

|

# Årsrapport 2021

## 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: Henrik Nordby Christensen

## 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 fire afdelinger, herunder tre afdelinger med 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		24318-003	5493005W8UYPJ8PHY422
European CLO AAA/AA KL	41863056		24318-004	549300G669GRNWY1GZ23

## 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	DK0061149036	24318-003-001	–
European High Yield KL EUR	41998474	DK0061535267	24318-003-002	–
European CLO AAA/AA DKK	41997923	DK0061267747	24318-004-001	–

# Ledelsesberetning

## Væsentlige begivenheder i 2021

Andelsklassen European CLO AAA/AA Akk. DKK med ISIN-kode DK0061267747 blev optaget til handel på Nasdaq Copenhagen A/S. Første handelsdag for andelsklassen var den 1/9-2021.

## Udlodninger

Foreningens afdelinger og andelsklasser har i 2021 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	12 DKK	12 DKK	12 DKK	14 DKK*	50 DKK
European CLO Investment Grade DKK	6 DKK	5 DKK	4 DKK	12 DKK*	27 DKK
European CLO Investment Grade EUR	6 EUR	5 EUR	4 EUR	13 EUR*	28 EUR
European High Yield DKK	–	14 DKK	–	15 DKK	29 DKK
European CLO AAA/AA DKK	–	–	–	6 DKK	6 DKK

\*Minimumsudlodning iht. ligningsloven §16 C.

## Markedsudvikling i 2021

Stemningen på kreditmarkederne var generelt positive i 2021. Dog ikke så sprudlende som aktiemarkederne. Det europæiske kreditmarked var karakteriseret af lave misligholdelsesrater og stabile kreditspænd. Udstederne drog fordel af disse forhold i 2021, og vi så dermed rekordstor udstedelsesvolumen i europæisk high yield, leveraged loans og CLO'er. CLO-markedet håndterede de nye udstedelser godt, hvilket blandt andet blev styrket af en voksende investorbase. Disse blev muligvis tiltrukket af, at CLO-strukturen under covid-19 blev stresstestet for anden gang (første gang var Finanskrisen) og kom igennem uskadt.

På trods af det fordelagtige kreditmiljø var 2021 et blandet år for obligationer som helhed. Investment grade-obligationer, der typisk har lange løbetider og er fastforrentede, gav samlet set negative afkast i 2021, da stigende inflation og forventninger om pengepolitiske stramninger af centralbanker fik de langsigtede renter til at stige. Givet, at Accunia hovedsageligt investerer i variabelt forrentede aktiver, såsom CLO'er og CLN'er, så er vores investeringer mildt påvirket af stigende renter. Selv High Yield-afdelingen, der har flest fastforrentede aktiver, havde et fremragende år med et afkast på 7,6%. Afdelingen blev af morningstar.dk rangeret som nr. 1 ud af 193 fonde inden for europæisk high yield, hvilket vi tilskriver den aktive forvaltning af afdelingen.

### CLO-markedet

2021 var et historisk år for det europæiske CLO-marked. Efter at være blevet stresstestet for anden gang i 2020 (første gang var Finanskrisen) viste CLO-strukturen sig igen robust, hvilket muligvis har været en årsag til, at investorbasen i CLO-markedet voksede i 2021. Markedet havde samtidig masser af udbud til at dække efterspørgslen, og 2021 satte rekord for både mængden af ny- og genudstedelser. På trods af det høje udbud har kreditspændene været relativt stabile gennem året med undtagelse af et enkelt udsving, bl.a. ved opdagelsen af omikronvarianten. Det underliggende lånemarked har også haft et godt 2021. Heri blev der ligeledes udstedt og genudstedt store mængder af lån, mens der samtidig var en lav misligholdelsesrate.

### High Yield-obligationsmarkedet

2021 var på mange måder en milepæl for afdeling European High Yield. Året var det første fulde kalenderår for afdelingen, og vi er tilfredse med udviklingen. Dertil blev formuen forøget betydeligt i løbet af 2021. Afdelingen havde i slutningen af året ca. 350 mio. kr. i formue sammenlignet med ca. 140 mio. kr. i begyndelsen af året. Det var ligeledes det første år, hvor afdelingens investeringsstrategi skulle stå sin test. Vi kan konkludere, at den var en succes. Gennem afdelingens investeringsproces, baseret på fundamental kreditanalyse, har den opnået et attraktivt risikojusteret afkast på 7,6 %. Med sin mere koncentrerede og fleksible porteføljekonstruktion har afkastet været væsentligt bedre end det

# Ledelsesberetning (fortsat)

generelle marked. Det har medført, at afdelingen ifølge morningstar.dk har den bedste performance af fonde inden for kategorien Obligationer – EUR Højrente.

## Forventninger til 2022

Den økonomiske udsigt for fondenes investeringer er præget af inflation, højere renter, og siden februar Ruslands invasion af Ukraine. Når det er sagt, er afdelingernes investeringer ikke baseret på makroøkonomiske forventninger, men derimod funderet på en fundamental kreditanalyse. Selv hvis en forhøjet inflation består, burde kreditkvaliteten af afdelingernes investeringer ikke blive nævneværdigt påvirket, og da de hovedsageligt er variabelt forrentet, vil stigende renter ikke have negativ effekt på markedsværdien.

Ser man på potentielle faresignaler, er vi bekymret for udviklingen i Kina og særligt det kinesiske ejendomsmarked. Kinas spektakulære vækst har i årtier været drevet af investeringer i infrastruktur og ejendomme med stigende mængder af gæld. Hver gang det kinesiske styre har forsøgt at bevæge sig væk fra denne model, har de efterfølgende økonomiske konsekvenser - i form af faldende ejendomspriser og lavere vækst - fået Kina til at gå tilbage til infrastrukturinvesteringer og lempelser på ejendomsinvesteringer. Jo længere det fortsætter, desto hårdere vil korrektionen i sidste ende blive. 2022 kan være året, hvor korrektionen kommer. Ejendomssektoren er i den grad under pres. Højt gældsatte udviklere, såsom Evergrande, bliver nødsaget til at restrukturere sin gæld. Selvom vi ikke venter en systemisk effekt, vil sådan en korrektion sænke væksten i den kinesiske økonomi og derved dulme den globale efterspørgsel.

Vi kan ende med at se mere volatilitet på de finansielle markeder i 2022. Selv investeringer med en solid, underliggende værdiskabelse kan give negativt afkast som resultat af forhøjet prissætning, selvom vi ikke forudser et markedskrak. I 90'erne kom Alan Greenspan, daværende chef for den amerikanske centralbank, med den famøse frase "irrational exuberance" til at beskrive investorstemningen og de oppustede aktiepriser på det tidspunkt. Dette var i december 1996, og Nasdaq indekset nåede efterfølgende at stige med næsten 300 % før IT-boblen bristede. At forudse markedets top er svært, og det er ikke noget, som vi vil forsøge.

Vi mener, at afdelingerne er velpositioneret til 2022. De er stort set upåvirkede af stigende renter, da de hovedsageligt investerer i variabelt forrentede aktiver. Vi oplever måske markedsvolatilitet, men hvis vi har ret i vores vurdering af den fundamentale kreditrisiko og fortsætter vores nuværende kreditvælgelse, vil afdelingerne fortsat modtage rente- og hovedstolsbetalinger på investeringerne.

## Risici og usikkerhedsfaktorer

Den økonomiske udsigt for fondenes investeringer er præget af inflation, højere renter, og siden februar Ruslands invasion af Ukraine. Fondene har ingen direkte investeringer i Rusland eller Ukraine, og der er ingen investeringer i firmaer, inklusiv i de underliggende porteføljer i CLO-investeringerne, der har væsentlige salg eller produktion i de to lande. En sekundær effekt af krigen i Ukraine er højere råvarepriser på især energi, visse metaller samt hvede og andre landbrugsprodukter. Dette lægger yderligere pres opad på i forvejen stigende råvarepriser.

Den overordnede risiko fondene tager er kreditrisiko, dvs. risikoen for at renter og hovedstol ikke bliver betalt. Sekundære risici er markedsrisiko dvs. udsving i priser som følge af ændringer i renter og kreditspænd samt likviditetsrisiko, dvs. evnen til at købe og sælge obligationerne i markedet.

Krigen i Ukraine samt fortsatte problemer i supply chains pga. af COVID-19 kan medføre lavere global vækst. Samtidig kan det højere inflationspres medføre at centralbankerne hæver renterne i USA og Europa, hvilket også kan medføre lavere økonomisk aktivitet. Alt dette vil øge konkursrisikoen i fondenes investeringer og dermed risikoen for hovedstolstab. Den øgede økonomisk usikkerhed kan også medføre større volatilitet i kreditspænd og dermed højere markedsrisiko.

## 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.

Der er ikke sket væsentlige ændringer i forhold til § 62, 64 og 65 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

## Ledelsesberetning (fortsat)

Bestyrelsen for foreningen modtager ikke et honorar. Den samlede lønomkostning for 2021 i ACM Forvaltning A/S var 13.207 tDKK, hvoraf lønsum udgjorde 1.439 tDKK (fast løn). Selskabet har 24 medarbejdere, der samlet set svarer til 12 fuldtidsmedarbejder.

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

### Efterfølgende begivenheder

Kapitalforeningens forvalter, ACM Forvaltning A/S, ændrede pr. 10. januar 2022 bestyrelse og direktion. Henrik Nordby Christensen tiltrådte som ny direktør. Peter Aandahl, Henrik Hoffmann, Carsten Krogh Gomard, Allan Gross-Nielsen, Jørgen Clausen og Niels-Ulrik Moustén indtrådte som ny bestyrelse konstituerede sig med Peter Aandahl som ny formand.

Der er efter balancedagen ikke indtruffet hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten for 2021.

### Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen

Et hovedtema i de finansielle markeder er fortsat det stigende fokus på ESG-forhold (Environmental, Social and Governance). Dette er drevet af EU-lovgivning og efterspørgsel fra investorer. Accunia arbejder hårdt på løbende at opdatere og forbedre at forbedre vores ESG-proces, og vi har i årets løb implementeret et internt scoringssystem for ikke bare at sikre, at vores investeringer er i overensstemmelse med vores ESG-politik, men også have en mere finkornet analyse ift. ESG-forhold. Vores arbejde er blevet anerkendt af CFI.co, et internationalt finansmedie, der gav Accunia prisen "Best ESG Investment Strategy in Denmark".

#### SFDR-klassifikation

Afdelingerne inddeles i artikel 6, 8 eller 9 i Disclosure-forordningen. Alle afdelinger i Kapitalforeningen Accunia Invest er omfattet af artikel 8, hvorfor der skal oplyses, hvorvidt de miljømæssige og sociale karakteristika opfyldes. Denne redegørelse tager udgangspunkt i Accunia's ESG-politik. I de efterfølgende afsnit opsummeres væsentlige elementer i ESG-processen. For yderligere information henvises til [www.accunia.com](http://www.accunia.com).

#### Miljømæssige og sociale karakteristika

Accunia sigter efter at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i sine direkte og indirekte investeringer ved at overholde standarderne og restriktionerne fastsat i Accunias ESG-politik. Accunia anvender al pålideligt information, vi har tilgængeligt, til at vurdere investeringer ud fra et ESG-synspunkt, dette inkluderer eksempelvis investeringsdokumenter, prospekter, virksomhedshjemmesider, offentlige registre, tilsynshjemmesider og tredjeparts dataudbydere.

#### Bæredygtighedsrisici

Bæredygtighedsrisici er den del af den samlede investeringsrisiko, der er relateret til ESG-forhold. Accunia tager højde for disse risici gennem sin generelle due diligence for investeringer. Accunia har udarbejdet politikker, der sørger for den eksplicite integration af bæredygtighedsrisici i vores proces for investeringsbeslutninger.

Det er ikke en del af Accunias investeringsstrategi at tage unødige bæredygtighedsrisici eller at undgå dem helt.

Bæredygtighedsrisici, ligesom alle andre typer af risici, bør kompenseres gennem investeringens risikopræmie. Derfor forventer vi ikke, at bæredygtighedsrisici vil påvirke afkastet hverken positivt eller negativt.

For direkte investeringer indgår bæredygtighedsrisici som et led i den fundamentale kreditanalyse for hver investering.

For indirekte investeringer tager Accunia højde for investeringsforvalterens politik for bæredygtighedsrisici og Accunia kan desuden fra tid til anden vælge at screene de underliggende porteføljer.

#### Negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer og EU taksonomi

Accunia tager på nuværende tidspunkt ikke hensyn til væsentlige negative bæredygtighedsindvirkninger, som det er forstået ud fra gældende EU-lovgivning. Vores ESG-politik har generelle eksklusionskriterier baseret på grov og systematisk forsømmelse af menneskerettigheder og arbejdsvilkår, miljøskadelig aktivitet eller korrupsion. Disse generelle restriktioner sigter efter at mindske væsentlige negative bæredygtighedsindvirkninger. Accunia tager desuden ikke højde for

# Ledelsesberetning (fortsat)

EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Accunia følger udviklingen i den gældende lovgivning og markedsstandarder tæt, og vi har til hensigt at opdatere vores politik derefter.

## ESG-screening

Accunia investerer ikke i virksomheder eller andre juridiske enheder inden for:

- udvinding af termisk kul eller produktion af elektricitet ved hjælp af kul
- produktion eller handel med kontroversielle våben
- produktion eller handel med tobak

Hvis en investering ikke overtræder nogen af disse begrænsninger, så begynder en mere dybdegående ESG-analyse af investeringen. Accunia har opdelt sit investeringsunivers i tre kategorier: direkte investeringer og indirekte investeringer. ESG-analysen er forskellig afhængig af investeringstype.

Nedenfor ses en oversigt over Accunia's produkter i forhold til Accunia's ESG-politik og investeringstype.

Investeringsunivers	CLO Investment Grade	CLO Opportunity	CLO AAA/AA	High Yield
Direkte investeringer	✓*	✓*	✓*	✓*
Indirekte investeringer	✓	✓	✓	✓
Accunia's ESG politik**	✓	✓	✓	✓

\*via investering i Accunia's CLO'er

\*\*Disclosing under Sustainable Finance Disclosure Regulation (EUR) 2019/2088 article 8

Direkte investeringer omfatter virksomheder og juridiske enheder, vi investerer direkte i. Accunia foretager en omhyggelig grundlæggende analyse af hver direkte investering. ESG-analysen er en del af den fundamentale analyse.

Accunia foretager ikke direkte investeringer i virksomheder og juridiske enheder, hvor én eller flere af nedenstående er gældende:

- Begrænsede aktiviteter: 10% af omsætning fra kul, kontroversielle våben, eller tobak
- Grove og systematiske overtrædelser af miljøskadelige aktiviteter, arbejdsvilkår og menneskerettigheder
- Overtrædelse af internationale normer og sanktioner
- Hjemhørende i lande med autoritære styreformer.

Alle direkte investeringer evalueres i henhold til Accunias proprietære ESG-system, der analyserer virksomheden separat på hver af de tre ESG-dimensioner: miljø, sociale faktorer og ledelse. ESG-analysen giver en endelig ESG-rating fra for den direkte investering på en skala fra 1-9.

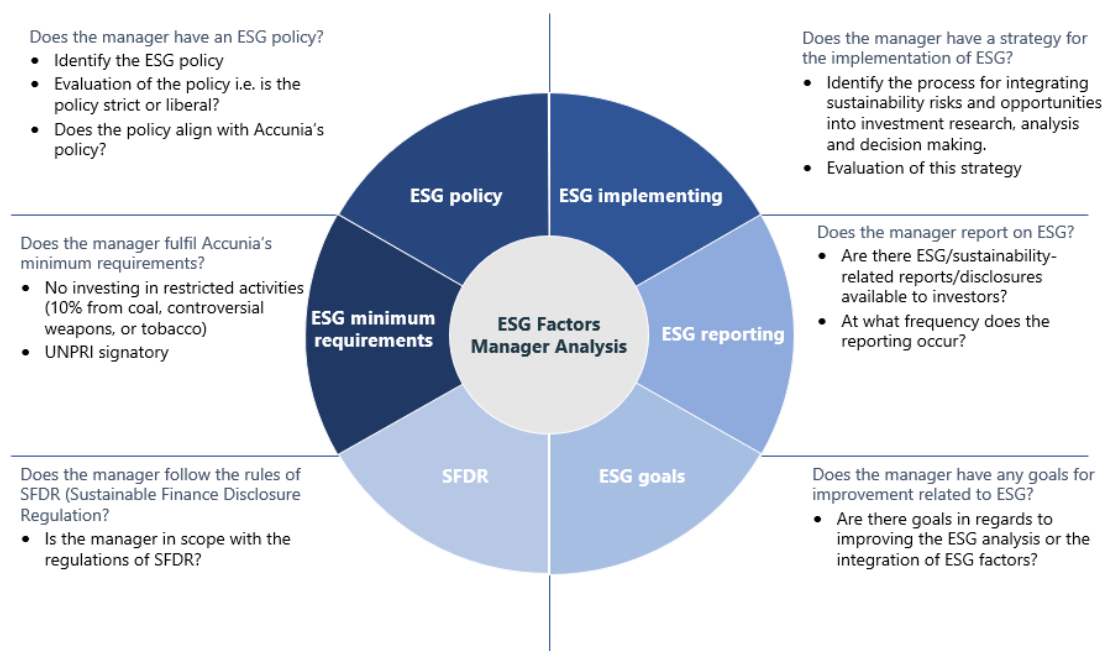
For direkte investeringer måles hver enhed i forhold til kriterierne i Accunias ESG-politik forud for investering. Accunia sikrer, at direkte investeringer er præget af god ledelse i den fundamentale analyse, der foretages som led i Accunias investeringsdue diligence.

Investeringer i aktivt forvaltede fonde betegnes som indirekte investeringer. Indirekte investeringer er karakteriseret ved, at andre investeringsforvaltere træffer de direkte investeringsbeslutninger.

For at Accunia kan foretage en indirekte investering, skal investeringsforvalteren have en ESG-politik på plads, som er acceptabel for Accunia, og investeringen skal have restriktioner på investeringer i de tre begrænsede aktiviteter: kul, kontroversielle våben og tobak.

Alle indirekte investeringer analyseres derefter omhyggeligt baseret på den anden investeringsforvalters ESG-tilgang. ESG-analysen af investeringsforvaltere bygger på de seks ESG-faktorer, der er skitseret nedenfor.

## Ledelsesberetning (fortsat)



Baseret på en analyse af de seks faktorer får investeringsforvalteren en samlet score på en skala fra 1 til 9.

For indirekte investeringer vurderes investeringsforvalterens ESG-politik og tilhørende adfærd som led i due diligence af investeringsforvalteren. Accunia investerer kun med investeringsforvaltere, der har en ESG-politik, der er acceptabel for os. Hvis investeringsforvalteren og deres CLO-investeringsbeslutninger er i direkte overtrædelse af principperne i Accunias ESG-politik, vil Accunia ikke investere i investeringsforvalterens CLO'er udelukkende på dette grundlag.

Ved indirekte investeringer foretager Accunia en due diligence af investeringsforvalteren. Investeringsforvalterens ledelsesstruktur betragtes som en del af denne analyse. Yderligere skal hver enkelt transaktion have passende styringsstrukturer på plads. For CLO'er, som udgør langt størstedelen af Accunias indirekte investeringer, er der et formaliseret setup med investeringsforvalter, depositar og depotbank.

### Opfyldelse af miljømæssige og sociale karakteristika

Der foretages dybdegående analyse af alle investeringer uanset type. Analyserne varierer fra typen af investering; direkte investering, indirekte investering eller indeks-investering. Alle investeringer er blevet screenet og har modtaget en ESG-score.

# 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

ACM Forvaltning A/S

Kapitalforeningen Accunia Invest

**Bestyrelsesformand i:**

Kapitalforeningen Accunia Invest

**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 2021

**Bestyrelsesmedlem i:**

Kapitalforeningen Accunia Invest

## John Arthur Lind

---

Administrationschef  
Født 1959  
Indvalgt i bestyrelsen i 2017

**Bestyrelsesmedlem i:**

Kapitalforeningen Accunia Invest

## Forvalters direktion

### Henrik Nordby Christensen

---

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

**Adm. direktør i:**

Accunia A/S

Accunia Fondsmæglerselskab A/S

ACM Forvaltning A/S

Kapitalforeningen Accunia Invest

**Bestyrelsesformand i:**

Kapitalforeningen Accunia Invest

**Bestyrelsesmedlem i:**

Ejendomsselskabet Ryesgade Kommanditaktieselskab

Core Bolig Vi Kommanditaktieselskab

Core Bolig Vi Investoraktieselskab Nr.1



# Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2021 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 2021 – 31. december 2021.

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 28. marts 2022

## Bestyrelse

[underskrevet digitalt]

---

Henrik Nordby Christensen  
formand

[underskrevet digitalt]

---

Jan Klæstrup Hinge

[underskrevet digitalt]

---

John Arthur Lind

## Direktion

[underskrevet digitalt]

---

Henrik Nordby Christensen  
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 2021, 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 de enkelte afdelingers aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021 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 foreningen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

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

### Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Kapitalforeningen Accunia Invest den 19. april 2018 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 4 år frem til og med regnskabsåret 2021.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret 2021. 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.

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 afdelingernes obligationer generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, 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- og unoterede obligationer, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

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

Vores revisionshandling rettet mod værdiansættelsen af obligationerne i de enkelte afdelinger har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, som understøtter værdiansættelsen af obligationerne.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af obligationer til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af obligationernes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og unoterede obligationer.

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

### Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og afdelingsberetningerne 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 inkonsistente 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.

### Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaberne 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 fejlinformation, 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 fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af 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 det er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af 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 28. marts 2022  
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		1.1-31.12.2021	1.1.-31.12.2020
Note		1.000 DKK	1.000 DKK
	<b>Renter og udbytter:</b>		
1	Renteindtægter og -udgifter	27.907	22.294
1	Renteudgifter	0	0
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>27.907</b>	<b>22.294</b>
	<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
2	Obligationer	439	22.708
	Valutakonti	-138	-72
	Øvrige aktiver/passive	-3	3
3	Handelsomkostninger	-25	-15
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>273</b>	<b>22.624</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>28.180</b>	<b>44.918</b>
4	Administrationsomkostninger	-5.806	-4.334
	<b>Resultat før skat</b>	<b>22.374</b>	<b>40.584</b>
	Skat	0	0
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>22.374</b>	<b>40.584</b>
	<b>Resultatdisponering:</b>		
	Aconto udlodning	15.098	12.023
5	Foreslået udlodning	14.441	4.434
	Ovf. til udlodning næste år	1.036	359
	Ovf. til investorenes formue	-8.201	23.768
	<b>Disponeret</b>	<b>22.374</b>	<b>40.584</b>
<b>Balance</b>			
		31.12.2021	31.12.2020
Note		1.000 DKK	1.000 DKK
	<b>Aktiver</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	15.429	45.716
	<b>Obligationer:</b>		
6	Not. obl. fra udl. udstedere	1.056.226	834.675
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	6.110	5.269
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.077.765</b>	<b>885.660</b>
7	Investorenes formue	1.075.801	869.917
	<b>Anden gæld:</b>		
	Skyldige omkostninger	0	139
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.964	15.604
	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.077.765</b>	<b>885.660</b>

## Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
<b>Note 1: Renteindtægter og -udgifter</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	28.568	22.570
Renteudgifter	-661	-276
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>	<b>27.907</b>	<b>22.294</b>
<b>Note 2: Kursgevinster og -tab</b>		
Not. obl. fra udenlandske udstedere, realiserede	-525	-2.175
Not. obl. fra udenlandske udstedere, urealiserede	964	24.833
<b>I alt fra obligationer</b>	<b>439</b>	<b>22.708</b>
<b>Note 3: Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-25	-15
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>	<b>-25</b>	<b>-15</b>
	<b>1.1-31.12.2021</b>	<b>1.1.-31.12.2020</b>
	<b>Samlede</b>	<b>Samlede</b>
	<b>omkostninger</b>	<b>Omkostninger</b>
<b>Note 4: Administrationsomkostninger</b>		
Rev.honorar til revisorer	-29	-45
Andre honorarer til revisorer	0	-9
IT-omkostninger	-244	-200
Distribution, markedsføring og formidling	-463	-422
Investeringsforvaltning	-3.539	-2.567
Administration	-1.480	-1.064
Øvrige omkostninger	-51	-27
<b>I alt adm.omkostninger</b>	<b>-5.806</b>	<b>-4.334</b>
	<b>1.1.-31.12.2021</b>	<b>1.1.-31.12.2020</b>
	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
<b>Note 5: Til rådighed for udlodning</b>		
Renter og udbytter	27.906	22.294
Kursgevinst til udlodning	5.566	-2.745
Administrationsomkostninger til modregning	-5.806	-4.334
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.550	1.389
Udlodning overført fra sidste år	359	212
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>30.575</b>	<b>16.816</b>
Acontoudloddet	15.098	12.023
Heraf foreslået udlodning	14.441	4.434
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1.036	359

## Noter til resultatopgørelse og balance

	2021	2020
<b>Note 6: Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Børsnoterede	98,6	94,8
Øvrige	1,4	5,2
<b>I alt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

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

	2021	2020
	Formueværdi 1.000DKK	Formueværdi 1.000DKK
<b>Note 7: Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	869.917	443.185
Udlodning fra sidste år	-4.434	-2.248
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	106	-295
Valutakursregulering ved omregning	-1	14
Emissioner i året	285.076	421.423
Indløsninger i året	-83.036	-22.373
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	897	1.650
Overført til udlodning næste år	1.036	359
Acontoudlodning	-15.098	-12.023
Foreslået udlodning	14.441	4.434
Overførsel af periodens resultat	6.897	35.885
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>1.075.801</b>	<b>869.917</b>

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	21.832	40.308
Klassespecifikke transaktioner:	0	0
Administrationsomkostninger (distribution, markedsføring og formidling)	-23	-24
<b>Klassens resultat</b>	<b>21.809</b>	<b>40.284</b>
<b>Resultatdisponering:</b>		
Acontoudloddet	14.645	11.777
1 Foreslået udlodning	13.732	4.343
Ovf. til udlodning næste år	1.008	342
Ovf. til investorernes formue	-7.576	23.822
<b>Disponeret</b>	<b>21.809</b>	<b>40.284</b>

	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
<b>Note 1: Til rådighed for udlodning</b>		
Udlodning fra fællesportefølje	28.995	17.348
Administrationsomkostninger til modregning	-23	-24
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	71	-1.064
Udlodning overført fra sidste år	342	201
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>29.385</b>	<b>16.461</b>
- Acontoudloddet	14.645	11.777
- Heraf foreslået udlodning	13.732	4.343
- Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1.008	342

	2021 Antal andele	2021 Formueværdi 1.000DKK	2020 Antal andele	2020 Formueværdi 1.000DKK
Investorernes formue primo	868.626	851.898	437.058	430.800
Udlodning fra sidste år		-4.343		-2.185
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		106		-295
Emissioner i året	266.484	261.948	444.568	406.036
Indløsninger i året	-84.100	-82.919	-13.000	-12.553
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		839		1.588
Overført til udlodning næste år		1.008		342
Acontoudlodning		-14.645		-11.777
Foreslået udlodning		13.732		4.343
Overførsel af periodens resultat		7.069		35.599
<b>I alt investorernes formue</b>	<b>1.051.010</b>	<b>1.034.693</b>	<b>868.626</b>	<b>851.898</b>



<b>Nøgletal</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Afkast (pct.)	2,44	1,57	3,26	-2,15
Indre værdi (DKK pr. andel)	984,47	979,8	985,68	979,07
Nettoresultat (t.DKK)	21.809	40.284	9.641	-6.012
Udbytte (DKK pr. andel)	27	20	19	11
Administrationsomkostninger (pct.)	0,59	0,60	0,64	0,66
Investorerne formue (t.DKK)	1.034.693	851.898	430.800	267.270
Antal andele, stk.	1.051.010	868.626	437.058	272.983
Styk størrelse i DKK	1.000	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	1.1-31.12.2021 1.000 EUR	01.01-31.12.2020 1.000 EUR
Andel af resultat af fællesportefølje	77	49
Klassepecifikke transaktioner:	-	-
<b>Klassens resultat</b>	<b>77</b>	<b>49</b>
<b>Resultatdisponering:</b>		
1 Foreslået udlodning	95	12
Udbetalt aconto	61	0
Ovf. til udlodning næste år	4	2
Ovf. til investorenes formue	-83	35
<b>Disponeret</b>	<b>77</b>	<b>49</b>

	31.12.2021 1.000 EUR	31.12.2020 1.000 EUR
<b>Note 1: Til rådighed for udlodning</b>		
Udlodning fra fællesportefølje	155	49
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	3	-3
Udlodning overført fra sidste år	2	1
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>160</b>	<b>47</b>
- Acontoudloddet	61	33
- Heraf foreslået udlodning	95	12
- Heraf foreslået overført til udlodning næste år	4	2

	2021 Antal andele	2021 Formueværdi 1.000 EUR	2020 Antal Andele	2020 Formueværdi 1.000 EUR
Investorenes formue primo	2.455	2.421	1.680	1.657
Udlodning fra sidste år		-12		-8
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		0		0
Emissioner i året	3.140	3.110	2.109	2.069
Indløsninger i året	-16	-16	-1.334	-1.320
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		8		7
Overført til udlodning næste år		4		2
Acontoudloddet		-61		-33
Foreslået udlodning		95		12
Overførsel af periodens resultat		-22		35
<b>I alt Investorenes formue</b>	<b>5.579</b>	<b>5.527</b>	<b>2.455</b>	<b>2.421</b>

<b>Nøgletal</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Afkast (pct.)	2,50	2,05	3,12	-2,39
Indre værdi (EUR pr. andel)	990,70	985,30	986,42	981,09
Nettoresultat (t.EUR)	77	49	46	1
Udbytte (EUR pr. andel)	28	20	19	11
Administrationsomkostninger (pct.)	0,56	0,61	0,64	0,66
Investorerne formue (t.EUR)	5.527	2.421	1.657	1.503
Antal andele, stk.	5.579	2.455	1.680	1.532
Styk størrelse i EUR	1.000	1.000	1.000	1.000

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2021	1.1.-31.12.2020
Note		1.000 DKK	1.000 DKK
	<b>Renter og udbytter:</b>		
1	Renteindtægter og -udgifter	49.622	48.545
1	Renteudgifter	0	0
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>49.622</b>	<b>48.545</b>
	<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
2	Obligationer	12.294	5.979
	Valutakonti	-8	-50
3	Handelsomkostninger	-35	-14
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>12.251</b>	<b>5.915</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>61.873</b>	<b>54.460</b>
4	Administrationsomkostninger	-8.569	-7.208
	<b>Resultat før skat</b>	<b>53.304</b>	<b>47.252</b>
	Skat	0	0
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>53.304</b>	<b>47.252</b>
	<b>Resultatdisponering:</b>		
	Aconto udlodning	29.858	26.278
5	Foreslået udlodning	14.907	9.489
	Ovf. til udlodning næste år	156	787
	Ovf. til investorenes formue	8.383	10.698
	<b>Disponeret</b>	<b>53.304</b>	<b>47.252</b>
<b>Balance</b>			
Note		31.12.2021	31.12.2020
		1.000 DKK	1.000 DKK
	<b>Aktiver</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	34.084	18.744
	<b>Obligationer:</b>		
,6	Not. obl. fra udl. udstedere	847.791	746.428
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	9.996	8.775
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>891.871</b>	<b>773.947</b>
7	Investorenes formue	891.871	773.808
	<b>Anden gæld:</b>		
	Skyldige omkostninger	0	139
	<b>Passiver i alt</b>	<b>891.871</b>	<b>773.947</b>

## Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1.-31.12.2021 1.000 DKK	1.1.-31.12.2020 1.000 DKK
<b>Note 1: Renteindtægter og -udgifter</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	50.069	48.727
Indestående i depotselskab	-447	-182
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>	<b>49.622</b>	<b>48.545</b>
<b>Note 2: Kursgevinster og -tab</b>		
Not. obl. fra udenlandske udstedere, realiserede	3.054	5-2.577
Not. obl. fra udenlandske udstedere, urealiserede	9.240	8.556
<b>I alt fra obligationer</b>	<b>12.294</b>	<b>5.979</b>
<b>Note 3: Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-35	-14
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>	<b>-35</b>	<b>-14</b>
	<b>1.1.-31.12.2021 Samlede omkostninger</b>	<b>1.1.-31.12.2020 Samlede Omkostninger</b>
<b>Note 4: Administrationsomkostninger</b>		
Rev.honorar til revisorer	-21	-45
Andre honorarer til revisorer	0	-9
IT-omkostninger	-244	-200
Distribution, markedsføring og formidling	-335	-321
Investeringsforvaltning	-6.680	-5.576
Administration	-1.237	-1.030
Øvrige omkostninger	-52	-27
<b>I alt adm.omkostninger</b>	<b>-8.569</b>	<b>-7.208</b>
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.		
	<b>1.1.-31.12.2021 1.000 DKK</b>	<b>1.1.-31.12.2020 1.000 DKK</b>
<b>Note 5: Til rådighed for udlodning</b>		
Renter og udbytter	49.622	48.545
Kursgevinst til udlodning	-96	-5.448
Administrationsomkostninger til modregning	-8.569	-7.208
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	3.177	522
Udlodning overført fra sidste år	787	144
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>44.921</b>	<b>36.555</b>
Acontoudloddet	29.858	26.278
Heraf foreslået udlodning	14.907	9.489
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	156	787

Noter til resultatopgørelse og balance

	2021	2020
<b>Note 6: Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Børsnoterede	96,1	97,6
Øvrige	3,9	2,4
<b>I alt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

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

	2021 Antal andele	2021 Formueværdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formueværdi 1.000 DKK
<b>Note 7: Investorenes formue</b>				
Investorenes formue primo	790.742	773.808	709.057	691.167
Udlodning fra sidste år		-9.490		-7.800
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-790		-271
Emissioner i året	108.057	107.368	99.185	84.695
Indløsninger i året	-3.500	-3.465	-17.500	-15.993
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		994		1.036
Overført til udlodning næste år		156		787
Acontoudloddet		-29.858		-26.278
Foreslået udlodning		14.907		9.489
Overførsel af periodens resultat		38.241		36.976
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>895.299</b>	<b>891.871</b>	<b>790.742</b>	<b>773.808</b>

<b>Nøgletal</b>	2021	2020	2019	2018
Afkast (pct.)	6,97	-5,78	5,72	-0,94
Indre værdi (DKK pr. andel)	996,17	978,58	974,77	979,73
Nettoresultat (t.DKK)	53.304	47.252	31.709	-7.407
Udbytte (DKK pr. andel)	50,00	46,00	8,00	22,00
Administrationsomkostninger (pct.)	1,03	1,05	1,03	1,03
Investorenes formue (t.DKK)	891.871	773.808	691.167	452.467
Antal andele, stk.	895.299	790.742	709.057	461.830
Styk størrelse i DKK	1.000	1.000	1.000	1.000

## Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	15.6.-31.12.2020 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
1 Renteindtægter og -udgifter	11.644	1.668
1 Udbytte	677	168
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>12.321</b>	<b>1.836</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
2 Obligationer	4.367	4.657
Kapitalandele	1.082	535
Afledte finansielle instrumenter	-40	0
Valutakonti	183	-58
Øvrige aktiver/passiver	14	-2
3 Handelsomkostninger	-76	-36
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>5.530</b>	<b>5.096</b>
Andre indtægter	7	0
<b>I alt indtægter</b>	<b>17.858</b>	<b>6.932</b>
4 Administrationsomkostninger	-2.155	-586
<b>Resultat før skat</b>	<b>15.703</b>	<b>6.346</b>
Skat	-30	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>15.673</b>	<b>6.346</b>
<b>Resultatdisponering:</b>		
5 Foreslået udlodning	3.111	2.034
5 Frivillig udlodning	4.691	0
Ovf. til investorenes formue	7.871	4.312
<b>Disponeret</b>	<b>15.673</b>	<b>6.346</b>

## Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	23.084	8.876
<b>Obligationer:</b>		
8,6 Not. obl. fra udl. udstedere	297.638	130.647
<b>Kapitalandele</b>		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	30.817	10.298
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	3.238	968
Mellemværende vedr. Handelsafvikling	397	1.524
<b>Aktiver i alt</b>	<b>355.174</b>	<b>152.313</b>
7 Investorernes formue	355.174	141.891
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	0	2
Mellemværende vedr. Handelsafvikling	0	10.420
<b>Passiver i alt</b>	<b>355.174</b>	<b>152.313</b>

Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1.- 31.12.2021 1.000 DKK	15.6.- 31.12.2020 1.000 DKK
<b>Note 1: Renteindtægter og -udgifter</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.739	1.740
Indestående i depotselskab	-95	-72
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>	<b>11.644</b>	<b>1.668</b>
<b>Note 2: Udbytter</b>		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	677	168
<b>I alt udbytter</b>	<b>677</b>	<b>168</b>
<b>Note 3: Kursgevinster og -tab</b>		
Not. obl. fra danske udstedere, realiserede	86	0
Not. obl. fra danske udstedere, urealiserede	0	0
Not. obl. fra udenlandske udstedere, realiserede	1.342	607
Not. obl. fra udenlandske udstedere, urealiserede	2.939	4.050
<b>I alt fra obligationer</b>	<b>4.367</b>	<b>4.657</b>
<b>Note 4: Kapitalandele</b>		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger, realiserede	1.033	74
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger, urealiserede	49	461
<b>I alt fra kapitalandele</b>	<b>1.082</b>	<b>535</b>
<b>Note 5: Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-76	-36
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>	<b>-76</b>	<b>-36</b>
	1.1.- 31.12.2021	15.6.- 31.12.2020
	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
<b>Note 6: Administrationsomkostninger</b>		
Rev.honorar til revisorer	-29	-4
Distribution, markedsføring og formidling	-210	-99
Investeringsforvaltning	-1.537	-389
Administration	-363	-2
Øvrige omkostninger	-16	-92
<b>I alt adm.omkostninger</b>	<b>-2.155</b>	<b>-586</b>
<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.- 31.12.2021 1.000 DKK	15.6.- 31.12.2020 1.000 DKK
<b>Note 7: Skat</b>		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	30	7
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>	<b>30</b>	<b>7</b>



## Noter til resultatopgørelse og balance

	2021	2020
<b>Note 8: Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Børsnoterede	93,4	94,1
Øvrige	6,6	5,9
<b>I alt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

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

	2021 Formueværdi 1.000 DKK	2020 Formueværdi 1.000 DKK
<b>Note 9: Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	141.891	-
Udlodning fra sidste år	-2.035	-
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	-2.081	-
Valutakursregulering ved omregning	-1	-
Emissioner i året	203.859	135.406
Indløsninger i året	-	-
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	979	146
Frivillig udlodning	-3.111	-
Foreslået udlodning	4.691	2.081
Overførsel af periodens resultat	10.982	4.258
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>355.174</b>	<b>141.891</b>

Note	1.1.-31.12.2021 1.000 DKK	15.6-31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	15.582	6.346
Klassepecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger (distribution, markedsføring og formidling)	0	0
<b>Klassens resultat</b>	<b>15.582</b>	<b>6.346</b>
<b>Resultatdisponering:</b>		
1 Foreslået udlodning	4.691	2.034
1 Frivillig udlodning	3.111	0
Ovf. til investorernes formue	7.780	4.312
<b>Disponeret</b>	<b>15.582</b>	<b>6.346</b>

	2021 Antal andele	2021 Formueværdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formueværdi 1.000 DKK
<b>Note 1: Investorernes formue</b>				
Investorernes formue primo	135.666	141.891	-	-
Udlodning fra sidste år		-2.035		-
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-46		-
Emissioner i året	177.065	189.425	135.666	135.406
Indløsninger i året	-	-	-	-
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		925		146
Frivillig udlodning		-3.111		-
Foreslået udlodning		4.691		2.034
Overførsel af periodens resultat		10.891		4.312
<b>I alt investorernes formue</b>	<b>312.731</b>	<b>342.632</b>	<b>135.666</b>	<b>141.891</b>

<b>Nøgletal</b>	2021	2020*
Afkast (pct.)	7,65	4,50
Indre værdi (DKK pr. andel)	1.095,61	1.045,02
Nettoresultat (t.DKK)	15.582	6.339
Udbytte (DKK pr. andel)	43	15
Administrationsomkostninger (pct.)	0,93	0,48
Investorernes formue (t.DKK)	342.631	141.893
Antal andele, stk.	312.731	135.666
Styk størrelse i DKK	1.000	1.000

\*omfatter perioden 15.6-31.12.2020

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	19.2-31.12.2021
	1.000 EUR
Andel af resultat af fællesportefølje	12
Klassepecifikke transaktioner:	-
<b>Klassens resultat</b>	<b>12</b>
<b>Resultatdisponering:</b>	
1 Foreslået udlodning	0
1 Frivillig udlodning	0
Ovf. til investorernes formue	12
<b>Disponeret</b>	<b>12</b>

Note 1: Investorernes formue	2021	2021
	Antal	Formueværdi
	Andele	1.000 EUR
Investorernes formue primo	0	0
Udlodning fra sidste år		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		0
Emissioner i året	1.648	1.667
Indløsninger i året	0	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		7
Overførsel af periodens resultat		12
<b>I alt Investorernes formue</b>	<b>1.648</b>	<b>1.686</b>

Nøgletal	2021*
Afkast (pct.)	2,32
Indre værdi (EUR pr. andel)	1.023,21
Nettoresultat (t.EUR)	12
Udbytte (EUR pr. andel)	60
Administrationsomkostninger (pct.)	0,42
Investorernes formue (t.EUR)	1.686
Antal andele, stk.	1.648
Styk størrelse i EUR	1.000

\*omfatter perioden 8.6-31.12.2021

## Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	6.1.-31.12.2020 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
1 Renteindtægter og -udgifter	1.703	590
Renteudgifter	0	0
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1.703</b>	<b>590</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
2 Obligationer	-523	-694
Valutakonti	-52	-31
3 Handelsomkostninger	-22	-6
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-597</b>	<b>-731</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>1.106</b>	<b>-141</b>
4 Administrationsomkostninger	-638	-183
<b>Resultat før skat</b>	<b>468</b>	<b>-324</b>
Skat	0	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>468</b>	<b>-324</b>
<b>Resultatdisponering:</b>		
Foreslået udlodning	1.265	1.094
Ovf. til investorenes formue	-797	-1.418
<b>Disponeret</b>	<b>468</b>	<b>-324</b>

## Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	4.419	2.510
<b>Obligationer:</b>		
6 Not. obl. fra udl. udstedere	198.943	105.081
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	476	282
<b>Aktiver i alt</b>	<b>203.838</b>	<b>107.873</b>
6 Investorenes formue	203.838	107.871
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	0	2
<b>Passiver i alt</b>	<b>203.838</b>	<b>107.873</b>

Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1- 31.12.2021 1.000 DKK	6.1- 31.12.2020 1.000 DKK
<b>Note 1: Renteindtægter og -udgifter</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.832	598
Indestående i depotselskab	-129	-8
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>	<b>1.703</b>	<b>590</b>
<b>Note 2: Kursgevinster og -tab</b>		
Not. obl. fra udenlandske udstedere, realiserede	2	
Not. obl. fra udenlandske udstedere, urealiserede	-525	-694
<b>I alt fra obligationer</b>	<b>-523</b>	<b>-694</b>
<b>Note 3: Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	-22	-6
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>	<b>-22</b>	<b>-6</b>

	1.1- 31.12.2021	6.1- 31.12.2020
	Samlede Omkostninger	Samlede omkostninger
<b>Note 4: Administrationsomkostninger</b>		
Rev.honorar til revisorer	-25	-4
Distribution, markedsføring og formidling	-120	-93
Investeringsforvaltning	-237	-21
Administration	-240	-2
Øvrige omkostninger	-16	-63
<b>I alt adm.omkostninger</b>	<b>-638</b>	<b>-183</b>

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.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet

	2021	2020
<b>Note 5: Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Børsnoterede	97,8	97,7
Øvrige	2,2	2,3
<b>I alt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

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

## Noter til resultatopgørelse og balance

	2021 Formueværdi 1.000 DKK	2020 Formueværdi 1.000 DKK
<b>Note 6: Investorenes formue</b>		
Investorenes formue primo	107.871	-
Udlodning fra sidste år	0	-
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	-1.094	-
Valutakursregulering ved omregning	0	-
Emissioner i året	106.487	108.462
Indløsninger i året	-9.991	-370
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	97	103
Foreslået udlodning	1.265	1.094
Overførsel af periodens resultat	-797	-1.418
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>203.838</b>	<b>107.871</b>

Note	1.1.-31.12.2021 1.000 DKK	6.1-31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	468	-324
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger (distribution, markedsføring og formidling)	0	0
<b>Klassens resultat</b>	<b>468</b>	<b>-324</b>
<b>Resultatdisponering:</b>		
1 Foreslået udlodning	1.265	1.094
Ovf. til investorernes formue	-797	-1.418
<b>Disponeret</b>	<b>468</b>	<b>-324</b>

	2021 Antal andele	2021 Formueværdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formueværdi 1.000 DKK
<b>Note 1: Investorernes formue</b>				
Investorerens formue primo	109.390	107.871	-	-
Udlodning fra sidste år		0		-
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-1.094		-
Emissioner i året	108.602	106.487	109.766	108.462
Indløsninger i året	-10.187	-9.991	-376	-370
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		97		103
Foreslået udlodning		1.265		1.094
Overførsel af periodens resultat		-797		-1.418
<b>I alt investorernes formue</b>	<b>207.805</b>	<b>203.838</b>	<b>109.390</b>	<b>107.871</b>

<b>Nøgletal</b>	2021	2020*
Afkast (pct.)	0,49	-1,39
Indre værdi (DKK pr. andel)	980,91	986,11
Nettoresultat (t.DKK)	468	-324
Udbytte (DKK pr. andel)	6	15
Administrationsomkostninger (pct.)	0,38	0,40
Investorerens formue (t.DKK)	203.838	107.871
Antal andele, stk.	207.805	109.390
Styk størrelse i DKK	1.000	1.000

\*omfatter perioden 6.1.-31.12.2020

# Fælles noter

## Administrationsomkostninger

	(DKK 1.000)	
	2021	2020
Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn	2021	2020
Vederlag til bestyrelsen:	0	0
Forvaltningsomkostninger til ACM Forvaltning A/S	15.030	10.527
Revisionshonorar til EY Godkendt Revisionspartnerselskab	104	69
Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet, i alt	77	12



# 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 2020.

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 »Investorerne formue«. Den sidstnævnte del er opgjort som den andel, provenuet af emissionerne og indløsningerne udgør af kursværdien af de samlede handel.

### 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/Investorerens gennemsnitlig formue x 100.

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »Investorerens 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  $(\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg})/2$ /Investorerens 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.

Investorerens 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 porteføljevaltning. Begge komponenter beregnes ud fra den enkelte afdelings gennemsnitlige formue. Satserne fremgår af dokumenterne med investoroplysninger, der kan findes på hjemmesiden [accunia-invest.dk](http://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.