

Årsrapport 2020

Kapitalforeningen

Accunia Invest

Store Regnegade 5,1. 1110 København K
CVR nr. 38 47 18 13

Foreningsoplysninger

Foreningen

Kapitalforeningen Accunia Invest
c/o ACM Forvaltning A/S
St. Regnegade 5, 1.
1110 København K

CVR-nr.: 38 47 18 13
LEI-kode: 5493007V7FR631IH1F70
FT-nr.: 24318

E-mail: info@accunia-invest.dk
Hjemmeside: accunia-invest.dk

Bestyrelse

Henrik Nordby Christensen, formand
Jan Klæstrup Hinge
John Arthur Lind

Forvaltningsselskab

ACM Forvaltning A/S, forvalter af alternative investeringsfonde
St. Regnegade 5, 1.
1110 København K
CVR-nr.: 39976978
FT-nr.: 23155

Direktion: Caspar Møller

Depositær

Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12
1092 København K
CVR-nr.: 61126228

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg
CVR-nr.: 30700228

Afdelinger

Kapitalforeningen Accunia Invest har tre afdelinger, herunder to afdelinger med to andelsklasser, som anført i nedenstående skema.

Navn	SE-nummer	ISIN-kode	FT-nr.	LEI-kode
European CLO Investment Grade KL	38505270	–	24318-001	549300PNQLRLYSQMWH68
European CLO Opportunity KL	38505297	DK0060804052	24318-002	549300ICES7RP3WB9Q95
European High Yield KL	40737081	DK0061149036		5493005W8UYPJ8PHY422

Andelsklasser

Navn	SE-nummer	ISIN-kode	FT-nr.	LEI-kode
European CLO Investment Grade DKK	35458360	DK0060804136	24318-001-001	–
European CLO Investment Grade EUR	38729667	DK0060878767	24318-001-002	–
European High Yield KL DKK	41998431			
European High Yield KL EUR	41998474			

Ledelsesberetning

Væsentlige begivenheder i 2020

På generalforsamlingen den 16/4-2020 blev følgende ændringer besluttet:

- På afdelingerne European CLO Investment Grade KL og European CLO Opportunity KL blev der vedtaget at indføre den såkaldte 5/10/40-placeringsgrænse, der gælder for UCITS mhp. at forbedre afdelingens risikoprofil.
- På afdeling European High Yield (KL) blev der vedtaget at indføre en 10 %-placeringsgrænse, i § 157 b, stk. 3 i lov om finansiel virksomhed mhp. at forbedre afdelingens risikoprofil.
- Jan Klæstrup Hinge blev indvalgt i bestyrelsen

Foreningens afdelinger udloddede 27/1-2020, 27/4-2020, 28/8-2020 og 26/10-2020. De udloddede beløb fremgår af skemaet nedenfor.

Bestyrelsesmedlem Pia Glavind udtrådte af bestyrelsen den 12/5-2020.

Afdeling European High Yield (KL) blev introduceret den 15/6-2020. Afdelingen blev optaget til handel på Nasdaq Copenhagen den 14/9-2020.

På ekstraordinær generalforsamling den 27/7-2020 blev følgende ændringer besluttet:

- På afdeling CLO Investment Grade KL blev der vedtaget dels en henvisning til kapitlerne 14 og 15 (instrument- og spredningsregler) i lov om investeringsforeninger m.v. i sine investeringsbegrænsninger og dels et krav om halvårsrapport. Ændringerne muliggjorde, at UCITS-fonde kan investere i afdelingen. Investeringsstrategien forblev uændret.
- På afdeling European High Yield (KL) blev der vedtaget en restriktion på 25 % i aktielignende instrumenter.

Udlodninger

Foreningens afdelinger og andelsklasser har i 2020 udloddet iht. skemaet herunder.

Afdeling/andelsklasse	DKK/EUR pr. andel (1.000)				I alt
	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	
European CLO Opportunity KL	11 DKK	11 DKK	11 DKK	13 DKK*	46 DKK
European CLO Investment Grade DKK	5 DKK	5 DKK	5 DKK	5 DKK*	20 DKK
European CLO Investment Grade EUR	5 EUR	5 EUR	5 EUR	5 EUR*	20 EUR
European High Yield DKK**	–	–	–	15 DKK	15 DKK

*Minimumsudlodning iht. ligningsloven §16 C.

** Afdelingen blev introduceret 15/6-2020

Markedsudvikling i 2020

Til trods for et turbulent 2020 starter det europæiske kredit-marked året 2021 på god fod. Kredit-spænd både på investment grade og high yield virksomhedsobligationer, såvel som CLO'er, er tilbage på niveau med starten af 2020. Dette var svært at forestille sig i marts/april 2020 da nedlukninger blev en realitet som følge af COVID-19.

Nedlukningerne og den manglende vished om omfanget og effekterne deraf medførte stor volatilitet på finansmarkederne globalt. De Europæiske kreditmarkeder var ikke undtaget og der var således kursfald på 20 % eller mere i high yield obligationer, seniorsikrede lån og CLO trancher. Kurserne rettede sig dog i løbet af 2. kvartal takket være finanspolitiske hjælpepakker og lempelig pengepolitik.

Gennem andet halvår af 2020 forbedredes markedsforholdene sig jævnt, og året blev sluttet stærkt af med nyheder om en effektiv vaccine mod COVID-19.

Til trods for økonomiske hjælpepakker havde nedlukningerne dog negative konsekvenser for mange virksomheder i Europa. Dette ses bl.a. i misligholdelsesraten på high yield obligationer der steg fra 2,5 % i 2019 til 5,3 % i 2020¹.

¹ Kilde: S&P Global Ratings – EMEA speculative-grade corporate defaults

Ledelsesberetning (fortsat)

Accunia European CLO Investment Grade

Afdelingen leverede et afkast på 1,57 % i 2020 (EUR-klassen 2,05 %). Ved årets afslutning er afdelingen 70 % eksponeret mod BBB-ratede aktiver og 30 % mod A-ratede. Solvenstesten (alternativt "OC-testen") for afdelingens aktiver svækkedes under coronakrisen som følge af faldende kurser blandt de underliggende lån i CLO'erne samt nedgradering af kredit-rating CCC-kategorien. Til trods for dette har afdelingens aktiver ikke været negativt berørt, og ingen CLO'er i afdelingen har brudt deres OC-test. OC-testene har desuden været svagt stigende i andet halvår. Dette er væsentligt, fordi det viser, at CLO-managerne har været i stand til at skabe værdi i porteføljerne.

Kreditnøgletallene for afdelingens aktiver er fortsat sunde, og investorernes beskyttelse mod tab mere end opvejer for risikoen blandt afdelingens aktiver. Aktivet i afdelingen med den laveste solvenstest kan modstå et tab blandt de underliggende lån på 15 %. Dette er cirka to gange det samlede tab i 2008 og 2009 tilsammen, når man antager et *recovery* på 50 % (hvilket er konservativt sat).

Som vi så i april 2020, betyder den lavere likviditet på CLO'er større markedsudsving end for erhvervsobligationer med tilsvarende ratings. Ingen af afdelingens aktiver er tæt på at udskyde kuponbetalinger, og vi forventer ikke, at nogen af dem vil gøre det. Samtidig er der ingen af aktiverne, der er i nærheden af hovedstolstab. Disse ting sammenholdt gør fortsat præmien på CLO'er attraktiv for investorer med lang tidshorisont.

Vores plan for 2021 er at fortsætte med vores nuværende ratingfordeling, da denne skaber det mest attraktive forhold mellem afkast og risiko. Det sikrer samtidig vores udbyttepolitik. Givet det lavere antal af refinansieringer i 2020 kan mere end halvdelen af afdelingens aktiver nu førtidsindfries. Grundet vores forventning om en yderligere normalisering af CLO-markedet forventer vi et højere antal af refinansieringer i 2021. Det vil føre til merafkast, da indfrielse vil være til kurs 100, hvilket nogen af afdelingens aktiver handler under. Provenuet fra disse vil vi reinvestere i CLO'er, der vil give en balanceret varighed på porteføljen. Desuden vil vi sprede vores eksponering ud på forskellige managers, som har vist de bedste evner til at operere under covid-19.

Accunia European CLO Opportunity

Afdelingen leverede et afkast på 5,78 % i 2020. Ved årets afslutning bestod afdelingen af 68 % BB-ratede aktiver, 30 % B-ratede aktiver og 2 % efterstillede obligationer. Solvenstesten (alternativt "OC-testen") for afdelingens aktiver svækkedes under coronakrisen som følge af faldende kurser blandt de underliggende lån i CLO'erne samt nedgradering af kredit-rating til CCC-kategorien. Til trods for dette har afdelingens aktiver ikke været negativt berørt, og ingen CLO'er i afdelingen har brudt deres OC-test. Resultatet af OC-testene har desuden været svagt stigende i andet halvår. Det er væsentligt, fordi det viser, at CLO-managerne har været i stand til at skabe værdi i porteføljerne. Skulle misligholdelse af CCC-andelen forværres, kan det ovenstående medføre, at nogen af afdelingens aktiver vil udskyde deres kuponbetalinger. Vi har dog ganske få stressede aktiver i porteføljen, og selv hvis enkelte af disse skulle udskyde en eller to kuponbetalinger, forventer vi dem betalt senere.

Det vil dog ikke påvirke vores udbyttepolitik. Hvis vores downside/base-case scenarie udspiller sig i virkeligheden, hvilket vi ikke forventer, og antallet af konkurser stiger markant, vil vi blive nødt til at sænke udbyttet i nogle få kvartaler. De efterfølgende kvartaler vil vi dog øge udbyttet i takt med, at de udskudte kuponbetalinger modtages.

Som vi så i april 2020, betyder den lavere likviditet på CLO'er større markedsudsving end for erhvervsobligationer med tilsvarende ratings. Ingen af afdelingens aktiver er tæt på at udskyde kuponer, og vi forventer ikke, at nogen af dem vil gøre det. Samtidig er der ingen af aktiverne, der er i nærheden af hovedstolstab. Disse ting sammenholdt gør fortsat præmien på CLO'er attraktiv for investorer med lang tidshorisont.

Vores plan for 2021 er at fortsætte med vores nuværende ratingfordeling, da den skaber det mest attraktive forhold mellem afkast og risiko, der samtidig sikrer vores udbyttepolitik. Vi vil fortsat være yderst konservative med vores B-ratede positioner. Særligt ved at udvælge konservative managers. Givet det lavere antal af refinansieringer i 2020 kan mere end 80 % af afdelingens aktiver nu førtidsindfries. Grundet vores forventning om en yderligere normalisering af CLO-markedet, forventer vi et højere antal af refinansieringer i 2021. Dette vil føre til merafkast, da indfrielse vil være til kurs 100, hvilket nogen af afdelingens aktiver handler under. Provenuet fra disse vil vi reinvestere i CLO'er, der vil give en balanceret varighed på porteføljen. Desuden vil vi sprede vores eksponering ud på forskellige managers, som har vist de bedste evner til at operere under covid-19.

Accunia European High Yield

Afdelingen blev lanceret i juni 2020. Den har leveret et afkast for året på 4,50 %. Det skyldes blandt andet, at fjerde kvartal var præget af stigende obligationskurser som følge af positive nyheder om COVID-19-vacciner, herunder deres forventede

Ledelsesberetning (fortsat)

høje effektivitetsprocent. Indsnævring af kreditspændet (stigende obligationskurser) var især betydelig inden for sektorer, som har været hårdt ramt af COVID-19-nedlukninger.

Til trods for en øget misligholdelsesrate i det europæiske high yield marked har afdelingen ikke haft kredittab. Dette er som følge af den aktive forvaltning og en porteføljesammensætning af obligationer udstedt af firmaer, der har været resistente over for de negative forretningsmæssige konsekvenser af COVID-19.

Vi forventer, at vi i 2021 fortsat vil se en forhøjet misligholdelsesrate på high yield-obligationer, men vi mener, at afdelingens portefølje er godt positioneret til et sådant scenarie takket være afdelingens investeringsstrategi, som er baseret på Accunias fundamentalanalyse. Porteføljen af obligationer er relativt koncentreret, og udvælgelsen af obligationerne tager udgangspunkt i at analysere virksomhederne i forhold til evnen til at kunne honorere betalingen af renter og betale hovedstolen tilbage, men også af obligationernes konstruktion i forhold til virksomhedens kapitalstruktur.

Lønoplysninger

I henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. § 61, stk. 3, pkt. 5 og 6 skal der gives følgende oplysninger.

Bestyrelsen for foreningen modtager ikke et honorar. Den samlede lønomkostning for 2020 i ACM Forvaltning A/S var 4.680 tDKK, hvoraf lønsum udgjorde 493 tDKK (fast løn). Selskabet har 20 medarbejdere, der samlet set svarer til 4 fuldtidsmedarbejder.

Der udbetales ikke præferenceafkast til ansatte eller ledelsen hos forvalteren fra nogen af de forvaltede kapitalforeninger.

Efterfølgende begivenheder

Der er efter balancedagen ikke indtruffet hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten for 2020.

Bestyrelsens tillidshverv

Henrik Nordby Christensen, formand

Adm. direktør, cand. oecon.
Født 1961
Indvalgt i bestyrelsen i 2017

Adm. direktør i:

Accunia A/S

Accunia Fondsmæglerselskab A/S
Kapitalforeningen Accunia Invest

Bestyrelsesformand i:

ACM Forvaltning A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Ejendomsselskabet Ryesgade Kommanditaktieselskab
Core Bolig Vi Kommanditaktieselskab
Core Bolig Vi Investoraktieselskab Nr.1

Jan Klæstrup Hinge

Senior Sales Executive
Født 1974
Indvalgt i bestyrelsen i 2020

Bestyrelsesmedlem i:

ACM Forvaltning A/S
Kapitalforeningen Accunia Invest

John Arthur Lind

Administrationschef
Født 1959
Indvalgt i bestyrelsen i 2017

Bestyrelsesmedlem i:

ACM Forvaltning A/S
Kapitalforeningen Accunia Invest

Forvalters direktion

Caspar Møller

Adm. direktør, cand.merc.jur.
Født 1973

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2020 for Kapitalforeningen Accunia Invest.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar 2020 – 31. december 2020.

Foreningens ledelsesberetning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens, afdelingernes og andelsklassernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen og de respektive afdelinger kan blive påvirket af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 31. marts 2021

Bestyrelse

[underskrevet digitalt]

Henrik Nordby Christensen
formand

[underskrevet digitalt]

Jan Klæstrup Hinge

[underskrevet digitalt]

John Arthur Lind

Direktion

[underskrevet digitalt]

Caspar Møller
adm. direktør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Kapitalforeningen Accunia Invest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Kapitalforeningen Accunia Invest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven.

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af afdelingerne 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.

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 Accunia Invest den 19. april 2018 for regnskabsåret 2018. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 3 år frem til og med regnskabsåret 2020.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne 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 årsregnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandling som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne. Resultatet af vores revisionshandling, herunder de revisionshandling vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskaberne som helhed.

Værdiansættelse af obligationer

Værdiansættelse af afdelingernes investeringer i obligationer til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af afdelingernes afkast og formue.

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

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for afdelingernes samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af obligationer at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af obligationer har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer som understøtter værdiansættelsen af obligationer.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af obligationer 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 instrumenter.

Den procentvise fordeling af børsnoterede obligationer, obligationer noteret på et andet reguleret marked og øvrige investeringer fremgår af note i de enkelte afdelingernes årsregnskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne".

Vores konklusion om årsregnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

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

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskaberne uden væsentlig fejl-information, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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 årsregnskaberne, 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 afdelingernes 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 årsregnskaberne 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 afdelingernes 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 årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne 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 årsregnskaberne 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 31. marts 2021
 EY GODKENDT REVISIONSPARTNERSELSKAB
 CVR-nr. 30 70 02 28

[underskrevet digitalt]

Lars Rhod Søndergaard
 statsautoriseret revisor
 mne28632

[underskrevet digitalt]

Rasmus Berntsen
 statsautoriseret revisor
 mne35461

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2020	1.1.-31.12.2019
Note		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter:		
1	Renteindtægter og -udgifter	22.294	9.588
1	Renteudgifter	0	-1
	I alt renter og udbytter	22.294	9.587
	Kursgevinster og -tab:		
2	Obligationer	22.708	2.874
	Valutakonti	-72	-69
	Øvrige aktiver/passive	3	0
3	Handelsomkostninger	-15	-7
	I alt kursgevinster og -tab	22.624	2.797
	I alt indtægter	44.918	12.385
4	Administrationsomkostninger	-4.334	-2.385
	Resultat før skat	40.584	10.000
	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	40.584	10.000
	Resultatdisponering:		
	Aconto udlodning	12.023	5.300
5	Foreslået udlodning	4.434	887
	Ovf. til udlodning næste år	359	212
	Ovf. til investorenes formue	23.768	3.601
	Disponeret	40.584	10.000
Balance			
		31.12.2020	31.12.2019
Note		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler:		
	Indestående i depotselskab	45.716	7.312
	Obligationer:		
8,6	Not. obl. fra udl. udstedere	834.675	433.586
	Andre aktiver:		
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	5.269	2.966
	Aktiver i alt	885.660	443.864
7	Investorenes formue	869.917	443.185
	Anden gæld:		
	Skyldige omkostninger	139	679
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	15.604	0
	Passiver i alt	885.660	443.864

Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Note 1: Renteindtægter og -udgifter		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	22.570	9.588
Renteudgifter	-276	-1
I alt renteindtægter og -udgifter	22.294	9.587
Note 2: Kursgevinster og -tab		
Not. obl. fra udenlandske udstedere	22.708	2.874
I alt fra obligationer	22.708	2.874
Note 3: Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-15	-7
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-15	-7
	1.1-31.12.2020	1.1.-31.12.2019
	Samlede	Samlede
	omkostninger	omkostninger
Note 4: Administrationsomkostninger		
Rev.honorar til revisorer	-45	-25
Andre honorarer til revisorer	-9	-10
IT-omkostninger	-200	0
Distribution, markedsføring og formidling	-422	-321
Investeringsforvaltning	-2.567	-1.348
Administration	-1.064	-541
Øvrige omkostninger	-27	-140
I alt adm.omkostninger	-4.334	-2.385
<p>Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.</p>		
	1.1.-31.12.2020	1.1.-31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK
Note 5: Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	22.294	9.588
Kursgevinst til udlodning	-2.745	-1.054
Administrationsomkostninger til modregning	-4.334	-2.385
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.389	219
Udlodning overført fra sidste år	212	30
Til rådighed for udlodning	16.816	6.399
Acontoudloddet	12.023	5.300
Heraf foreslået udlodning	4.434	887
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	359	212

Noter til resultatopgørelse og balance

	2020	2019
Note 6: Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede	94,8	100
Øvrige	5,2	0
I alt	100	100

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til foreningens forvalter.

	2020	2020	2019	2019
	Antal andele	Formueværdi 1.000DKK	Antal andele	Formueværdi 1.000DKK
Note 7: Investorenes formue				
Investorenes formue primo	448.043	443.185	284.416	278.488
Udlodning fra sidste år		-2.248		-3.129
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-295		5
Valutakursregulering af primoformuen	-13.732	0	-1.554	0
Valutakursregulering ved omregning	0	14	0	0
Emissioner i året	460.262	421.423	177.356	174.659
Indløsninger i året	-22.927	-22.373	-12.175	-11.989
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.650		451
Overført til udlodning næste år		359		0
Acontoudlodning		-12.023		-5.300
Foreslået udlodning		4.434		7.458
Overførsel af periodens resultat		35.885		2.452
I alt investorenes formue	871.646	869.917	448.043	443.185

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	40.308	9.641
Klassepecifikke transaktioner:	0	0
Administrationsomkostninger (distribution, markedsføring og formidling)	-24	0
Klassens resultat	40.284	9.641
Resultatdisponering:		
Acontoudloddet	11.777	5.135
1 Foreslået udlodning	4.343	874
Ovf. til udlodning næste år	342	201
Ovf. til investorernes formue	23.822	3.521
Disponeret	40.284	9.641

Note 1: Til rådighed for udlodning	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Udlodning fra fællesportefølje	17.348	6.831
Administrationsomkostninger til modregning	-24	0
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.064	-646
Udlodning overført fra sidste år	201	25
Til rådighed for udlodning	16.461	6.210
- Acontoudloddet	11.777	5.135
- Heraf foreslået udlodning	4.343	874
- Heraf foreslået overført til udlodning næste år	342	201

	2020 Antal andele	2020 Formueværdi 1.000DKK	2019 Antal andele	2019 Formueværdi 1.000DKK
Investorernes formue primo	437.058	430.800	272.983	267.270
Udlodning fra sidste år		-2.185		-3.0003
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-295		5
Valutrakursregulering af primoformuen	0	0	0	0
Emissioner i året	444.568	406.036	175.301	172.624
Indløsninger i året	-13.000	-12.553	-11.226	-11.046
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.588		444
Overført til udlodning næste år		342		0
Acontoudlodning		-11.777		-5.135
Foreslået udlodning		4.343		7.320
Overførsel af periodens resultat		35.599		2.321
I alt investorernes formue	868.626	851.898	437.058	430.800

Nøgletal	2020	2019	2018
Afkast (pct.)	1,57	3,26	-2,15
Indre værdi (DKK pr. andel)	979,8	985,68	979,07
Nettoresultat (t.DKK)	40.284	9.641	-6.012
Udbytte (DKK pr. andel)	20	19	11
ÅOP	0,67	0,71	0,73
Administrationsomkostninger (pct.)	0,60	0,64	0,66
Omsætningshastighed (antal gange)	0,02	0,22	0,14
Investorerne formue (t.DKK)	851.898	430.800	267.270
Antal andele, stk.	8.686.260	4.370.580	272.983
Styk størrelse i DKK	1.000	1.000	1.000

Andelsklassen European CLO Investment Grade EUR er denomineret i euro. Klassen viser alle regnskabstal i euro.

Omregning fra fremmed valuta til euro følger principperne i anvendt regnskabspraksis, hvor transaktioner i anden valuta indgår i resultatopgørelsen omregnet til euro på transaktionsdagens valutakurs. Mellemværende i fremmed valuta omregnes til euro på grundlag af balancedagens valutakurs.

Note	1.1-31.12.2020 1.000 EUR	20.07-31.12.2019 1.000 EUR
Andel af resultat af fællesportefølje	49	46
Klassepecifikke transaktioner:	-	-
Klassens resultat	49	46
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	12	30
Ovf. til udlodning næste år	2	0
Ovf. til investorenes formue	35	16
Disponeret	49	46

	31.12.2020 1.000 EUR	31.12.2019 1.000 EUR
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	49	26
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-3	-2
Udlodning overført fra sidste år	1	1
Til rådighed for udlodning	47	25
- Acontoudloddet	33	22
- Heraf foreslået udlodning	12	2
- Heraf foreslået overført til udlodning næste år	2	1

	2020 Antal andele	2020 Formueværdi 1.000 EUR	2019 Antal Andele	2019 Formueværdi 1.000 EUR
Investorenes formue primo	1.680	1.657	1.532	1.503
Udlodning fra sidste år		-8		-17
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		0		0
Emissioner i året	2.109	2.069	275	272
Indløsninger i året	-1.334	-1.320	-127	-126
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		7		1
Overført til udlodning næste år		2		0
Acontoudloddet		-33		-22
Foreslået udlodning		12		30
Overførsel af periodens resultat		35		-16
I alt Investorenes formue	2.455	2.421	1.680	1.657

Nøgletal	2020	2019	2018
Afkast (pct.)	2,05	3,12	-2,39
Indre værdi (EUR pr. andel)	985,30	986,42	981,09
Nettoresultat (t.EUR)	49	46	1
Udbytte (EUR pr. andel)	20	19	11
ÅOP	0,69	0,71	0,73
Administrationsomkostninger (pct.)	0,61	0,64	0,66
Omsætningshastighed (antal gange)	0,02	0,22	0,14
Investorerne formue (t.EUR)	2.421	1.657	1.503
Antal andele, stk.	24.550	16.800	1.532
Styk størrelse i EUR	1.000	1.000	1.000

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2020	1.1.-31.12.2019
Note		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter:		
1	Renteindtægter og -udgifter	48.545	35.591
1	Renteudgifter	0	
	I alt renter og udbytter	48.545	35.519
	Kursgevinster og -tab:		
2	Obligationer	5.979	2.455
	Valutakonti	-50	-44
3	Handelsomkostninger	-14	-13
	I alt kursgevinster og -tab	5.915	2.398
	I alt indtægter	54.460	37.989
4	Administrationsomkostninger	-7.208	-6.280
	Resultat før skat	47.252	31.709
	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	47.252	31.709
	Resultatdisponering:		
	Aconto udlodning	26.278	23.733
5	Foreslået udlodning	9.489	5.672
	Ovf. til udlodning næste år	787	144
	Ovf. til investorenes formue	10.698	2.160
	Disponeret	47.252	31.709
Balance			
Note		31.12.2020	31.12.2019
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler:		
	Indestående i depotselskab	18.744	55.946
	Obligationer:		
8,6	Not. obl. fra udl. udstedere	746.428	629.516
	Andre aktiver:		
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	8.775	7.440
	Aktiver i alt	773.947	692.902
7	Investorenes formue	773.808	691.167
	Anden gæld:		
	Skyldige omkostninger	139	1.735
	Passiver i alt	773.947	692.902

Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1.-31.12.2020 1.000 DKK	1.1.-31.12.2019 1.000 DKK
Note 1: Renteindtægter og -udgifter		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	48.727	35.591
Indestående i depotselskab	-182	0
I alt renteindtægter og -udgifter	48.545	35.591
Note 2: Kursgevinster og -tab		
Not. obl. fra udenlandske udstedere	5.979	2.455
I alt fra obligationer	5.979	2.455
Note 3: Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-14	-13
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-14	-13
	1.1.-31.12.2020 Samlede omkostninger	1.1.-31.12.2019 Samlede omkostninger
Note 4: Administrationsomkostninger		
Rev.honorar til revisorer	-45	-25
Andre honorarer til revisorer	-9	-10
IT-omkostninger	-200	0
Distribution, markedsføring og formidling	-321	-325
Investeringsforvaltning	-5.576	-4.885
Administration	-1.030	-900
Øvrige omkostninger	-27	-135
I alt adm.omkostninger	-7.208	-6.280
Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.		
	1.1.-31.12.2020 1.000 DKK	1.1.-31.12.2019 1.000 DKK
Note 5: Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	48.545	35.591
Kursgevinst til udlodning	-5.448	-1.066
Administrationsomkostninger til modregning	-7.208	-6.280
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	522	1.080
Udlodning overført fra sidste år	144	223
Til rådighed for udlodning	36.555	29.549
Acontoudloddet	26.278	23.733
Heraf foreslået udlodning	9.489	5.672
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	787	144

Noter til resultatopgørelse og balance

	2020	2019
Note 6: Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede	97,6	91,8
Øvrige	2,4	8,2
I alt	100	100

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til foreningens forvalter.

	2020 Antal andele	2020 Formueværdi 1.000 DKK	2019 Antal andele	2019 Formueværdi 1.000 DKK
Note 7: Investorenes formue				
Investorenes formue primo	709.057	691.167	461.830	452.467
Udlodning fra sidste år		-7.800		-10.160
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-271		-49
Emissioner i året	99.185	84.695	253.518	245.816
Indløsninger i året	-17.500	-15.993	-6.291	-6.084
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.036		1.201
Overført til udlodning næste år		787		0
Acontoudloddet		-26.278		-23.733
Foreslået udlodning		9.489		31.533
Overførsel af periodens resultat		36.976		176
I alt investorenes formue	790.742	773.808	709.057	691.167

Nøgletal	2020	2019	2018
Afkast (pct.)	-5,78	5,72	-0,94
Indre værdi (DKK pr. andel)	978,58	974,77	979,73
Nettoresultat (t.DKK)	47.252	31.709	-7.407
Udbytte (DKK pr. andel)	46,00	8,00	22,00
ÅOP	1,33	1,17	1,17
Administrationsomkostninger (pct.)	1,05	1,03	1,03
Omsætningshastighed (antal gange)	0,05	0,23	0,51
Investorenes formue (t.DKK)	773.808	691.167	452.467
Antal andele, stk.	7.907.420	7.090.570	461.830
Styk størrelse i DKK	1.000	1.000	1.000

Resultatopgørelse

		15.6-31.12.2020
Note		1.000 DKK
	Renter og udbytter:	
1	Renteindtægter og -udgifter	1.668
1	Renteudgifter	168
	I alt renter og udbytter	1.836
	Kursgevinster og -tab:	
2	Obligationer	4.657
	Kapitalandele	535
	Valutakonti	-58
	Øvrige aktiver/passiver	-2
3	Handelsomkostninger	-36
	I alt kursgevinster og -tab	5.096
	Andre indtægter	
	I alt indtægter	6.932
4	Administrationsomkostninger	-586
	Resultat før skat	6.346
	Skat	0
	Årets nettoresultat	6.346

Balance

		31.12.2020
Note		1.000 DKK
	Aktiver	
	Likvide midler:	
	Indestående i depotselskab	8.876
	Obligationer:	
9,7	Not. Obl. Fra udl. Udstedere	130.647
	Kapitalandele:	
	Investeringsbeviser I udenlandske investeringsforeninger	10.298
	Andre aktiver:	
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	968
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.524
	Aktiver i alt	152.313
7	Investorerne formue	141.891
	Anden gæld:	
	Skyldige omkostninger	2
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.420
	Passiver i alt	152.313

Noter til resultatopgørelse og balance

	15.6.- 31.12.2020 1.000 DKK
Note 1: Renteindtægter og -udgifter	
Noterede obligationer fra danske udstedere	0
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.740
Indestående i depotselskab	-72
I alt renteindtægter og -udgifter	1.668
Note 2: Udbytter	
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	168
I alt udbytter	168
Note 3: Kursgevinster og -tab	
Noterede obl. fra danske udstedere	0
Not. obl. fra udenlandske udstedere	4.657
I alt fra obligationer	4.657
Note 4: Kapitalandele	
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	535
I alt fra kapitalandele	535
Note 5: Handelsomkostninger	
Bruttohandelsomkostninger	-36
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-36
	15.6.- 31.12.2020 Samlede omkostninger
Note 6: Administrationsomkostninger	
Rev.honorar til revisorer	-4
Gebyrer til depotselskab	-99
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	-389
Administrationshonorar	-2
Øvrige omkostninger	-92
I alt adm.omkostninger	-586
<p>Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.</p> <p>Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet</p>	
	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Note 7: Skat	
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	7
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	7

Noter til resultatopgørelse og balance

	2020
Note 8: Finansielle instrumenter i pct.	
Børsnoterede	94,1
Øvrige	5,9
I alt	100

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningselskabet.

	2020 Antal andele 1.000 DKK	2020 Formueværdi 1.000 DKK
Note 9: Investorenes formue		
Investorenes formue primo	-	-
Udlodning fra sidste år	-	-
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	-	-
Valutakursregulering ved omregning	-	-
Emissioner i året	135.666	135.406
Indløsninger i året	-	-
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	-	146
Overført til udlodning næste år	-	-
Frivillig udlodning	-	2.081
Overførsel af periodens resultat	-	4.258
I alt investorenes formue	135.666	141.891

Nøgletal	2020
Afkast (pct.)	4,50
Indre værdi (DKK pr. andel)	1.045,02
Nettoresultat (t.DKK)	6.339
Udbytte (DKK pr. andel)	15
ÅOP	0,63
Administrationsomkostninger (pct.)	0,48
Omsætningshastighed (antal gange)	0,32
Investorenes formue (t.DKK)	141.893
Antal andele, stk.	1.356.660
Styk størrelse i DKK	1.000

Fælles noter

Administrationsomkostninger

	(DKK 1.000)	
	2020	2019
Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn	2020	2019
Vederlag til bestyrelsen:	0	0
Forvaltningsomkostninger til ACM Forvaltning A/S	10.527	7.503
Revisionshonorar til EY Godkendt Revisionspartnerselskab	69	70
Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet, i alt	12	15

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabslovens klasse A.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til 2019.

Opstillingen af regnskabet er sket i overensstemmelse med bekendtgørelsen om finansielle rapporter for danske UCITS.

Årsregnskabet præsenteres i danske kroner og afrundes til nærmeste 1.000 kr., mens enkelte afdelinger præsenteres i EUR.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå periodens indtjening.

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i udenlandsk valuta indgår i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner på transaktionsdagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdag, indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Mellemværende i fremmed valuta omregnes til danske kroner på grundlag af balancedagens valutakurs, opgjort som 16.00 GMT-valutakursen. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og tab«.

Resultatopgørelsen

Indtægter og omkostninger er periodiseret og indeholder således de beløb, der kan henføres til regnskabsåret.

Renter og udbytter

Renteudgifter omfatter renter på indestående i depotselskabet.

Udbytter omfatter årets deklarerede udbytter. Modtagne bruttoudbytter korrigeres for ikke-refunderbar udbytteskat.

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen indregnes såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på aktiver og passiver.

For obligationer og kapitalandele opgøres de realiserede kursgevinster og -tab som forskellen mellem dagsværdi på salgstidspunktet og dagsværdien ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelsestidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab bliver opgjort som forskellen mellem dagsværdien på balancedagen og dagsværdien ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelsestidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret.

Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter. Omkostninger, der ikke kan opgøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i spread, indregnes i det omfang, de er aftalt med tredjemand. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres dog til »Investorerens formue«. Den sidstnævnte del er opgjort som den andel, provenuet af emissionerne og indløsningerne udgør af kursværdien af de samlede handler.

Administrationsomkostninger

»Afdelingsdirekte omkostninger« består af de omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. »Andel af fællesomkostninger« er afdelingernes andel af de udgifter, der vedrører to eller flere afdelinger. Fordelingen sker under hensyntagen til størrelsen af afdelingernes formue.

Foreningens betaling for varetagelse af den daglige ledelse af foreningen samt for porteføljerådgivning/-forvaltning og for formidling på vegne af foreningens afdelinger består af et administrationshonorar og et managementhonorar. Administrationshonoraret er opført som "Fast administrationshonorar". Managementhonoraret er opført som "investeringsforvaltning". Gebyrer til depotselskaber mv. er opført under "Distribution, markedsføring og formidling".

Foreningens samlede udgifter til bestyrelse og revision oplyses under fællesnoter.

Skat

Skat indeholder udbytteskat og evt. renteskat, som er tilbageholdt i udlandet, og som ikke kan refunderes.

Udlodning

De udloddende afdelinger foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsudlodning i Ligningslovens §16 C.

»Til rådighed for udlodning« opgøres således at, i det omfang den pågældende afdeling/andelsklasse har indkomst af den pågældende art, foretager afdelingen/andelsklassen udlodning på grundlag af de i regnskabsåret

- indtjente renter og renteudgifter på fordringer
- indtjente udbytter
- realiserede kursgevinster /-tab på obligationer
- realiserede kursgevinster/-tab på valutakonti

Realiserede tab indgår således i afdelingernes/andelsklassernes udlodning, hvorved det udlodningspligtige beløb kan blive negativt. Den samlede negative udlodning for en afdeling/andelsklasse overføres i så fald til fremførsel i efterfølgende års udlodning.

Inden udlodning fragår afdelingens/andelsklassens administrationsomkostninger.

Udlodningsprocenten bliver beregnet som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen/andelsklassen på balancedagen. Den beregnede procent nedrundes i overensstemmelse med Ligningslovens §16 C til nærmeste 0,10.

Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges/fradrages den pågældende afdelings/andelsklassens formue.

»Overført til udlodning næste år« består af restbeløbet efter nedrunding af »Til rådighed for udlodning«.

Udlodningsreguleringen beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission og indløsning.

Ved emission beregnes udlodningsreguleringen som en andel af det beløb, der er til rådighed for udlodning på emissionsdagen. Andelen beregnes som emissionens nominelle værdi i forhold til den cirkulerende kapital. En del af det ved emissionen indbetalte beløb anvendes således til udbetaling af udlodning. Ved indløsning foretages beregning, som på tilsvarende vis nedbringer udbetalingen af udlodning.

»Overført til udlodning fra sidste år« består af nedrundingen af udlodningsbeløbet fra sidste år.

Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Balancen

Likvide midler

Likvider omfatter indestående i pengeinstitutter. Likvide midler i fremmed valuta måles i nominel værdi og omregnes til noterede valutakurser på balancedagen.

Obligationer og collateralized loan obligations (CLO)

Obligationer, herunder CLO'er, måles til dagsværdi. Dagsværdi fastsættes på noterede obligationer og kapitalandele til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Hvis denne kurs ikke afspejler instrumentets dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, fastlægges dagsværdien ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger.

Obligationer i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen.

Unoterede obligationer måles til dagsværdien fastsat efter almindelige anerkendte metoder. Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

Tilgodehavende renter, bestående af periodiserede renter på balancedagen.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling, bestående af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under "Anden gæld" pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.

Aktuelle skatteaktiver, bestående af renteskat tilbageholdt i udlandet.

Investorerne formue

"Udlodning vedrørende sidste år" består af den foreslåede udlodning pr. 31. december året før beregnet som udbytteprocenten ganget med cirkulerende kapital pr. 31. december året før.

Nettoemissionsindtægter består af tillæg til emissionskursen med fradrag af udgifter i forbindelse med emissionen. Nettoindløsningsindtægter består af fradrag i indløsningskursen efter modregning af udgifter i forbindelse med indløsnningen.

Nettoemissions- og indløsningsindtægter er overført til investorerne formue ultimo regnskabsåret.

"Reg. af udlodning vedr. emis. / indl. i perioden" består af forskellen mellem den efter generalforsamlingen udbetalte udlodning på grundlag af den på dette tidspunkt cirkulerende kapital og udlodningen beregnet pr. 31. december året før.

Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien af provenuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under "Andre aktiver" pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.

Skyldige omkostninger udgør direkte administrationsomkostninger, som afregnes efter balancedagen.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som investorerne formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Udlodning

Udlodning i pct. beregnes som Foreslået udlodning i pct. + Udbetalt acontoudlodning i pct.

Foreslået udlodning i pct. = Foreslået udlodning/Cirkulerende kapital.

Udlodning i kroner pr. andel = Udlodning i pct. x Andelenes stykstørrelse/100.

Nøgletal

Afkast

Beregnes således:

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

Geninvesteret udlodning = Udlodning i kroner pr. andel x Indre værdi ultimo/Indre værdi umiddelbart efter udlodning.

Administrationsomkostninger i pct.

Beregnes som Administrationsomkostningerne/Investorernes gennemsnitlige formue x 100.

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »Investorernes gennemsnitlige formue« er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi opgjort dagligt.

ÅOP

Beregnes som summen af følgende fire elementer:

- Administrationsomkostninger i pct. omregnet til helårsniveau. For at opnå ensretning med ÅOP i Væsentlig Investorinformation anvendes fra og med 2012 de aktuelle satser i stedet for de realiserede omkostninger for de afdelinger, der i løbet af året har ændret satser. Sammenligningstal er ikke tilrettede.
- Direkte handelsomkostninger ved løbende drift opgjort i pct. af den gennemsnitlige formue omregnet til helårsniveau.
- 1/7 af det maksimale emissionstillæg som det fremgår af det gældende prospekt.
- 1/7 af det maksimale indløsningsfradrag som det fremgår af det gældende prospekt.

Omsætningshastighed i antal gange

Opgøres som $(\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg})/2$ /Investorernes gennemsnitlige formue.

Værdi af køb og værdi af salg opgøres som ovennævnte »Kursværdi af køb og salg af værdipapirer« korrigeret for regnskabsårets emissioner og indløsninger, udbetalte udbytter og likviditet fra driften m.m., således at $(\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg})/2$ svarer til handel som følge af porteføljepleje.

Investorernes gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under »Administrationsomkostninger i pct.«

Væsentlige aftaler

Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Danske Bank om, at banken som depotselskab forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler særskilt for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

Aftale om investeringsrådgivning og forvaltning

Foreningen har indgået aftale med sin forvalter, ACM Forvaltning A/S ("Forvalter"). Aftalen indebærer, at Forvalter varetager den daglige ledelse og administration af foreningen i overensstemmelse med lovgivningen, Finanstilsynets retningslinjer, foreningens vedtægter og anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger.

Aftalen indebærer endvidere, at Forvalter varetager foreningens juridiske - og regnskabsførings tjenester, investorforespørgsler, værdi- og prisfastsættelse, selvangivelser, kontrol med compliance, føring af ejerbog, udlodning af evt. udbytte, emission/indløsning af beviser, aftaleetablering, udstedelse af beviser og registrering heraf. Kapitalforeningens forvalter kan under iagttagelse af særlige vilkår herfor i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. delegerer funktion/opgaver til tredjemand, som foreningens forvalter er ansvarlig for. Forvalterens ansvar over for foreningen, og dennes investorer påvirkes ikke af, at foreningens forvalter videredelegerer opgaver til tredjemand.

Som honorar herfor betaler hver afdeling en administrationsomkostning beregnet ud fra afdelingens gennemsnitlige formue. Honoraret består af to dele: en del (administrationshonorar) som udgør betaling for de løbende driftsomkostninger m.v. og en del (managementhonorar), som udgør betaling for porteføljeforvaltning. Begge komponenter beregnes ud fra den enkelte afdelings gennemsnitlige formue. Satserne fremgår af dokumenterne med investoroplysninger, der kan findes på hjemmesiden accunia-invest.dk.

Aftale om market making

Foreningen har indgået aftale med Danske Bank om, at denne stiller tosidede priser på de produkter, der er noteret på AIF-markedet under NASDAQ Copenhagen A/S. Prisstillelsen skal skabe likviditet i foreningens produkter. Prisstillelsen sker med udgangspunkt i afdelingernes indre værdi og de dermed forbundne emissions- og indløsningskurser.

Aftale om udstedelse af andele

Foreningen har indgået udstederaftale med Danske Bank. Udsteder forpligter sig til for hver enkelt af foreningens afdelinger at give VP Securities A/S ("VP") de nødvendige oplysninger om vilkår/betingelser, der gælder for den pågældende fondskode. Derudover skal udsteder give meddelelse om udvidelse og nedskrivning af kapitalen, udbyttebetaling mv., pengekonti til betaling til og fra foreningen samt øvrige forhold beskrevet i VP's vejledninger og regler. Oplysningerne skal gives efter retningslinjerne i disse vejledninger og regler.