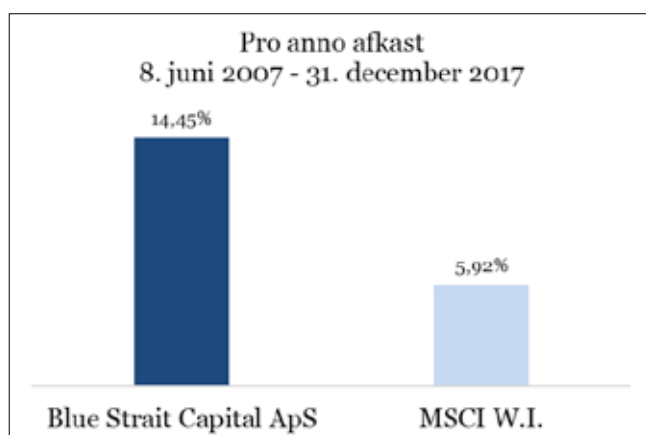
Bilag 1



Bilag 2



Bilag 3



Ledelsesberetning

Bestyrelsen for Kapitalforeningen Blues Strait Capital på et bestyrelsesmøde i dag behandlet og godkendt årsrapporten for 2017, hvilken herved fremlægges.

Investeringsprofil

Blue Strait Capital KL er en afdeling under Kapitalforeningen Blue Strait Capital.

Hovedparten af pengene investeres i en koncentreret portefølje af aktier i virksomheder i hele verden. Der er ikke begrænsninger på andele i visse lande eller visse regioner.

Investeringerne i denne afdeling vælges efter valueprincippet. Det vil sige, at man kun køber aktier i virksomheder, som handles til priser på børsen, der vurderes til at ligge væsentligt under deres reelle værdi. Dette kaldes også for sikkerhedsmarginen. Ved at fokusere på en stor sikkerhedsmargin reduceres risikoen for permanent tab af kapital.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå en høj langsigtet egenkapitalforrentning pr. år under hensyntagen til en lav risiko for permanent tab af kapital. Denne succes måles i et merafkast i forhold til benchmark på lang sigt. Dette er aktuelt MSCI World inkl. nettoudbytte.

Risikoprofil

Foreningen investerer i en række danske og udenlandske aktier. Da afdelingen søger at minimere risikoen for permanent tab af kapital, kan aktieinvesteringernes afkast variere betydeligt på kort sigt, og foreningen er således mest velegnet til langsigtet formueplacering.

Afkastet i foreningen bliver naturligvis påvirket af alle de risici, som knytter sig til investeringsmarkederne. Disse stammer typisk fra udviklingen i de økonomiske konjunkturer, politiske risici, udsving i valutakurser, stigende renter med mere. Her tænkes både på den løbende udvikling i den globale vækst og på økonomiske kriser. Hertil kommer påvirkningen fra lokale konjunkturforhold i de lande, hvor de selskaber, der investeres i, har deres væsentligste aktiviteter.

Afkastet påvirkes også af den globale politiske udvikling, som kan udløse ændringer i de økonomiske forhold og give udsving på de finansielle markeder. Lokale politiske forhold og indgreb kan tillige udøve en stor påvirkning på afkastet, både kortvarigt og på længere sigt. Visse lande og regioner er desuden ofte

præget af politisk ustabilitet og uroligheder, der kan vanskeliggøre forudsigeligheden og gennemskueligheden i udviklingen.

Hvis værdipapirer indkøbes i anden valuta end danske kroner, er der altid en valutarisiko. Renteudviklingen har også betydning for værdisætningen af aktier. Desuden har den betydning for forrentningen af foreningens kontantandel. Indlån placeres og forrentes i foreningens depotbank. Banken skal leve op til en mængde krav, som løbende kontrolleres og overvåges af det danske Finanstilsyn.

På EU's risikoskala er afdelingen placeret i kategori 5. Foreningen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Afdelingens formue udgjorde 118.152 t.kr. ultimo 2017. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 116.640 t.kr. og periodens nettoresultat udgjorde 1.512 t.kr.

Det forslås, at der ikke udbetales udbytte for 2017.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Modpartsrisikoen, markedsrisikoen og likvidetsrisikoen er af særlig betydning for foreningen. Modpartsrisikoen og markedsrisikoen er knyttet til det forhold, at en stor del af formuen er koncentreret på få selskaber. Således udgør de ti største positioner 65,7% af formuen, og mere end halvdelen af formuen er placeret i finansielle selskaber.

Ultimo regnskabsperioden er en betydelig del af afdelingens formue noteret i udenlandske aktier, som er tidsmæssigt foran og bagud i forhold til Danmark, hvilket betyder, at det danske marked først åbner og lukker, når de udenlandske markeder er lukket eller åbnet. Der er derfor en risiko for, at der ikke kan reageres med det samme ved kraftige kursfald, hvilket øger likvidetsrisikoen i foreningen. Det påvirker også markedsrisikoen, da der ikke kan handles på eksempelvis store kursbevægelser i løbet af handelsdagen.

Forventninger til 2018

Aktiemarkederne er historisk højt værdisat. Der er fortsat forventninger til øget vækst i de internationale økonomier, hvilket også er gældende for den danske økonomi. I mange lande oplever man allerede nu en lav arbejdsløshed, som tilsammen med øget vækst vil kunne medføre øget opadgående pres på



LEDELSESBERETNING

lønningerne. Den Amerikanske Nationalbank kommer formentlig til at øge renterne i USA i løbet af 2018. Spørgsmålet er, hvor mange gange. Den europæiske renteutvikling halter noget bagud i forhold hertil, men de næste bevægelser forventes at være for opadgående. Højt værdisatte aktiemarkeder, øget økonomisk vækst, øget prispres og stigende renter er ikke den bedste cocktail for et stabilt aktiemarked. Bestyrelsen ser en vis risiko for noget større volatilitet i aktiemarkedene i forhold til 2017. Afkastet forventes dog at være positivt for hele 2018, i niveauet omkring 5%.

Forvalteren

I henhold til lovgivningen skal kapitalforeningen give oplysninger om visse aflønningsmæssige forhold hos forvalteren. Ved oplysning om aflønningen til kapitalforeningen skal der ske en allokering af lønsum mv. Allokeringen er opgjort på baggrund af en ligelig fordeling af lønsummer på de forvaltede investerings- og kapitalforeninger med udgangspunkt i de opkrævede honorarer.

Forvalteren har 20 ansatte. Af den samlede lønsum kan 14 t.kr. allokeres til fast løn og 0 t.kr. til variabel løn. Den samlede lønsum allokeret til ledelsen udgør 3 t.kr. og til ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofilen 1 t.kr.

Oplysninger om aflønning fremgår af årsrapporten for 2016 for BI Management A/S note 6 side 16.

Usædvanlige forhold

Ud over omtale af udviklingen på de finansielle markeder er der ikke i regnskabsåret indtruffet usædvanlige forhold, som har påvirket indregningen eller målingen.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Usikkerhed ved indregning eller måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for visse aktier, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende. Aktierne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

Samfundsansvar

Foreningen har ikke en politik for samfundsansvar.

Risici- og risikostyring

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Afkastet i kapitalforeningen bliver naturligvis påvirket af alle de risici, som knytter sig til investeringsmarkederne. Disse risikoelementer er for eksempel udviklingen i de økonomiske konjunkturer og politiske forhold, både lokalt og globalt, valutarisici, renterisici og kreditrisici.

Hver af disse risikofaktorer håndteres af foreningen inden for de givne rammer: Eksempler på risikostyringselementer er rådgivningsaftalen og investeringspolitikker, interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Foreningen er aktivt styret med en koncentreret portefølje af relativt få selskaber, hvorfor risikoen for markante kursudsving er høj.

Investeringerne vælges efter value-princippet. Det vil sige, at der kun købes aktier i virksomheder, som handles til priser på børsen, der vurderes til at ligge væsentligt under deres reelle værdi. Investeringsstrategien medfører en porteføljesammensætning, som ofte afviger betydeligt fra det generelle aktiemarked.

Dette skal ses i modsætning til passivt styrede foreninger og afdelinger – også kaldet indeksbaserede – hvor investeringerne er sammensat, så de følger det valgte indeks. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afkastet vil dog typisk være lidt lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne trækkes fra i afkastet.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for foreningen. Rammerne er fastlagt med reference til den maksimalt og minimalt observerede standardafvigelse over de seneste fem år. I dette område har bestyrelsen fastlagt en minimal og en maksimal standardafvigelse, som overvåges af investeringsforvaltningsselskabet.

Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen har investeringsforvaltningsselskabet etableret en række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på udvikling af systemer og højnelse af kontrolniveauet, således at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Afkast vurderes dagligt, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med rådgiver, der har fokus på at få vendt udviklingen. Der anvendes desuden betydelige ressourcer på at sikre en korrekt prisfastsættelse. I de tilfælde, hvor den

aktuelle børskurs ikke vurderes at afspejle dagsværdien på det pågældende instrument, anvendes en værdiansættelsesmodel i stedet.

Investeringsforvaltningsselskabets compliance-afdeling overvåger og fører kontrol med, at de førnævnte systemer og forretningsgange virker og anvendes korrekt. Overskridelse af investeringsrammer rapporteres til foreningens bestyrelse og i visse tilfælde også til Finanstilsynet.

På IT-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål, inden for fastsatte tidsfrister, at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt. Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet, dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

For yderligere oplysninger henvises til det gældende prospekt og Central Investorinformation. Disse kan downloades fra www.nielsencapitalmanagement.com.

Kapitalforeningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.



LEDELSESBERETNING

Bestyrelse og direktion

Om bestyrelsesmedlemmer og direktion i Kapitalforeningen Blue Strait Capital er følgende ledelseshverv oplyst:

Bestyrelse

Kim Håkonsson, formand. Tiltrådt 9. juni 2017

Direktør for:

CCCP Holdings ApS, Bahai Lighting

Formand i bestyrelsen for:

NISH Forsikringsservice A/S, Return Advisors A/S og Investeringsforeningen Nielsen Global Value.

Medlem af bestyrelsen for:

Art Andersen ApS, JEC Fonden, Nymark Fonden, Fru Hedvigs Quidings Legat.

Merete Addis, næstformand. Tiltrådt 9. juni 2017

Direktør og medlem af bestyrelsen for:

PA-Revision A/S

Medlem af bestyrelsen Investeringsforeningen Nielsen Global Value.

Peter Pilsborg. Tiltrådt 9. juni 2017

Medlem af bestyrelsen Investeringsforeningen Nielsen Global Value.

Direktion

BI Management A/S

Malene Ehrenskjöld, direktør

Henrik Granlund, vicedirektør

Bestyrelsens valgperiode er reguleret ifølge foreningens vedtægter på følgende måde:

Medlemmerne vælges for 4 år ad gangen. Genvalg kan finde sted.

Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

PÅTEGNINGER

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2017 for Kapitalforeningen Blue Strait Capital.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Årsregnskabet for foreningen giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet for regnskabsåret 9. oktober - 31. december 2017.

Foreningens ledelsesberetning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. marts 2018

Bestyrelse

Kim Håkonsson

Formand

Merete Addis

Næstformand

Peter Pilsborg

Direktion

BI Management A/S

Malene Ehrenskjöld

Direktør

Henrik Granlund

Vicedirektør



PÅTEGNINGER

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Kapitalforeningen Blue Strait Capital

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen Blue Strait Capital for regnskabsåret 09.10.2017 - 31.12.2017, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 1 afdeling. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2017 samt af resultatet af afdelingens aktiviteter for regnskabsåret 09.10.2017-31.12.2017 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

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 foreningen 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.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Kapitalforeningen Blue Strait Capital den 9.06.2017 for regnskabsåret 2017.

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 01.01.2017 - 31.12.2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter

Foreningens investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter til dagsværdi udgør en væsentlig del af foreningens formue og afkast.

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

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

Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af foreningens anvendte regnskabspraksis under årsregnskabet's fællesnoter.

Sammensætningen af afdelingens børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af noterne til afdelingens balancer.

Forholdet er behandlet således i revisionen

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter har blandt andet omfattet, men ikke været begrænset til:

- Vi har opnået en forståelse for og evalueret kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer hos foreningens forvalter.
- Vi har testet kontroller hos foreningens forvalter, som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingens beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2017 er værdiansat i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis.
- Vi har endvidere testet kontrol hos foreningens forvalter, som sikrer korrekt afstemning af afdelingens beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank. Afstemningerne er ligeledes stikprøvevist gennemgået pr. 31. december 2017.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov

PÅTEGNINGER

om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. 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 foreningens 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 foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

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 foreningens 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 foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.



PÅTEGNINGER

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 lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af bestemmelserne

i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 27. marts 2018

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk

Statsautoriseret revisor, mne 27735

Tenna Hauge Jørgensen

Statsautoriseret revisor, mne 33800

Resultatopgørelse

	2017* (t.kr.)
Renter og udbytter	
2 Renteudgifter	-61
3 Udbytter	84
I alt renter og udbytter	23
Kursgevinster og -tab	
4 Kapitalandele	1.613
5 Valutakonti	100
6 Øvrige aktiver/passiver	-1
I alt kursgevinster og -tab	1.712
I alt indtægter	1.735
8 Administrationsomkostninger	210
Resultat før skat	1.525
9 Skat	13
Årets nettoresultat	1.512
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse	
Formuebevægelser	
Udlodningsregulering	40
I alt formuebevægelser	40
Til disposition	1.552
12 Forslag til anvendelse	
Overført til formue	1.552
I alt disponeret	1.552

Balance pr. 31. december

	2017 (t.kr.)
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	47.256
I alt likvide midler	47.256
Kapitalandele	
Noterede aktier fra danske selskaber	11.510
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	57.116
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	2.180
I alt kapitalandele	70.806
Andre aktiver	
Mellemværende vedr. handelsafv.	102
I alt andre aktiver	102
Aktiver i alt	118.164
Passiver	
11 Investorernes formue	118.152
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	12
I alt anden gæld	12
Passiver i alt	118.164
1 Anvendt regnskabspraksis	
13 Femårsoversigt	

* Regnskabsperioden omfatter 09.10.17-31.12.17



ÅRSREGNSKAB

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde den enkelte afdeling, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi.

Finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen. Finansielle instrumenter består af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Finansielle aktiver udgøres af likvide beholdninger, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter samt mellemværender ved handelsafvikling. Finansielle forpligtelser består af afledte finansielle instrumenter og mellemværender ved handelsafvikling.

Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som kursgevinster og -tab.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Kapitalandele, likvide midler, tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs, opgjort som GMT 1600 valutakursen.

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdag, indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet anskaffelsestidspunktet indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for unoterede kapitalandele eller instrumenter med lav omsætning, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende. Instrumenterne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renter og renteudgifter på indestående i pengeinstitutter. Aktieudbytter indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på valutakonti og kapitalandele. Realiserede kursgevinster og -tab på kapitalandele opgøres som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet fratrukket dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt kapitalandelen er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem dagsværdien ultimo året og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt kapitalandelen er anskaffet i regnskabsåret.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger med videre ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i investorernes formue. Beløbet opgøres, som den andel af bruttohandelsomkostningerne, som forholdsmæssigt kan henføres til omsætning i forbindelse med emission og indløsning beregnet på grundlag af de omsætningstal, som indgår i beregning af omsætningshastigheden.

ÅRSREGNSKAB

Administrationsomkostninger

Foreningens direkte omkostninger består af de omkostninger, som direkte kan henføres til foreningen.

Foreningen har indgået aftale med investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S om administration. Administrationsbidraget til BI Management A/S er opført som "Fast administrationshonorar" i foreningen.

Skat

Skat består af tilbageholdt udbytteskat som ikke kan refunderes.

Udlodning/udbytte

Foreningen foretager hvert år en udlodning/udbytte i overensstemmelse med foreningens vedtægter, der opfylder de i ligningslovens §16 C anførte krav til minimumsindkomsten.

Foreningerne skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen/udbyttet. Minimumsindkomsten opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

- Indtjente renter og udbytter
- Realiserede nettokursgevinster valutakonti
- Realiserede nettokursgevinster på aktier
- Afholdte administrationsomkostninger

Udlodningsprocenten beregnes som den opgjorte udlodning (rådighedsbeløb) i procent af foreningens cirkulerende andele på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes efter gældende regler til nærmeste tidedel procent eller til nul, hvis den beregnede udlodningsprocent er mindre end 0,10%. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Udlodningsregulering fra årets emissioner og indløsninger indgår i resultat til udlodning og beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission/indløsning.

Udlodningsreguleringen vedrørende årets emissioner tillægges rådighedsbeløbet, mens reguleringen vedrørende årets indløsninger fratrækkes rådighedsbeløbet.

Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særskilt post under investorernes formue. Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og det skattemæssigt opgjorte udlodningsbeløb tillægges/fradrages foreningens formue.

Balancen

Likvide midler

Likvide midler måles til dagsværdi, der svarer til den nominelle værdi.

Kapitalandele

Kapitalandele måles til dagsværdi. På noterede kapitalandele fastsættes dagsværdien som lukkekursen på balancedagen eller en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Hvis denne kurs ikke afspejler dagsværdien, fastlægges værdien på grundlag af værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet.

Unoterede kapitalandele måles til dagsværdi fastsat efter almindelige anerkendte metoder.

Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af værdipapirer samt emissioner, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Tilgodehavende rente, udbytte m.m. består af periodiserede renter på likvider, udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen samt tilgodehavende udbytteskatter.

Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved køb af værdipapirer samt indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Nøgletal

Årsregnskabet indeholder en række nøgletal. Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse og retningslinier fra InvesteringsForeningsRådet.

Indre værdi

Investorernes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.



ÅRSREGNSKAB

Udlodning i procent

Udlodning til investorerne i procent af cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige månedlige opgjorte formuer.

Årets afkast i procent

beregnes som:

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}}{\text{Indreværdi primo året}} - 1 \right) \times 100$$

Hvor geninvesteret udlodning opgøres således: Udlodning x indre værdi ultimo året/indre værdi efter udlodning.

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

ÅOP beregnes som summen af omkostningsprocenten fra Central Investorinformation, resultatbetinget honorar og direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue tillagt en syvendedel af summen af det maksimale emissionstillæg og maksimale indløsningsfradrag. ÅOP er opgjort pr. 31.12.

Værdipapiromsætning, brutto og netto

Værdipapiromsætning, brutto, er opgjort som det samlede provenu ved køb og salg af værdipapirer fratrukket handelsomkostninger. Værdipapiromsætning, netto, er opgjort som værdipapiromsætningen, brutto, fratrukket handel i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden afspejler, hvor mange gange om året beholdningen omsættes. Den beregnes som værdipapiromsætningen opgjort til nettoværdi i forhold til den gennemsnitlige formue, opgjort efter samme principper som ved beregning af omkostningsprocenten. Anvendelsen af netttotal medfører, at det alene er handlen i forbindelse med den løbende porteføljepleje, der måles.

Benchmark (sammenligningsindeks)

En afdelings afkast sammenlignes oftest med afkastet på et anerkendt sammenligningsindeks (benchmark).

ÅRSREGNSKAB

Noter		2017*
		(t.kr.)
2 Renteudgifter		
Indestående i pengeinstitutter		-61
I alt renteindtægter		-61
3 Udbytter		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		84
I alt udbytter		84
4 Kapitalandele		
Realiserede kursgevinster og -tab		173
Urealiserede kursgevinster og -tab		1.440
I alt kapitalandele		1.613
5 Valutakonti		
Realiserede kursgevinster og -tab		103
Urealiserede kursgevinster og -tab		-3
I alt valutakonti		100
6 Øvrige aktiver/passiver		
Realiserede kursgevinster og -tab		-1
I alt obligationer		-1
7 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger		172
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-172
I alt handelsomkostninger		0
8 Administrationsomkostninger		
Fast administrationshonorar		210
I alt administrationsomkostninger		210
9 Skat		
Ikke refunderbar skat		13
I alt skat		13
10 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter		58,1%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked		1,8%
Andre aktiver og passiver		40,1%

Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved eller ved at rette henvendelse til BI Management A/S.

ÅRSREGNSKAB

Noter

2017

Formue fordelt på lande

Danmark	50%
USA	20%
Storbritannien	16%
Canada	14%

Formue fordelt på sektorer

Finans	60%
Ikke-klassificeret	40%

11 Investorerne formue

2017

	Cirk. beviser	Formue- værdi
Emissioner i året	116.166	116.497
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		143
Udlodningsregulering		-40
Overført fra resultatopgørelsen		1.552
Formue ultimo	116.166	118.152

12 Til rådighed for udlodning

2017

Renter og udbytter	24
Ikke refunderbar skat	-13
Kursgevinster til udlodning	103
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	40
I alt indkomst før administrationsomkostninger	154
Administrationsomkostninger	-154
I alt rådighed for udlodning	0

13 Femårsoversigt

2017*

Årets nettoresultat (t.kr.)	1.512
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	118.152
Cirkulerende andele (t.kr.)	116.166
Indre værdi	101,71
Udlodning (%)	0,00
Omkostningsprocent	0,19
Årets afkast (%)	1,05
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	69.367
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	0
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	69.367
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	101
Omsætningshastighed	0,00
ÅOP	0,83
Benchmark:	
Afkast (%)	2,40

* Regnskabsperioden omfatter 09.10.17-31.12.17

SUPPLERENDE INFORMATION

Finanskalender

14.03.2018	Årsrapport 2017
20.04.2018	Generalforsamling
22.08.2018	Halvårsrapport 2018

