

Årsrapport 2019

Kapitalforeningen Accunia Invest

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
Pia Mariann Glavind
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

Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg
CVR-nr.: 30700228

Afdelinger

Kapitalforeningen Accunia Invest har to afdelinger, herunder én afdeling 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

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	–

Ledelsesberetning

Forretningsudvikling

Foreningens afdeling European CLO Investment Grade KL fjernede den 27/3-2019 begrænsningen på, at maksimalt 50 % CLO-obligationer måtte have en rating fra BBB+ til BBB-.

Afdelingerne European CLO Investment Grade KL og European CLO Opportunity KL ophørte den 5. september 2019 med at anvende benchmark. De anvendte benchmark var ikke retvisende, og da der reelt ikke findes relevante benchmark for CLO-obligationer, ophørte afdelingerne med at have benchmark tilknyttet.

Ligeledes den 5. september 2019 besluttede foreningens bestyrelse at ændre på investeringsrestriktionerne vedr. kontantbeholdning således, at afdelingerne fremover kunne have op til 15 % kontanter (tidl. op til 5 %).

På ekstraordinær generalforsamling den 30. september 2019 blev det besluttet, at afdeling European CLO Opportunity KL som substitution for kontanter kan have en beholdning af AAA-ratede CLO-obligationer for op til 15 % af sin formue.

Udlodninger

Foreningens afdelinger og andelsklasser har i 2019 udloddet iht. skemaet herunder.

	DKK/EUR pr. andel (1.000)		
	European CLO Investment Grade DKK	European CLO Investment Grade EUR	European CLO Opportunity KL
26. april 2019	4 DKK	4 EUR	10 DKK
26. juli 2019	5 DKK	5 EUR	13 DKK
25. oktober 2019	5 DKK	5 EUR	14 DKK
27. januar 2020*	5 DKK	5 EUR	11 DKK
I alt vedr. 2019	19 DKK	19 EUR	48 DKK

*Minimumsudlodning iht. ligningslovens 16 C af renter og realiserede kursgevinster.

Iht. foreningens vedtægter acontoudlodder afdelingerne/andelsklasserne fire gange årligt, og næste acontoudlodning er planlagt til den 27. april 2020 for perioden 1. januar til 31. marts 2020.

Markedsudvikling i 2019

Makroøkonomisk begyndte 2019 med:

- Budgetproblemer i Italien
- Demonstrationer fra "de gule veste" i Frankrig
- Uforløst Brexit
- Udsigt til højere kortsigtede renter i USA
- Afslutningen på ECB opkøbsprogram

Problemerne i Italien løste sig efter, at partiet Lega Nords fejlslagne forsøg på at udskrive valg endte med at en koalition samlede sig uden om det nationalistiske parti.

Den franske befolknings utilfredshed med præsident Macrons reformer består stadig, og i december var der flere større demonstrationer samt generalstrejke i Frankrig.

Både centralbankerne i USA og Europa gennemførte forventede stramninger af pengepolitikken, men allerede inden året var omme, så begge centralbanker sig nødsaget til at lempe igen på grund af stagnerende økonomisk vækst.

Den økonomiske vækst i Europa var lav i 2019, især i Tyskland, hvor væksten i bruttonationalproduktet kun blev 0,5% for de sidste 12 måneder frem til 3. kvartal 2019. Dette er omkring en fjerdedel af den vækst, landet oplevede i sommeren 2018. Centralbankerne har som modsvar lempet pengepolitikken, hvilket - sammen med et håb om afklaring på handelskrigen mellem USA og Kina - har understøttet markederne. Resultatet blev, at europæiske Investment Grade-

Ledelsesberetning (fortsat)

obligationer fik det højeste afkast siden 2015 på 6 %, og europæiske High Yield-obligationer fik det højeste afkast siden 2013 på 11 %. En stor del af dette afkast kom fra indsnævring af kreditspændet. I 2019 så vi den største relative indsnævring af kreditspændet på europæiske obligationer siden 2013, idet spændet på både Investment Grade- og High Yield-obligationer indsnævredes til omkring halvdelen af, hvad det var et år forinden.

Afkastet på europæiske CLO-obligationer var ligeledes højere i 2019, sammenlignet med 2018, men markedet oplevede ikke samme historiske indsnævring af kreditspændet, som vi så for virksomhedsobligationer. I første kvartal af 2019 så vi pæne indsnævninger af kreditspændet på CLO-obligationer, hvilket skyldtes et meget lavt udbud af CLO-obligationer omkring slutningen af 2018 og derfor en stor efterspørgsel fra investorer. Siden foråret har kreditspændet på CLO-obligationer imidlertid udvidet sig tilbage til niveauet omkring årsskiftet. Dette skyldes, at udstedelsen af europæiske CLO 2.0-obligationer har været på det højeste niveau nogensinde med 70 europæiske CLO-udstedelser i 2019.

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 2019 i ACM Forvaltning A/S var 4.918 tDKK, hvoraf lønsum udgjorde 466 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 2019.

Fremkomsten af Corona-virussen (COVID-19) og de deraf afledte fald på de finansielle markeder fra slutningen af februar og frem til godkendelsen af årsrapporten vil få negativ betydning på foreningens resultater for 2020. Det er på offentliggørelsestidspunktet ikke muligt at vurdere omfanget af den negative betydning.

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

Bestyrelsesformand i:

ACM Forvaltning A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Ejendomsselskabet Ryesgade Kommanditaktieselskab

Core Bolig Vi Kommanditaktieselskab

Core Bolig Vi Investoraktieselskab Nr.1

Air-Invest Holding A/S

Pia Mariann Glavind

Partner, cand. merc.
Født 1960
Indvalgt i bestyrelsen i 2017

Direktør i:

Hapi Holdings ApS

Bestyrelsesmedlem i:

ACM Forvaltning A/S

John Arthur Lind

Administrationschef
Født 1959
Indvalgt i bestyrelsen i 2017

Bestyrelsesmedlem i:

ACM Forvaltning A/S

Forvalters direktion

Caspar Møller

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

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2019 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 2019 – 31. december 2019.

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 23. marts 2020

Bestyrelse

[underskrevet digitalt]

Henrik Nordby Christensen
formand

[underskrevet digitalt]

Pia Mariann Glavind

[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 2019, 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 2019 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019 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 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 2 år frem til og med regnskabsåret 2019.

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 2019. 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 finansielle instrumenter

Værdiansættelse af afdelingernes investeringer i CLO-obligationer (benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af afdelingernes afkast og formue.

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

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

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

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

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i de enkelte afdelingers 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. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven

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. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven 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 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 revisionshandling 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 23. marts 2020
ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

[underskrevet digitalt]

Lars Rhod Søndergaard
statsautoriseret revisor
mne28632

[underskrevet digitalt]

Rasmus Berntsen
statsautoriseret revisor
mne35461

Investeringsområde

Afdelingen investerer udelukkende i CLO-obligationer (collateralised loan obligations) med kreditvurderinger fra »AAA« til »BBB-« (investment grade), som har fået adgang til eller handles på regulerede markeder inden for EU samt børser, der er medlem af World Federation of Exchanges. Obligationerne skal være denomineret i EUR.

Andelsklasser

Afdelingen udbydes i to andelsklasser:

- European CLO Investment Grade DKK
- European CLO Investment Grade EUR

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Markedsudvikling i 2019

Afkastet for afdelingen har været tilfredsstillende i 2019 med et afkast på 3,3 %. Som nævnt ovenfor endte kreditspændet på de fleste CLO-obligationer omkring det samme niveau, som da året begyndte. Vi så dog indsnævring af kreditspændet for BB- og B-ratede CLO-obligationer i december måned.

Givet den flade kreditkurve for CLO-obligationer har vi i 2019 primært investeret i kortere-løbende udstedelser. Det har betydet, at den gennemsnitlige løbetid for afdelingen blev betydeligt forkortet i 2019. Den kortere løbetid vil hjælpe til at afbøde eventuelle udvidelser af kreditspændet i CLO-markedet og samtidigt betyde, at investeringer der løbende bliver tilbagebetalt, geninvesteres, der hvor den relative værdi er bedst.

De aktuelle spændniveauer for CLO-obligationer tilbyder de mest attraktive afkast – sammenlignet med virksomhedsobligationer – over de sidste 3 år. Ved udgangen af 2019 var forskellen i kreditspænd mellem en BBB-ratede CLO-obligationer og BBB-ratede virksomhedsobligationer cirka 250 bp.

Til trods for at hele 2019 har været præget af nedjusteret økonomisk vækst, øgede handelsafgifter, lavere profitmargin og generel høj politisk usikkerhed, har både aktie- og kreditmarkederne i USA og Europa haft henved de højeste afkast i 4-6 år.

De makroøkonomiske forventninger til 2020

Vi vil fortsat sætte vores lid til vores fundamentale tilgang til kreditanalyse. Alle investeringer vi laver, skal have et attraktivt afkast i relation til den risiko, vi påtager os – også i et stresset markedsscenario. Vi vil fortsat være påpasselige med, hvor vi investerer afdelingens formue, især hvis afkastet på kreditmarkederne fortsat falder samtidigt med, at det økonomiske miljø fortsat svækkes.

Fremkomsten af Corona-virussen (COVID-19) og de deraf afledte fald på de finansielle markeder fra slutningen af februar og frem til godkendelsen af årsrapporten vil få negativ betydning på afdelingens forventninger til resultatet for 2020. Det er på offentliggørelsestidspunktet ikke muligt at vurdere omfanget af den negative betydning.

Konsolideret årsregnskab

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019	1.1.-31.12.2018
Note		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter:		
1	Renteindtægter og -udgifter	9.588	5.686
1	Renteudgifter	-1	-34
	I alt renter og udbytter	9.587	5.652
	Kursgevinster og -tab:		
2	Obligationer	2.874	-9.952
	Valutakonti	-69	-23
3	Handelsomkostninger	-7	-2
	I alt kursgevinster og -tab	2.797	-9.977
	I alt indtægter	12.385	-4.325
4	Administrationsomk.	-2.385	-1.589
	Resultat før skat	10.000	-5.914
	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	10.000	-5.914
	Resultatdisponering:		
5	Foreslået udlodning	7.548	3.129
	Ovf. til udlodning næste år	0	30
	Ovf. til investorenes formue	2.452	-9.073
	Disponeret	10.000	-5.914
Balance			
		31.12.2019	31.12.2018
Note		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler:		
	Indestående i depotselskab	7.312	3.423
	Obligationer:		
8,6	Not. obl. fra udl. udstedere	433.586	273.806
	Andre aktiver:		
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	2.966	1.259
	Aktiver i alt	443.864	278.488
7	Investorenes formue	443.185	278.488
	Anden gæld:		
	Skyldige omkostninger	679	0
	Passiver i alt	443.864	278.488

Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
Note 1: Renteindtægter og -udgifter		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	9.588	5.686
Renteudgifter	-1	-34
I alt renteindtægter og -udgifter	9.587	5.652
Note 2: Kursgevinster og -tab		
Not. obl. fra udenlandske udstedere	2.874	-9.952
I alt fra obligationer	2.805	9.975
Note 3: Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-7	-8
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	6
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-7	-2

	Afdelings direkte	Andel af fællesomk.	1.1-31.12.2019 Samlede omkostninger	1.1.-31.12.2018 Samlede omkostninger
Note 4: Administrationsomkostninger				
Rev.honorar til revisorer	0	-25	-25	-55
Andre honorarer til revisorer	-10	0	-10	0
Gebyrer til depotselskab	-321	0	-321	-259
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	-1.348	0	-1.348	-875
Administrationshonorar	-541	0	-541	-362
Øvrige omkostninger	-140	0	-140	-38
I alt adm.omkostninger	-2.360	-25	-2.385	-1.589

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.-31.12.2019 1.000 DKK	1.1.-31.12.2018 1.000 DKK
Note 5: Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	9.588	5.652
Kursgevinst til udlodning	-1.054	1.719
Administrationsomkostninger til modregning	-2.385	-1.589
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	219	-142
Udlodning overført fra sidste år	30	250
Til rådighed for udlodning	6.399	5.890
Acontoudloddet	5.300	2.731
Heraf foreslået udlodning	2.248	3.129
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	30

Noter til resultatopgørelse og balance

	2019	2018
Note 6: Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede	100	100
Øvrige	0	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.

	2019 Formueværdi 1.000 DKK	2018 Formueværdi 1.000 DKK
Note 7: Investorenes formue		
Investorenes formue primo	278.488	301.481
Udlodning fra sidste år	-3.129	-1.764
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	5	-16
Valutakursregulering ved omregning	0	200
Emissioner i året	174.659	101.363
Indløsninger i året	-11.989	-114.659
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	451	528
Overført til udlodning næste år	0	30
Acontoudloddet	-5.300	-2.731
Foreslået udlodning	7.458	3.129
Overførsel af periodens resultat	2.452	-9.073
I alt investorenes formue	443.185	278.488

Note	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	9.641	-6.012
Klassepecifikke transaktioner:	0	0
Klassens resultat	9.641	-6.012
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	7.320	3.003
Ovf. til udlodning næste år	0	25
Ovf. til investorernes formue	2.321	-9.040
Disponeret	9.641	-6.012

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	6.831	6.157
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-646	-708
Udlodning overført fra sidste år	25	149
Til rådighed for udlodning	6.210	5.598
- Acontoudloddet	5.135	2.570
- Heraf foreslået udlodning	2.185	3.003
- Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	25

	2019 Antal andele	2019 Formueværdi 1.000DKK	2018 Antal andele	2018 Formueværdi 1.000DKK
Investorernes formue primo	272.983	267.270	176.938	180.354
Udlodning fra sidste år		-3.003		-1.056
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		5		-15
Emissioner i året	175.301	172.624	101.077	101.363
Indløsninger i året	-11.226	-11.046	-5.032	-5.055
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		444		261
Overført til udlodning næste år		0		25
Acontoudlodning		-5.135		-2.570
Foreslået udlodning		7.320		3.003
Overførsel af periodens resultat		2.321		-9.040
I alt investorernes formue	437.058	430.800	272.983	267.270

Nøgletal	2019	2018
Afkast (pct.)	3,26	-2,15
Benchmark afkast (pct.)	I/A	-1,01
Indre værdi (DKK pr. andel)	985,68	979,07
Nettoresultat (t.DKK)	9.641	-6.012
Udbytte (DKK pr. andel)	19	11
ÅOP	0,71	0,73
Administrationsomkostninger (pct.)	0,64	0,66
Omsætningshastighed (antal gange)	0,22	0,14
Investorerne formue (t.DKK)	430.800	267.270
Antal andele, stk.	4.370.580	272.983
Styk størrelse i DKK	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	1.1-31.12.2019 1.000 EUR	20.07-31.12.2018 1.000 EUR
Andel af resultat af fællesportefølje	46	1
Klassepecifikke transaktioner:		
Klassens resultat	46	1
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	30	17
Ovf. til udlodning næste år	0	1
Ovf. til investorenes formue	16	-17
Disponeret	46	1

	31.12.2019 1.000 EUR	31.12.2018 1.000 EUR
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	26	35
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2	-9
Udlodning overført fra sidste år	1	14
Til rådighed for udlodning	25	40
- Acontoudlodning	22	22
- Heraf foreslået udlodning	8	17
- Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	1

	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 EUR	2018 Antal andele	2018 Formue- værdi 1.000 EUR
Investorenes formue primo	1.532	1.503	15.889	16.269
Udlodning fra sidste år		-17		-95
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		0		0
Emissioner i året	275	272	0	0
Indløsninger i året	-127	-126	-14.357	-14.687
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1		37
Overført til udlodning næste år		0		1
Acontoudloddet		-22		-22
Foreslået udlodning		30		17
Overførsel af periodens resultat		16		-17
I alt Investorenes formue	1.680	1.657	1.532	1.503

Nøgletal	2019	2018
Afkast (pct.)	3,12	-2,39
Benchmark afkast (pct.)	I/A	-1,12
Indre værdi (EUR pr. andel)	986,42	981,09
Nettoresultat (t.EUR)	46	1
Udbytte (EUR pr. andel)	19	11
ÅOP	0,71	0,73
Administrationsomkostninger (pct.)	0,64	0,66
Omsætningshastighed (antal gange)	0,22	0,14
Investorerne formue (t.EUR)	1.657	1.503
Antal andele, stk.	16.800	1.532
Styk størrelse i EUR	1.000	1.000

Investeringsområde

Afdelingen investerer i CLO-obligationer (collateralised loan obligations) med kreditvurderinger fra »BB+« til »B-« (sub-investment grade), som har fået adgang til eller handles på regulerede markeder inden for EU samt børser, der er medlem af World Federation of Exchanges samt CLO-equity-trancher og unoterede sub-notes, der forventes konverteret til børsnoterede CLO-equity-trancher. Obligationerne skal være denomineret i EUR.

Markedsudvikling i 2019

Afkastet for afdelingen har været tilfredsstillende i 2019 med et afkast på 5,7 %. Som nævnt ovenfor endte kreditspændet på de fleste CLO-obligationer omkring det samme niveau, som da året begyndte. Vi så dog indsnævring af kreditspændet for BB- og B-ratede CLO-obligationer i december måned.

Givet den flade kreditkurve for CLO-obligationer har vi i 2019 primært investeret i kortere-løbende udstedelser. Det har betydet, at den gennemsnitlige løbetid for afdelingen blev betydeligt forkortet i 2019. Den kortere løbetid vil hjælpe til at afbøde eventuelle udvidelser af kreditspændet i CLO-markedet og samtidigt betyde, at investeringer der løbende bliver tilbagebetalt, geninvesteres, der hvor den relative værdi er bedst.

De aktuelle spændniveauer for CLO-obligationer tilbyder de mest attraktive afkast – sammenlignet med virksomhedsobligationer – over de sidste 3 år. Ved udgangen af 2019 var forskellen i kreditspænd mellem en BBB-ratede CLO-obligationer og BBB-ratede virksomhedsobligationer cirka 250 bp.

Til trods for at hele 2019 har været præget af nedjusteret økonomisk vækst, øgede handelsafgifter, lavere profitmargin og generel høj politisk usikkerhed, har både aktie- og kreditmarkederne i USA og Europa haft henved de højeste afkast i 4-6 år.

De makroøkonomiske forventninger til 2020

Vi vil fortsat sætte vores lid til vores fundamentale tilgang til kreditanalyse. Alle investeringer vi laver, skal have et attraktivt afkast i relation til den risiko, vi påtager os – også i et stresset markedsscenario. Vi vil fortsat være påpasselige med, hvor vi investerer afdelingens formue, især hvis afkastet på kreditmarkederne fortsat falder samtidigt med, at det økonomiske miljø fortsat svækkes.

Fremkomsten af Corona-virussen (COVID-19) og de deraf afledte fald på de finansielle markeder fra slutningen af februar og frem til godkendelsen af årsrapporten vil få negativ betydning på afdelingens forventninger til resultatet for 2020. Det er på offentliggørelsestidspunktet ikke muligt at vurdere omfanget af den negative betydning.

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019	1.1.-31.12.2018
Note		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter:		
1	Renteindtægter og -udgifter	35.591	20.838
1	Renteudgifter	0	-12
	I alt renter og udbytter	35.591	20.826
	Kursgevinster og -tab:		
2	Obligationer	2.455	-24.214
	Valutakonti	-44	-58
3	Handelsomkostninger	-13	-9
	I alt kursgevinster og -tab	2.398	-24.281
	I alt indtægter	37.989	-3.455
4	Administrationsomk.	-6.280	-3.952
	Resultat før skat	31.709	-7.407
	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	31.709	-7.407
	Resultatdisponering:		
5	Foreslået udlodning	31.533	10.160
	Ovf. til udlodning næste år	0	223
	Ovf. til investorenes formue	176	-17.790
	Disponeret	31.709	-7.407
Balance			
Note		31.12.2019	31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler:		
	Indestående i depotselskab	55.946	7.707
	Obligationer:		
8,6	Not. obl. fra udl. udstedere	629.516	438.213
	Andre aktiver:		6.547
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	7.440	452.467
	Aktiver i alt	692.902	452.467
7	Investorenes formue	691.167	452.467
	Anden gæld:		
	Skyldige omkostninger	1.735	0
	Passiver i alt	692.902	452.467

Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1.-31.12.2019 1.000 DKK	1.1.-31.12.2018 1.000 DKK
Note 1: Renteindtægter og -udgifter		
Noterede obligationer fra danske udstedere	0	14
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	35.591	20.826
Renteudgifter	0	-12
I alt renteindtægter og -udgifter	35.591	20.826
Note 2: Kursgevinster og -tab		
Noterede obl. fra danske udstedere	0	1
Not. obl. fra udenlandske udstedere	2.455	-24.215
I alt fra obligationer	2.455	-24.214
Note 3: Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-13	-13
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	4
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-13	-9

	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	1.1.-31.12.2019 Samlede omkostninger	1.1.-31.12.2018 Samlede omkostninger
Note 4: Administrationsomkostninger				
Rev.honorar til revisorer	0	-25	-25	-42
Andre honorarer til revisorer	-10	0	-10	0
Gebyrer til depotselskab	-325	0	-325	-237
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	-4.885	0	-4.885	-3.065
Administrationshonorar	-23	0	-135	-570
Øvrige omkostninger	-900	0	-900	-38
I alt adm.omkostninger	-6.255	-25	-6.280	-3.952

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.-31.12.2019 1.000 DKK	1.1.-31.12.2018 1.000 DKK
Note 5: Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	35.591	20.826
Kursgevinst til udlodning	-1.066	2.826
Administrationsomkostninger til modregning	-6.280	-3.952
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.080	2.750
Udlodning overført fra sidste år	223	150
Til rådighed for udlodning	29.549	22.600
Acontoudloddet	23.733	12.217
Heraf foreslået udlodning	7.800	10.160
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	223

Noter til resultatopgørelse og balance

	2019	2018
Note 6: Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede	100	100
Øvrige	0	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.

	2019	2019	2018	2018
	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK
Note 7: Investorenes formue				
Investorenes formue primo	461.830	452.467	304.404	314.255
Udlodning fra sidste år		-10.160		-3.348
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-49		-69
Emissioner i året	253.518	245.816	161.748	164.813
Indløsninger i året	-6.291	-6.084	-4.322	-4.368
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.201		808
Overført til udlodning næste år		0		223
Acontoudloddet		-23.733		-12.217
Foreslået udlodning		31.533		10.160
Overførsel af periodens resultat		176		-17.790
I alt investorenes formue	709.057	691.167	461.830	452.467

Nøgletal	2019	2018
Afkast (pct.)	5,72	-1,01
Benchmark afkast (pct.)	I/A	1,64
Indre værdi (DKK pr. andel)	974,77	979,73
Nettoresultat (t.DKK)	31.709	-7.407
Udbytte (DKK pr. andel)	48	22
ÅOP	1,17	1,17
Administrationsomkostninger (pct.)	1,03	1,03
Omsætningshastighed (antal gange)	0,23	0,51
Investorenes formue (t.DKK)	691.167	452.467
Antal andele, stk.	7.090.570	461.830
Styk størrelse i DKK	1.000	1.000

Fælles noter

Administrationsomkostninger

	(DKK 1.000)	
	2019	2018
Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn		
Vederlag til bestyrelsen:	0	0
Forvaltningsomkostninger til ACM Forvaltning A/S	7.503	474
Revisionshonorar til Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab	70	97
Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet, i alt	15	15

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

Den anvendte regnskabspraksis er ændret i 2019, hvor årsrapporten aflægges efter årsregnskabsloven, mens årsrapporten for 2018 blev aflagt efter lov om investeringsforeninger m.v. Ændringer i anvendt regnskabspraksis har ikke haft påvirkning på resultatopgørelser, balancer eller medlemmernes formue.

Opstillingen af regnskabet er sket i overensstemmelse med bekendtgørelsen af 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.

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 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.

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.