

# ÅRSRAPPORT 2019



KAPITALFORENINGEN  
**BLUE STRAIT CAPITAL**

CVR-NR. 38 80 16 43

**Kapitalforeningen Blue Strait Capital**

CVR-nr. 38801643

**Adresse**

c/o BI Management A/S  
Sundkrogsgade 7  
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

## **Ledelsesberetning**

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

## **Påtegninger**

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

## **Årsregnskab**

|                         |    |
|-------------------------|----|
| Resultatopgørelse ..... | 13 |
| Balance.....            | 13 |
| Noter. ....             | 14 |

## **Supplerende information**

|                      |    |
|----------------------|----|
| Finanskalender ..... | 20 |
|----------------------|----|

# Ledelsesberetning

## Investeringsprofil

Kapitalforeningen Blue Strait Capital 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 efter valueprincipper. 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 2019 med 26,78% efter omkostninger. MSCI World Index steg i samme periode med 30,19%.

Aktiemarkeder udviste en støt stigende tendens gennem 2019. Med en stigning på 31,5% i det amerikanske aktieindeks S&P 500 udviste specielt USA's aktiemarked en markant stigning i 2019. Det lave renteniveau, tilbageholdende inflationsudvikling samt støt vækst i den amerikanske økonomi var underbyggende faktorer, der lå til grund for stigningen. Også de europæiske aktiemarkeder udviste stigninger. Dette til trods for, at en snigende frygt for afmatning i den økonomiske vækst materialiserede sig i løbet af 2. halvår.

Som det kan forventes af en meget koncentreret portefølje, har foreningens aktieinvesteringer kursmæssigt udvist en meget uensartet tendens, hvor nogle positioners kurs ligger lavere end ved starten af året. Kraftige stigninger i hovedparten af positionerne medførte dog et meget positivt resultat for foreningen. Investeringerne i KBSC pr. ultimo året 2019 fordelte sig over syv selskaber, hvor den største position udgjorde 23,4%, og den mindste position udgjorde 4,9%. Hovedparten af selskaberne befinder sig i den finansielle sektor. Likviditeten var meget lav gennem året, og den investerede del af formuen var 99,9% ultimo året. Foreningens strategi er at have en koncentreret portefølje, hvorfor udsving i afkastet i de enkelte år kan være relativt højt. Netop som det er set i både 2018 og 2019.

Foreningens formue udgjorde 253.221 t.kr. ultimo 2019 mod 137.550 t.kr. ved årets begyndelse. Dette svarer til en nettotilvækst i foreningens formue på 115.671 t.kr., som er skabt af et positivt resultat for regnskabsåret på 43.061 t.kr. Foreningen har desuden haft nettoemissioner på 72.610 t.kr.

## Udlodning

I overensstemmelse med skattelovgivningen foreslår bestyrelsen en udlodning på 0,20 kr. pr. bevis for 2019. Indkomstfordeling fremgår af følgende skema:

| Personbeskatning |                                 |                  |
|------------------|---------------------------------|------------------|
| Aktie indkomst   | Pensionsbeskatning<br>15 afgift | Selskabsindkomst |
| 0,20             | 0,20                            | 0,20             |

## 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 om 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 efter Danmark, hvilket betyder, at det danske marked først åbner og lukker, når de udenlandske markeder er lukkede eller åbne. 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 2020

Der er fortsat forventninger til en stabil, men lav vækst i de internationale økonomier, hvilket også er gældende for den danske økonomi. I mange lande oplever man stadig lav arbejdsløshed, men afdæmpet vækst vil lette presset på lønudviklingen og inflationen. Specielt i USA er arbejdsløsheden nede på et historisk lavt niveau, hvorfor der er en risiko for, at den amerikanske nationalbank (Fed) vil øge renterne. Den europæiske renteutvikling halter noget bagud i forhold hertil, men en afdæmpet vækst vil udsætte rentestigninger. Der har, som tidligere anført, sneget sig noget større usikkerhed ind om holdbarheden i den europæiske økonomiske vækst. Efter de markante stigninger i aktiemarkederne i 2019 ser bestyrelsen en vis risiko for afdæmpede kursstigninger i 2020 og forventer et afkast i foreningen på omkring 5-10%.

## Samfundsansvar

Foreningen har bevidst valgt ikke at udforme formelle politikker for samfundsansvar herunder for menneskerettigheder,



## LEDELSESBERETNING

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 20 ansatte. Af den samlede lønsum kan 31 t.kr. allokere til fast løn og 1 t.kr. til variabel løn. Den samlede lønsum allokere til ledelsen udgør 11 t.kr. og til ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofilen 4 t.kr.

Oplysninger om aflønning fremgår af årsrapporten for 2018 for BI Management A/S note 6 side 17.

### 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.

### 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.

### Viden-ressourcer

BI Management A/S er foreningens forvalter. Selskabet råder over betydelige og brede viden-ressourcer, som kan sikre en stabil og sikker drift af foreningen. På områder, hvor selskabet ikke

selv besidder de fornødne viden-ressourcer, varetages opgaverne af eksterne parter, herunder BI Holding A/S og BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

Viden-ressourcer udgør derfor ikke nogen risiko i relation til foreningens fremtidige resultat og afkast.

### 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.

# 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, NH3 Solutions A/S.

Medlem af bestyrelsen for:

Airofit A/S, Airofit Medico A/S, Airofit Sports Systems A/S, Tiponi A/S, Tiponi Ejendomsselskab ApS, Gadefilialens Botilbud ApS, Nymark Fonden, Danish Beauty Award f.m.b.h., Fru Hedvigs Quidings Legat.

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

Direktør og medlem af bestyrelsen for:

PA-Revision A/S

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

### **Direktion**

BI Management A/S

Malene Ehrenskjöld, direktør

Bestyrelsesformand for:

BI SICAV, Luxembourg.

Næstformand for:

Rungsted Private Realskole

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 årsregnskabet's note 8.





## PÅTEGNINGER

# Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2019 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 2019 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019.

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 10. marts 2020

### Bestyrelse

**Kim Håkonsson**

Formand

**Merete Addis**

Næstformand

**Peter Pilsborg**

### Direktion

BI Management A/S

**Malene Ehrenskjöld**

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 01.01.2019 - 31.12.2019, 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. 31.12.2019 samt af resultatet af afdelingens aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2019-31.12.2019 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 01.01.2019 - 31.12.2019. 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.

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

#### Forholdet er behandlet således i revisionen

Vores revisionshandling 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 2019 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.
- Vi har pr. 31. december 2019 stikprøvevist gennemgået forvalterens afstemning, hvor der er afstemt til foreningens depotbank.



## PÅTEGNINGER

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

## PÅTEGNINGER

### **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 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 10. marts 2020

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR nr. 33 96 35 56

### **Jens Ringbæk**

Statsautoriseret revisor, mne 27735

### **Tenna Hauge Jørgensen**

Statsautoriseret revisor , mne 33800



## ÅRSREGNSKAB

## Resultatopgørelse

|   | 2019<br>(t.kr.) | 2018<br>(t.kr.) |
|---|-----------------|-----------------|
| <b>Renter og udbytter</b>                         |                 |                 |
| 2 Renteindtægter                                  | -20             | -177            |
| 3 Udbytter  | 4.298           | 1.958           |
| <b>I alt renter og udbytter</b>                   | <b>4.278</b>    | <b>1.781</b>    |
| <b>Kursgevinster og -tab</b>                      |                 |                 |
| 4 Kapitalandele                                   | 40.593          | -25.548         |
| 5 Valutakonti                                     | -10             | -2              |
| 6 Øvrige aktiver/passiver                         | 13              | 19              |
| 7 Handelsomkostninger                             | 30              | 104             |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b>                | <b>40.566</b>   | <b>-25.635</b>  |
| <b>I alt indtægter</b>                            | <b>44.844</b>   | <b>-23.854</b>  |
| 8 Administrationsomkostninger                     | 1.714           | 947             |
| <b>Resultat før skat</b>                          | <b>43.130</b>   | <b>-24.801</b>  |
| 9 Skat  | 69              | 45              |
| <b>Årets nettoresultat</b>                        | <b>43.061</b>   | <b>-24.846</b>  |
| <b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b> |                 |                 |
| Formuebevægelser                                  |                 |                 |
| Udlodningsregulering                              | 243             | -443            |
| Overført fra sidste år                            | -923            | 0               |
| <b>I alt formuebevægelser</b>                     | <b>-680</b>     | <b>-443</b>     |
| <b>Til disposition</b>                            | <b>42.381</b>   | <b>-25.289</b>  |
| <b>Forslag til anvendelse</b>                     |                 |                 |
| 12 Til rådighed for udlodning                     | 478             | -923            |
| Foreslået udlodning                               | 478             | 0               |
| Overført til udlodning næste år                   | 0               | -923            |
| Overført til formue                               | 41.903          | -24.366         |
| <b>I alt disponeret</b>                           | <b>42.381</b>   | <b>-25.289</b>  |

## Balance pr. 31. december

|   | 2019<br>(t.kr.) | 2018<br>(t.kr.) |
|---|-----------------|-----------------|
| <b>Aktiver</b>                                    |                 |                 |
| <b>Likvide midler</b>                             |                 |                 |
| Indestående i depotselskab                        | 293             | 7.839           |
| <b>10 I alt likvide midler</b>                    | <b>293</b>      | <b>7.839</b>    |
| <b>Kapitalandele</b>                              |                 |                 |
| Noterede aktier fra danske selskaber              | 64.290          | 40.959          |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber         | 188.709         | 86.753          |
| Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber | 0               | 2.003           |
| <b>10 I alt kapitalandele</b>                     | <b>252.999</b>  | <b>129.715</b>  |
| <b>Andre aktiver</b>                              |                 |                 |
| Andre tilgodehavender                             | 602             | 144             |
| <b>I alt andre aktiver</b>                        | <b>602</b>      | <b>144</b>      |
| <b>Aktiver i alt</b>                              | <b>253.894</b>  | <b>137.698</b>  |
| <b>Passiver</b>                                   |                 |                 |
| <b>11 Investorerens formue</b>                    | <b>253.221</b>  | <b>137.550</b>  |
| <b>Anden gæld</b>                                 |                 |                 |
| Skyldige omkostninger                             | 673             | 148             |
| <b>I alt anden gæld</b>                           | <b>673</b>      | <b>148</b>      |
| <b>Passiver i alt</b>                             | <b>253.894</b>  | <b>137.698</b>  |
| 1 Anvendt regnskabspraksis                        |                 |                 |
| 13 Femårsoversigt                                 |                 |                 |

## 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.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2018.

### 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 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 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

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. Honoraret til forvalteren BI Management A/S er opført som "Fast administrationshonorar". Der er indgået aftale med Nielsen Capital Management Fondsmæglerselskab A/S om investeringsrådgivning, hvilket er opført under "Andre omkostninger i forbindelse med formuepleje".

### 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 investorerne 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 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.

## ÅRSREGNSKAB

### **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 netttotal 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  | 2019<br>(t.kr.) | 2018<br>(t.kr.) |
|--|-----------------|-----------------|
| <b>2 Renteindtægter</b>                      |                 |                 |
| Indestående i pengeinstitutter               | -20             | -177            |
| <b>I alt renteindtægter</b>                  | <b>-20</b>      | <b>-177</b>     |
| <b>3 Udbytter</b>                            |                 |                 |
| Noterede aktier fra danske selskaber         | 2.068           | 482             |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber    | 2.230           | 1.476           |
| <b>I alt udbytter</b>                        | <b>4.298</b>    | <b>1.958</b>    |
| <b>4 Kapitalandele</b>                       |                 |                 |
| Realiserede kursgevinster og -tab            | 787             | -1.014          |
| Urealiserede kursgevinster og -tab           | 39.806          | -24.534         |
| <b>I alt kapitalandele</b>                   | <b>40.593</b>   | <b>-25.548</b>  |
| <b>5 Valutakonti</b>                         |                 |                 |
| Realiserede kursgevinster og -tab            | -8              | -2              |
| Urealiserede kursgevinster og -tab           | -2              | 0               |
| <b>I alt valutakonti</b>                     | <b>-10</b>      | <b>-2</b>       |
| <b>6 Øvrige aktiver/passiver</b>             |                 |                 |
| Realiserede kursgevinster og -tab            | 11              | 19              |
| Urealiserede kursgevinster og -tab           | 2               | 0               |
| <b>I alt obligationer</b>                    | <b>13</b>       | <b>19</b>       |
| <b>7 Handelsomkostninger</b>                 |                 |                 |
| Bruttohandelsomkostninger                    | 172             | 195             |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -142            | -91             |
| <b>I alt handelsomkostninger</b>             | <b>30</b>       | <b>104</b>      |
| <b>8 Administrationsomkostninger</b>         |                 |                 |
| Honorar til bestyrelse m.v.                  | 60              | 30              |
| Revisionshonorar                             | 15              | 12              |
| Gebyrer til depotselskab                     | 144             | 53              |
| Andre omk. i forb. med formueplejen          | 881             | 367             |
| Øvrige omkostninger                          | 214             | 236             |
| Fast administrationshonorar                  | 400             | 249             |
| <b>I alt administrationsomkostninger</b>     | <b>1.714</b>    | <b>947</b>      |

## ÅRSREGNSKAB

| Noter  | 2019<br>(t.kr.)          | 2018<br>(t.kr.)          |                          |                          |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>9 Skat</b>  |                          |                          |                          |                          |
| Ikke refunderbar skat  | 69                       | 45                       |                          |                          |
| <b>I alt skat</b>  | <b>69</b>                | <b>45</b>                |                          |                          |
| <b>10 Finansielle Instrumenter</b>   | <b>2019</b>              | <b>2018</b>              |                          |                          |
| Børsnoterede finansielle instrumenter  | 99,9%                    | 92,8%                    |                          |                          |
| Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked   | 0,0%                     | 1,5%                     |                          |                          |
| Andre aktiver og passiver  | 0,1%                     | 5,7%                     |                          |                          |
| <p>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</p> |                          |                          |                          |                          |
| <b>Formue fordelt på lande</b>   |                          |                          |                          |                          |
| Danmark  | 25%                      | 35%                      |                          |                          |
| USA  | 23%                      | 0%                       |                          |                          |
| Kina   | 23%                      | 14%                      |                          |                          |
| Storbritannien   | 14%                      | 19%                      |                          |                          |
| Tyskland   | 9%                       | 11%                      |                          |                          |
| Andre  | 5%                       | 7%                       |                          |                          |
| Canada   | 0%                       | 14%                      |                          |                          |
| <b>Formue fordelt på sektorer</b>  |                          |                          |                          |                          |
| Finans   | 67%                      | 70%                      |                          |                          |
| Consumer Discretionary   | 33%                      | 25%                      |                          |                          |
| Ikke-klassificeret   | 0%                       | 6%                       |                          |                          |
| <b>11 Investoreernes formue</b>  | <b>2019<br/>(t.kr.)</b>  | <b>2018<br/>(t.kr.)</b>  |                          |                          |
|  | <b>Cirk.<br/>beviser</b> | <b>Formue-<br/>værdi</b> | <b>Cirk.<br/>beviser</b> | <b>Formue-<br/>værdi</b> |
| Formue primo   | 164.580                  | 137.550                  | 116.166                  | 118.152                  |
| Emissioner i året  | 78.368                   | 76.441                   | 49.014                   | 44.734                   |
| Indløsninger i året  | 3.961                    | 3.998                    | 600                      | 549                      |
| Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag   |                          | 167                      |                          | 59                       |
| Udlodningsregulering   |                          | -243                     |                          | 443                      |
| Overført udlodning fra sidste år   |                          | 923                      |                          | 0                        |
| Overført udlodning til næste år  |                          | 0                        |                          | -923                     |
| Foreslået udlodning  |                          | 478                      |                          | 0                        |
| Overført fra resultatopgørelsen  |                          | 41.903                   |                          | -24.366                  |
| <b>Formue ultimo</b>   | <b>238.987</b>           | <b>253.221</b>           | <b>164.580</b>           | <b>137.550</b>           |

## ÅRSREGNSKAB

|  | <b>2019</b>    | <b>2018</b>    |
|--|----------------|----------------|
|  | <b>(t.kr.)</b> | <b>(t.kr.)</b> |
| <b>12 Til rådighed for udlodning</b>             |                |                |
| Tab overført fra sidste år                       | -923           | 0              |
| Renter og udbytter                               | 4.278          | 1.958          |
| Ikke refunderbar skat                            | -426           | -117           |
| Kursgevinster til udlodning                      | -1.012         | -2.321         |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning     | 394            | -443           |
| Frivillig udlodning                              | 32             | 0              |
| I alt indkomst før administrationsomkostninger   | 2.343          | -923           |
| Administrationsomkostninger                      | -1.714         | 0              |
| Udlodningsregulering administrationsomkostninger | -151           | 0              |
| <b>I alt rådighed for udlodning</b>              | <b>478</b>     | <b>-923</b>    |

|   | <b>2019</b> | <b>2018</b> | <b>2017*</b> |
|---|-------------|-------------|--------------|
| <b>13 Femårsoversigt</b>                  |             |             |              |
| Årets nettoresultat (t.kr.)               | 43.061      | -24.846     | 1.512        |
| Investorerens formue ultimo (t.kr.)       | 253.221     | 137.550     | 118.152      |
| Cirkulerende andele (t.kr.)               | 238.987     | 164.580     | 116.166      |
| Indre værdi                               | 105,96      | 83,58       | 101,71       |
| Udlodning (%)                             | 0,20        | 0,00        | 0,00         |
| Omkostningsprocent                        | 0,79        | 0,75        | 0,19         |
| Årets afkast (%)                          | 26,78       | -17,83      | 1,05         |
| Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)  | 96.021      | 98.884      | 69.367       |
| Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) | 14.038      | 14.234      | 0            |
| Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)       | 110.059     | 113.118     | 69.367       |
| Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)        | 19.226      | 27.390      | 101          |
| Omsætningshastighed                       | 0,04        | 0,11        | 0,00         |
| ÅOP (%)                                   | 0,88        | 0,93        | 0,83         |
| Indirekte handelsomkostninger (%)         | 0,01        | 0,50        |              |
| Active share (%)                          | 99,94       |             |              |
| Benchmark:                                |             |             |              |
| Afkast (%)                                | 30,19       | -3,89       | 2,40         |

\* Regnskabsperioden omfatter 09.10.17-31.12.17

## SUPPLERENDE INFORMATION

# Finanskalender

10.03.2020    Årsrapport 2019  
16.04.2020    Generalforsamling

