

# ÅRSRAPPORT 01.01. - 31.12.2021



## KAPITALFORENINGEN BLUE STRAIT CAPITAL

CVR-NR. 38 80 16 43

BREDGADE 40, 1260 KØBENHAVN K

DIRIGENT:

GENERALFORSAMLINGSDATO:



KAPITALFORENINGEN  
BLUE STRAIT CAPITAL

**Kapitalforeningen Blue Strait Capital**

CVR-nr. 38801643

**Adresse**

c/o BI Management A/S  
Bredgade 40  
1260 København K

**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**

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

**Bankforbindelse**

Ringkjøbing Landbobank A/S



# Indhold

## **Ledelsesberetning**

Ledelsesberetning.....	4
Risici- og risikostyring.....	6
Bestyrelse og direktion .....	8

## **Påtegninger**

Ledelsespåtegning .....	9
Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	10

## **Årsregnskab**

Resultatopgørelse .....	12
Balance.....	12
Noter. ....	13

## **Supplerende information**

Oplysninger om bæredygtighed .....	19
Finanskalender .....	19

## Ledelsesberetning for 2021

Bestyrelsen for Kapitalforeningen Blue Strait Capital (KBSC) har på et bestyrelsesmøde i dag behandlet og godkendt årsrapporten for 2021, hvilken herved fremlægges.

### Investeringsprofil

KBSC foretager få investeringer internationalt i børsnoterede aktieselskaber. Det er foreningens målsætning at opnå en høj langsigtet egenkapitalforrentning pr. år under hensyntagen til en lav risiko for permanent tab af kapital. Investeringerne vælges ud fra et værdiorienteret princip. Det vil sige, at kapitalforeningen investerer i aktier i virksomheder, som handles til priser på børsen, der vurderes til at ligge væsentligt under deres reelle værdi. Dette kaldes også for investeringens sikkerhedsmargin.

### Afkast og formueudvikling

Indre værdi pr. investeringsandel steg i regnskabsåret 2021 med 13,99% efter omkostninger. MSCI World-indekset steg i samme periode med 30,96%, hvorfor resultatet for 2021 ikke anses som værende fuldt tilfredsstillende. Pro anno-afkastet for KBSC siden etablering ligger på 10,21% mod MSCI World-indekset på 14,53%, hvilket endnu ikke lever op til målsætningen. Det akkumulerede afkast for KBSC ligger på 50,96% mod MSCI World-indekset på 77,74%.

Som det kan forventes af en meget koncentreret portefølje, har KBSC's aktieinvesteringer kursmæssigt vist en meget uensartet tendens. Indre værdi i KBSC udviste ikke de store stigninger i 1. halvdel af året. Derefter steg indre værdi støt indtil november, men faldt igen i december. Investeringerne i KBSC ultimo året 2021 fordelte sig over syv selskaber, hvor den største position udgjorde 28,2%, og den mindste position udgjorde 3,6%. Likviditeten var meget lav gennem det meste af året. Efter et frasalg af en position og reinvestering af en del af provenuet lå KBSC med en likviditetsandel på 6,1% ultimo året. Foreningens strategi er at have en koncentreret portefølje, hvorfor udsving i afkastet i de enkelte år kan være relativt højt også, målt i forhold til MSCI World-indekset. Netop som det er set i tidligere år, gjorde dette sig også gældende i 2021.

Aktiemarkedene udviste en stigende tendens gennem året grundet den store tilførsel af likviditet under pandemien. Denne likviditetstilførsel har forårsaget en kraftigt stigende vækst, der har været understøttende for udviklingen. Der har dog været en underliggende tendens til stigende inflation. De stigende renter, inflationen har medført, har ikke haft en negativ påvirkning på aktiemarkedene. Den amerikanske nationalbankdirektør begyndte at signalere stigende renter i 1. halvdel af 2022.

Foreningens formue udgjorde 453,1 mio.kr. ultimo 2021 mod

362,8 mio.kr. ved årets begyndelse, hvilket svarer til en nettotilvækst i foreningens formue på 90,3 mio.kr., som er skabt af et positivt resultat for regnskabsåret på 55,5 mio.kr. og et nettosalg på 34,9 mio.kr.

### Udlodning

I overensstemmelse med skattelovgivningen foreslår bestyrelsen en udlodning på 18,60 kr. pr. bevis for 2021. Indkomstfordeling fremgår af følgende skema:

Udlodning i DKK pr. bevis	Aktie- indkomst	Pensions- beskatning	Selskabs- indkomst
Blue Strait Capital	18,60	18,60	18,60

### Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Modpartsrisikoen, markedsrisikoen og likviditetsrisikoen 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 for Danmark, hvilket betyder at det danske marked først åbner og lukker, når de udenlandske markeder er lukket eller åbent. Der er derfor en risiko for, at der ikke kan reageres med det samme ved kraftige kursfald, hvilket øger likviditetsrisikoen i foreningen. Det påvirker også markedsrisikoen, da der ikke kan handles på eksempelvis store kursbevægelser i løbet af handelsdagen.

### Forventninger til afkast i 2022

Rusland har i slutningen af februar i år påbegyndt invasion af det selvstændige land Ukraine. En uprovokeret og højst uacceptabel handling, som fordømmes på det kraftigste. De vestlige lande, USA og Europa, samt en lang række nationer, fordømmer invasionen. Politisk har det medført, at Vesten er rykket sammen, herunder, at der skrives historisk politisk ændring af Tysklands forsvarspolitik. Den vestlige verden står med rette sammen om indførsel af økonomiske sanktioner.

Disse sanktioner vil også have indflydelse på verdensøkonomien, herunder økonomierne i USA og i de europæiske lande. Råvarepriser på energi og metaller er stigende, hvilket vil påvirke inflationen, der i forvejen var for opadgående efter åbningen af samfundene efter Covid-pandemien. Aktiemarkedene



## LEDELSESBERETNING

har kvitteret med kursfald, som tilsammen med den nuværende usikkerhed gør det meget svært at estimere forventningerne til årets afkast. Bestyrelsen forventer således med noget større usikkerhed et negativt afkast for året 2022 i størrelsesordenen 5% til 10%.

### Usædvanlige forhold

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

### Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Bortset fra den aktuelle situation omkring krigen i Ukraine med negative konsekvenser for verdensøkonomien, kursfald på de finansielle markeder og følgevirkningerne af de indførte restriktioner, er der fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som har betydning for vurderingen af årsrapporten.

Foreningen har ikke foretaget investeringer i værdipapirer, der er omfattet af de indførte restriktioner på de finansielle markeder.

Der henvises i øvrigt til omtalen under forventninger til 2022.

### 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 bevidst valgt ikke at udforme formelle politikker for samfundsansvar, herunder for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø- og klimamæssige forhold og bekæmpelse af korruption. Foreningen ønsker at drive sine aktiviteter ud fra forretningsmæssige principper om ordentlighed og hæderlighed, men mener ikke, at vedtagelse af formelle politikker om samfundsansvar bidrager til, at Kapitalforeningen optræder mere samfundsansvarligt end i dag.

Vedtagelse af formelle politikker vil derimod – hvis disse politikker skal efterleves efter deres reelle indhold – påføre ikke uvæsentlige omkostninger til foreningen. Det er foreningens vurdering, at disse omkostninger ikke står mål med de konkrete gevinster, som vedtagelse af formelle politikker måtte kunne medføre, eller de meget begrænsede risici, som foreningen

har for direkte at påvirke samfundet negativt uden sådanne politikker.

### 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 23 ansatte. Af den samlede lønsum kan 904 t.kr. allokere til fast løn og 29 t.kr. til variabel løn. Den samlede lønsum allokere til ledelsen udgør 216 t.kr. og til ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofilen 168 t.kr.

Oplysninger om aflønning fremgår af årsrapporten for 2020 for BI Management A/S note 6 side 17.

### Fund Governance

Foreningens bestyrelse har vedtaget at leve op til Investering Danmarks fund governance-anbefalinger. anbefalingerne vedrører den overordnede styring af rettigheder og ansvar blandt aktørerne i og omkring foreningen og forvalteren. I politikken – og i øvrige regler, forretningsgange og politikker – fastlægges samspillet mellem investorer, bestyrelsen, direktionen og øvrige interessenter.

### Videnressourcer

BI Management A/S er foreningens forvalter. Selskabet råder over betydelige og brede videnressourcer, som kan sikre en stabil og sikker drift af foreningen. På områder, hvor selskabet ikke selv besidder de fornødne videnressourcer, varetages opgaverne af eksterne parter, herunder BI Holding A/S og BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

### Revision

Foreningens revisionshonorar udgjorde i 2021: 14 t.kr. (2020: 12 t.kr.). Andre honorarer til foreningens generalforsamlingsvalgte revisor udgjorde i 2021: 0 t.kr. (2020: 0 t.kr.).

# Risici- og risikostyring

Som investor i kapitalforeningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikoen ved at investere via en kapitalforening kan overordnet knytte sig til tre elementer:

- Investeringsmarkederne
- Investeringsbeslutningerne
- Driften af foreningen

### Risici knyttet til investeringsmarkederne

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

Hver af disse risikofaktorer håndterer foreningen inden for de givne rammer: Eksempler på risikostyringselementer er rådgivningsaftalen samt investeringspolitikker, interne kontroller og krav om risikospredning.

### 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 valueprincippet. Det vil sige, at der kun købes aktier i virksomheder, som handles til priser på børsen, som 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 benævnt 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 observerede, maksimale og minimale standardafvigelse over de seneste fem år. I det område har bestyrelsen fastlagt en minimal og en maksimal standardafvigelse, som overvåges af forvalteren.

### Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen har forvalteren 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.

Forvalterens complianceafdeling overvåger og fører kontrol med, at de førnævnte systemer og forretningsgange virker og anvendes korrekt. Overskridelse af investeringsrammer rapporteres til foreningens bestyrelse.

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.

Udover 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, og 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, som kan downloades fra [www.nielsencapitalmanagement.com](http://www.nielsencapitalmanagement.com).

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

## Generelle risikofaktorer

### Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, for eksempel Danmark, er der risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

### Eksponering mod udlandet

Investering i velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande/-markeder. Udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion



## LEDELSESBERETNING

på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold.

### **Valuta**

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil foreningens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

### **Selskabsspecifikke forhold:**

Værdien af en enkelt aktie kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da foreningen på investeringstidspunktet kan investere op til 10% i et enkelt selskab, kan værdien af foreningen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri vil være tabt.

### **Særlige risici ved aktieforeninger**

#### **Udsving på aktiemarkedet**

Aktiemarkeder kan svinge meget og falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

#### **Risikovillig kapital**

Afkastet kan svinge meget som følge af selskabernes muligheder for at skaffe risikovillig kapital til for eksempel udvikling af nye produkter. En del af en forenings formue kan investeres i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere.

## 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.

Formand i bestyrelsen for:

NISH Forsikringservice A/S, Return Advisors A/S,  
JEC Fonden, Tiponi ApS, Tiponi Ejendomsselskab ApS,  
Gadefilialens Botilbud ApS, Nymark Fonden, NH3 Solutions  
A/S.

Medlem af bestyrelsen for:

Airofit A/S, Airofit Medico A/S, Airofit Sports Systems A/S,  
Danish Beauty Award f.m.b.h., Fru Hedvigs Quidings Legat.

#### **Merete Addis, næstformand. Tiltrådt 9. juni 2017**

Direktør og bestyrelsesformand for:

PA-Revision A/S

#### **Peter Pilsborg. Tiltrådt 9. juni 2017**

Medlem af bestyrelsen for:

Hammershuslam ApS.

### Direktion

BI Management A/S

Martin Fjordlund Smidt, direktør

Adm. direktør i Bianco Lunos Bogtrykkeri IVS

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.

Honoraret fremgår af årsregnskabets note 8.





## PÅTEGNINGER

# Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2021 for Kapitalforeningen Blue Strait Capital.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltning af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Årsregnskabet for foreningen giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021.

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 28. marts 2022

### Bestyrelse

**Kim Håkonsson**

Formand

**Merete Addis**

Næstformand

**Peter Pilsborg**

Direktion

BI Management A/S

**Martin Fjordlund Smidt**

Direktør

**Henrik Granlund**

Vicedirektør

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Kapitalforeningen Blue Strait Capital

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen Blue Strait Capital for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021, omfattende resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

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".

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

### Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med

International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

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

### Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Kapitalforeningen Blue Strait Capital den 29. april 2021 for regnskabsåret 2021.

### 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, der sluttede 31. december 2021. 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.

### Centrale forhold ved revisionen

#### Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af foreningens investeringer i aktier (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af foreningens afkast og formue.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af foreningens finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, idet foreningens finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide 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 foreningens samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af foreningens finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

### Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i foreningen har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og unoterede finansielle instrumenter.



## PÅTEGNINGER

Den procentvise fordeling af foreningens finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note 10 i årsregnskabet.

### 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 lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskabet, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskabet 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. 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 regnskabsbrugere 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 konklusion er baseret på det revisi-

## PÅTEGNINGER

onsbevis, 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 det er

relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

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

**EY Godkendt Revisionspartnerselskab**

CVR-nr. 30 70 02 28

**Lars Rhod Søndergaard**

statsautoriseret revisor mne28632

**Rasmus Berntsen**

statsautoriseret revisor mne35461



## ÅRSREGNSKAB

## Resultatopgørelse

	2021 (t.kr.)	2020 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
2 Renteindtægter	-319	-22
3 Udbytter	3.816	2.788
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>3.497</b>	<b>2.766</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
4 Kapitalandele	69.968	85.938
5 Valutakonti	296	-31
6 Øvrige aktiver/passiver	19	-23
7 Handelsomkostninger	383	26
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>69.900</b>	<b>85.858</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>73.397</b>	<b>88.624</b>
8 Administrationsomkostninger	18.043	17.437
<b>Resultat før skat</b>	<b>55.354</b>	<b>71.187</b>
9 Skat	3	156
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>55.351</b>	<b>71.031</b>
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		
<b>Formuebevægelser</b>		
Udlodningsregulering	-2.067	387
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-2.067</b>	<b>387</b>
<b>Til disposition</b>	<b>53.284</b>	<b>71.418</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
12 Til rådighed for udlodning	55.834	0
Foreslået udlodning	55.570	0
Overført til udlodning næste år	264	0
Overført til formue	-2.550	71.418
<b>I alt disponeret</b>	<b>53.284</b>	<b>71.418</b>

## Balance pr. 31. december

	2021 (t.kr.)	2020 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	39.091	2.000
<b>I alt likvide midler</b>	<b>39.091</b>	<b>2.000</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	151.511	70.695
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	272.866	279.671
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	16.392
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>424.377</b>	<b>366.758</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Andre tilgodehavender	331	453
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>331</b>	<b>453</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>463.799</b>	<b>369.211</b>
<b>Passiver</b>		
<b>Investorerne formue</b>	<b>453.065</b>	<b>362.813</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	10.734	6.398
<b>I alt anden gæld</b>	<b>10.734</b>	<b>6.398</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>463.799</b>	<b>369.211</b>
1 Anvendt regnskabspraksis		
13 Femårsoversigt		

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltning af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2020.

### Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

### Generelt om indregning og måling

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når foreningen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå foreningen, 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 samt mellemværender ved handelsafvikling. Finansielle forpligtelser består af 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 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 noterede 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 indstående 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 mv. 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

I henhold til regnskabsbekendtgørelsen for danske UCITS er administrationsomkostningerne opdelt i følgende tre områder:

1. Administration, som dækker over omkostninger til den løbende drift af afdelingen. Det omfatter bl.a. honorar til bestyrelse og revisor, gebyrer til depotselskab, fast administrationshonorar og øvrige omkostninger.
2. Investeringsforvaltning, som omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen af aktiver i afdelingerne.
3. Distribution, markedsføring og formidling, som omfatter formidlingsprovision.

Direkte omkostninger består af de omkostninger, som direkte kan henføres til foreningen og omfatter gebyrer til Ringkjøbing Landbobank for varetagelse af depositarfunktionen, VP-omkostninger mv. Foreningen har desuden indgået aftale med Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S om administration. Honorarerne indgår under "Administration".

Der er indgået aftale med Nielsen Capital Management Fondsmæglerselskab A/S om investeringsrådgivning, hvilket er opført under "Investeringsforvaltning".

### 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 tidededel 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.



# ÅRSREGNSKAB

## 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 Investering Danmark.

### Indre værdi

Investorerne formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

### 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.

## Indirekte handelsomkostninger

Indirekte handelsomkostninger opgøres som porteføljeomsætningen multipliceret med det halv spread på relevante papir- og valutaspreads mv. i forhold til den gennemsnitlige formue opgjort på daglig basis. Porteføljeomsætningen korrigeres for emissioner og indløsninger.

## 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 nettotal medfører, at det alene er handlen i forbindelse med den løbende porteføljepleje, der måles.

## Benchmark (sammenligningsindeks)

En afdelings afkast sammenlignes ofte med afkastet på et anerkendt grundlag. Dette består af en teoretisk portefølje med tilsvarende værdipapirer og kaldes et sammenligningsindeks.



## ÅRSREGNSKAB

Noter				2021 (t.kr.)	2020 (t.kr.)
<b>2 Renteindtægter</b>					
Indestående i pengeinstitutter				-320	-22
Andre aktiver				1	0
<b>I alt renteindtægter</b>				<b>-319</b>	<b>-22</b>
<b>3 Udbytter</b>					
Noterede aktier fra danske selskaber				1.092	765
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				2.724	2.023
<b>I alt udbytter</b>				<b>3.816</b>	<b>2.788</b>
<b>4 Kapitalandele</b>					
Realiserede kursgevinster og -tab				81.365	-1.425
Urealiserede kursgevinster og -tab				-11.397	87.363
<b>I alt kapitalandele</b>				<b>69.968</b>	<b>85.938</b>
<b>5 Valutakonti</b>					
Realiserede kursgevinster og -tab				292	-31
Urealiserede kursgevinster og -tab				4	0
<b>I alt valutakonti</b>				<b>296</b>	<b>-31</b>
<b>6 Øvrige aktiver/passiver</b>					
Realiserede kursgevinster og -tab				17	-18
Urealiserede kursgevinster og -tab				2	-5
<b>I alt obligationer</b>				<b>19</b>	<b>-23</b>
<b>7 Handelsomkostninger</b>					
Bruttohandelsomkostninger				383	81
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				0	-55
<b>I alt handelsomkostninger</b>				<b>383</b>	<b>26</b>
<b>8 Administrationsomkostninger</b>					
				<b>2021</b>	<b>2020</b>
				<b>(t.kr.)</b>	<b>(t.kr.)</b>
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>
Administration	394	25	419	390	0
Investeringsforvaltning	17.624	0	17.624	17.047	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>18.019</b>	<b>25</b>	<b>18.043</b>	<b>17.437</b>	<b>0</b>
<b>9 Skat</b>				<b>2021</b>	<b>2020</b>
				<b>(t.kr.)</b>	<b>(t.kr.)</b>
Ikke refunderbar skat				3	156
<b>I alt skat</b>				<b>3</b>	<b>156</b>

# ÅRSREGNSKAB

## Noter

10 <b>Finansielle Instrumenter</b>	2021	2020
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,7%	96,6%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,0%	4,5%
Andre aktiver og passiver	6,3%	-1,1%

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

### Formue fordelt på lande

Danmark	33%	19%
Kina	28%	37%
USA	20%	22%
Storbritannien	12%	9%
Andre	6%	0%
Tyskland	0%	13%

### Formue fordelt på sektorer

Finans	62%	47%
Cykliske forbrugsgoder	28%	50%
Ikke-klassificeret	6%	0%
Industri	4%	4%

11 <b>Investorerne formue</b>	2021 (t.kr.)		2020 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	272.730	362.813	238.987	253.221
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		0		478
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		0		-13
Emissioner i året	28.836	38.539	44.367	49.341
Indløsninger i året	2.800	3.741	10.624	10.424
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		103		135
Udlodningsregulering		2.067		-387
Overført udlodning til næste år		264		0
Foreslået udlodning		55.570		0
Overført fra resultatopgørelsen		-2.550		71.418
<b>Formue ultimo</b>	<b>298.766</b>	<b>453.065</b>	<b>272.730</b>	<b>362.813</b>

12 <b>Til rådighed for udlodning</b>	2021 (t.kr.)	2020 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	0	478
Renter og udbytter	3.501	2.766
Ikke refunderbar skat	260	-182
Kursgevinster til udlodning	72.183	481
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.584	387
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>74.360</b>	<b>3.930</b>
Administrationsomkostninger	-18.043	-3.930
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-483	0
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>55.834</b>	<b>0</b>



## ÅRSREGNSKAB

### Noter

13 Femårsoversigt	2021	2020	2019	2018	2017*
Årets nettoresultat (t.kr.)	55.351	71.031	43.061	-24.846	1.512
Investorerens formue ultimo (t.kr.)	453.065	362.813	253.221	137.550	118.152
Cirkulerende andele (t.kr.)	298.766	272.730	238.987	164.580	116.166
Indre værdi	151,65	133,03	105,96	83,58	101,71
Udlodning (%)	18,60	0,00	0,20	0,00	0,00
Omkostningsprocent	4,50	5,91	0,79	0,75	0,19
Årets afkast (%)	13,99	25,80	26,78	-17,83	1,05
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	141.108	50.235	96.021	98.884	69.367
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	153.070	23.003	14.038	14.234	0
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	294.178	73.238	110.059	113.118	69.367
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	298.992	23.516	19.226	27.390	101
Omsætningshastighed	0,37	25,80	0,04	0,11	0,00
ÅOP (%)	4,64	5,98	0,88	0,93	0,83
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,02	0,00	0,01	0,50	
Active share (%)	99,94	99,94	99,94		
Benchmark:					
Afkast (%)	30,96	5,92	30,19	-3,89	2,40

\* Regnskabsperioden omfatter 09.10.17-31.12.17

## SUPPLERENDE INFORMATION

### Oplysninger om bæredygtighed

#### **Blue Strait Capital**

”De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.”

### Finanskalender

28.03.2022 Årsrapport 2021  
26.04.2022 Generalforsamling

