

# Årsrapport 2021

Kapitalforeningen Wealth Invest

CVR nr. 35 48 30 55

# Indholdsfortegnelse

|  |    |
|--|----|
| Foreningsoplysninger                       | 3  |
| Ledelsesberetning                          | 4  |
| Bestyrelsens tillidshverv                  | 12 |
| Ledelsespåtegning                          | 13 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning | 14 |
| TDC - Danske Aktier                        | 16 |
| SEB Emerging Market Bonds AKL              | 19 |
| AKL SEB Emerging Market Bonds (USD)        | 21 |
| AKL SEB Emerging Market Bonds (NOK)        | 22 |
| St. Petri L/S AKL                          | 23 |
| AKL St. Petri L/S I                        | 25 |
| Afkast+ AKL                                | 26 |
| AKL Afkast+ I                              | 28 |
| Secure Market Power                        | 29 |
| Asset Opportunities                        | 32 |
| Fælles noter                               | 35 |
| Anvendt regnskabspraksis                   | 36 |
| Væsentlige aftaler                         | 39 |
| Bilag 1                                    | 40 |

## Ordinær generalforsamling afholdes:

26. april 2022

## For yderligere information kontakt venligst:

Lise Bøgelund Jensen  
Direktør  
[lise.bogelund.jensen@seb.dk](mailto:lise.bogelund.jensen@seb.dk)

Jan Flaaris  
Regnskabsansvarlig  
[jan.flaaris@seb.dk](mailto:jan.flaaris@seb.dk)

## Foreningens årsrapport er tilgængelig ved henvendelse

Yderligere eksemplarer af årsrapporten samt de enkelte afdelingers komplette beholdningsoversigter kan rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tlf. 33 28 28 28 eller på e-mail: [ifssebinvest@seb.dk](mailto:ifssebinvest@seb.dk).

# Foreningsoplysninger

## Foreningen

Kapitalforeningen Wealth Invest  
(herefter kaldet 'Foreningen')  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
CVR nr. 35 48 30 55  
Reg. nr. FT 24.062  
Hjemstedskommune: København

## Bestyrelse

Anette Larsen, Formand  
Britta Fladeland Iversen  
Mikkel Fritch  
Jesper Christiansen

## Forvalter

Investeringsforvaltningsselskabet  
SEBinvest A/S (herefter kaldet 'IFS SEBinvest A/S')  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
Telefon: 33 28 14 28  
CVR nr. 20 86 22 38  
Reg. nr. FT 17.107

Direktion: Lise Bøgelund Jensen

## Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

## Depositær

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska  
Enskilda Banken AB (publ.), Sverige (herefter forkortet SEB 'DK')  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
CVR nr. 65 25 91 17

## Investeringsrådgivere

SEB Asset Management, DK  
St. Petri Capital A/S  
Optimal Invest Fondsmæglerselskab A/S  
Secure Spectrum Fondsmæglerselskab A/S  
Asset Advisor Fondsmæglerselskab A/S

**Tabel 1 - Afdelingerne i Kapitalforeningen Wealth Invest**

| Afdelingsnavn                     | SE nr.   | Skattestatus     | Stiftelsesdato    |
|-----------------------------------|----------|------------------|-------------------|
| SEB Emerging Market Bonds AKL     | 35455698 | Akkumulerende    | 2. marts 2011     |
| AKL SEB Emerging Market Bonds NOK | 35455701 | Akkumulerende    | 2. marts 2011     |
| AKL SEB Emerging Market Bonds USD | 35455736 | Akkumulerende    | 2. marts 2011     |
| TDC Danske Aktier                 | 34177236 | Udbyttebetalende | 19. juni 2013     |
| St. Petri L/S AKL                 | 35460055 | Akkumulerende    | 22. januar 2018   |
| AKL St. Petri L/S I               | 35460047 | Akkumulerende    | 22. januar 2018   |
| Afkast+ AKL                       | 39739038 | Akkumulerende    | 26. juni 2018     |
| AKL Afkast+ I                     | 39739062 | Akkumulerende    | 26. juni 2018     |
| Secure Market Power               | 40754318 | Udbyttebetalende | 28. august 2019   |
| Asset Opportunities               | 41659696 | Akkumulerende    | 10. november 2020 |

# Ledelsesberetning

## Kapitalforeningen Wealth Invest – kort fortalt

Foreningen er stiftet den 19. juni 2013, og blev den 27. marts 2014, omdannet til en kapitalforening jf. lov om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-loven). Foreningens juridiske grundlag er således det fælleseuropæiske AIF-regelsæt, der blandt andet sikrer at de udbudte alternative investeringsfonde er transparente og sammenlignelige på tværs af landegrænser i EU og udbydere, samt at der er en reguleret depositarfunktion til at sikre en forsvarlig administration, opbevaring og registrering af fondenes aktiver.

Foreningen består ultimo 2021 af seks afdelinger og fire andelsklasser:

- TDC- Danske Aktier
- SEB Emerging Market Bonds AKL
- o AKL Emerging Market Bonds USD
- o AKL Emerging Market Bonds NOK
- St. Petri L/S AKL
- o AKL St. Petri L/S I
- Afkast+ AKL
- o AKL Afkast+ I
- Secure Market Power
- Asset Opportunities

Foreningen ejes af medlemmerne, det vil sige investorerne der ejer beviser udstedt af de enkelte afdelinger. Foreningen har ingen ansatte, men har i stedet indgået en administrationsaftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, som står for den daglige drift af Foreningen. Foreningens afdelinger ejer 0,24 % af aktierne i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Foreningen ledes af bestyrelsen samt direktionen for IFS SEBinvest A/S (Administrator), der forestår den daglige administration af Foreningen.

## Markedsudvikling

Året 2021 var andet år med en global pandemi, men på trods af dette blev det et stærkt år for aktiemarkedet. Globale aktier i MSCI World AC steg 16,8 pct. (25,3 pct. i DKK). Corona-pandemien har således ikke entydigt haft negative konsekvenser for aktiemarkedene. Forklaringen er først og fremmest, at den ledsages af en ekstraordinært lempelig penge- og finanspolitik. Men nedlukninger og rejserestriktioner har samtidig ramt de globale forsyningskæder, ligesom man under nedlukningerne har set ændringer i efterspørgselsmønstret. Dette har givet anledning til udbudsproblemer på nogle halvfabrikata og færdigvarer, og dermed et pres opad på priserne. Denne form for inflation har ikke mindst været beskrevet for bilindustrien, hvor manglen på halvledere har sænket produktionen af nye biler og presset priserne på brugte biler op.

De ekstraordinære pengepolitiske stimuli, som bragte nominelle renter og realrenter ned i nye rekordlave niveauer, er i slutningen af 2021 blevet afløst af nye toner fra Federal Reserve (FED). I november 2021 var FED's foretrukne statistik for kerneinflation steget til 4,7 pct p.a. – altså markant over centralbankens prisstabilitetsmål-sætning på 2 pct. Det har hele tiden været FED's og markedets vurdering, at inflationen først og fremmest skyldes midlertidige forhold relateret til pandemien. Men i slutningen af året må man erkende,

at inflationspresset er mere vedvarende end tidligere antaget, samt at der i det kommende år er stigende sandsynlighed for løninflation. På det pengepolitiske møde i december 2021 blev der sendt tydelige signaler om en hurtigere aftrapning af den ekstraordinært lempelige pengepolitik. I det kommende år forventes obligationsopkøbene indstillet, og de første renteforhøjelser fra FED at se dagens lys. Også i den Europæiske Centralbank (ECB) synes man at forberede sig på et exit fra den ekstraordinært lempelige pengepolitik. Først og fremmest vil man i 1. kvartal af 2022 reducere obligationsopkøbene i Pandemic Emergency Purchasing Programme (PEPP), som forventes helt afsluttet til marts 2022.

Den lempelige pengepolitik, samt en ekspansiv finanspolitik, har holdt hånden under kreditobligationer. Det gælder ikke mindst højrenteobligationer, hvor kreditpræmierne ved årets indgang fortsat forekom attraktive sammenholdt med sikre statsobligationer.

## USA

På trods af regionale nedlukninger fra tid til anden, har den økonomiske vækst i verdens største økonomi været overordentlig stærk. Dette hænger naturligvis sammen med nedturen i 2020 afledt af pandemien. Det gælder ikke mindst privatforbruget, som oplevede tocifrede vækstrater (annualiseret) i årets to første kvartaler. Husholdningernes købekraft har været stærk på grund af betydelig opsparing året forinden. Hertil kommer stærkere forbrugertilid, herunder ikke mindst en stærkere tro på den fremtidige jobsituation. Endelig er indkomsterne forøget som følge af jobvækst, længere arbejdsuge samt stigende lønvækst.

Jobvæksten har gennemsnitligt ligget på den pæne side af en halv million personer per måned. Dette har bragt arbejdsløsheden ned fra 6,7 pct. i december 2020 til 4,2 pct. i november 2021. Denne statistik overvurderer dog fortsat kapacitetsudnyttelsen på arbejdsmarkedet, da en del af de personer som mistede deres jobs under den første coronabølge i 2020 aldrig er vendt tilbage til arbejdsmarkedet. Ikke desto mindre er man begyndt at se virksomheder i nogle sektorer beklage sig over manglende muligheder for at finde kvalificeret arbejdskraft, ligesom den nominelle lønvækst er accelereret.

I januar 2021 blev Joe Biden indsat som USA's 46. præsident. Hans første handling var at få USA tilbage i Paris-aftalen, ligesom han annullerede Donald Trumps udmelding af verdenshandelsorganisationen, WTO. Forholdet til Kina på handelsområdet har dog ikke ændret sig væsentligt med udskiftningen i Det Hvide Hus. I marts fik Biden endelig godkendt en finanspolitisk stimulipakke ("American Rescue Act"). Derimod har han ikke haft større succes med hverken skatteplan eller infrastrukturinvesteringsplan. Forhandlingerne om sidstnævnte ("Build Back Better") vil dog fortsætte i starten af 2022. Til november er der midtvejsvalg, og hvis den siddende præsident bliver svækket, som det normalvis er tilfældet, kan det stække Joe Bidens muligheder for at gennemføre sin politiske agenda i resten af regeringsperioden.

Pengepolitikken har været lempelig gennem hele 2021. Men FED, og Jerome Powell, har ændret signaler i slutningen af året. At højere inflationen nu ventes i længere tid end ellers, har fremrykket planerne for et exit fra obligationsopkøbene.

# Ledelsesberetning

**Tabel 2 - Afkast i den enkelte afdeling/andelsklasse og deres respektive referenceindeks**

| Afdelinger                        | Benchmark                                  | Afdelingens afkast (%) |        | Benchmark afkast (%) |       |
|-----------------------------------|--|------------------------|--------|----------------------|-------|
|                                   |  | 2021                   | 2020   | 2021                 | 2020  |
| TDC - Danske Aktier               | OMXC Copenhagen All Share Capped GI ex-TDC | 17,98                  | 37,85  | 19,43                | 29,41 |
| AKL SEB Emerging Market Bonds USD | JPM EMB Global Div. Composite (USD)        | -6,14                  | 2,88   | -4,71                | 4,51  |
| AKL SEB Emerging Market Bonds NOK | JPM EMB Global Div. Composite (H NOK)      | -5,16                  | -3,08  | -2,02                | 2,19  |
| AKL St. Petri L/S I               | intet benchmark                            | -3,73                  | 98,24  | -                    | -     |
| AKL Afkast+ I                     | MSCI ACWI NET omregnet til DKK.            | 22,86                  | 11,22  | 27,44                | 6,24  |
| Secure Market Power               | MSCI World (inkl nettoudbytte til DKK)     | 33,27                  | 12,70  | 30,96                | 5,92  |
| Asset Opportunities               | Intet benchmark                            | 2,35                   | -11,77 | -                    | -     |

## Europa

Også i Europa har man i 2021 set historisk store penge- og finanspolitiske stimuli, som modsvar til pandemiens tab af indkomster hos virksomheder og lønmodtagere. I juli 2020 vedtog man EU's Next Generation Recovery Fund (NGEU) på 750 mia. Euro. Denne har i 2021 givet et positivt bidrag til væksten i de sydeuropæiske lande, herunder Italien og Spanien. På den pengepolitiske front har obligationsopkøbsprogrammet, PEPP, bidraget til at holde obligationsrenterne ekstraordinært lave. Den ledende 10-årige tyske obligationsrente er således fortsat negativ. I slutningen af året kom der, ligesom i USA, ændrede pengepolitiske signaler fra ECB, som peger på en snarlig neddrogning af den ekstraordinære pengepolitik. At inflationspresset også steg i Europa, blev ikke mindst tydeligt i producentpris-inflationen, som i slutningen af året var kravlet op over 20 pct.

I Tyskland fik man ny regering (SPD, De grønne og FDP) efter valget den 26. september 2021. Dette betød også, at SPD's Olaf Scholz overtog kanslerposten fra CDU's Angela Merkel. Regeringsskiftet kan varsle en mere lempelig finanspolitik i de kommende år.

## Kina

I modsætning til Vesten, har væksten i Kina været skuffende i 2021. Ud over den strukturelle vækstafmatning, så har Præsident Xi Jinping, på grund af "tømmermænd" fra de enorme stimuli under Finanskrisen, været forsigtig med større finanspolitiske stimuli. Ikke mindst har boligmarkedet i Kina fortsat i 2021 virket skrøbeligt. Den økonomiske vækst har været udfordret af den fortsatte øgning i mængden af regulering, og desuden har der været et kursskifte i Beijing i 2021, hvor man ikke længere har individet i fokus, men hvor den fælles velstand er kommet mere i fokus. Dette har eksempelvis Alibaba's Jack Ma mærket på egen krop og formue. På den pengepolitiske front så man dog lempelser i Kina i 2021 form af reduktioner af bankernes reservekrav.

## Emerging Markets

Emerging Market landene har vidt forskellige karakteristika. Men for de fleste har pandemien været hård kost i løbet af 2021. Man har ikke haft den nødvendige infrastruktur til at håndtere smittespredning, hvilket har medført en nedgang i produktionsvæksten. Desuden har et kraftigt dyk i verdenshandlen ramt de eksporttunge EM-lande hårdt. I Europa er Tyrkiet på vej mod en økonomisk katastrofe. Forbrugerpriserne steg i december 2021 med 36 pct. sam-

menlignet med året før. Polen og Ungarn har begge været på kollisionskurs med EU. I slutningen af 2021 så man stigende energipriser af frygt for, at Putin ville sende tropper ind i Donbass-regionen, og dermed påføre sig vestlige sanktioner. Den 22. februar 2022 blev denne frygt til virkelighed. Og allerede to dage senere, gik den russiske hær til angreb fra alle fronter i Ukraine og krigen er nu en realitet. Primo marts har Vesten pålagt Rusland drakoniske sanktioner, som har slået bunden ud af russisk økonomi, om end der fortsat er åbnet for olie- og gaseksport til Europa. Globale investorer har haft travlt med at sælge ud af russiske aktiver og der er ikke nogen i denne forening.

For hele EM-regionen har pandemien desuden ramt turismen hårdt. Udviklingen i pandemien har derfor haft endnu større betydning i denne del af verden, end det er tilfældet i Vesten, hvor turisme udgør en langt mindre andel af den økonomiske vækst.

## Danmark

I 2021 har det danske aktiemarked givet et stærkt afkast på 19,4% (målt ved KAX All-share Capped Index Total Return). I en global kontekst har danske aktier dog haltet efter i 2021, hvilket hører til sjældenhederne. Den høje andel af vækstsektorer indenfor f.eks. sundhed og fødevarer, der har gjort det danske indeks til et af bedste de sidste 20 år, har været en hæmsko i 2021, der har været præget af stigninger til særligt cykliske value-aktier som f.eks. bankaktier. Banker, der kun udgør en lille del af indekset herhjemme, er blevet belønnet i takt med at økonomien kom tilbage på fode og renteniveauet steg. Alle de største danske bankaktier (bortset fra Danske Bank) steg 40-80 pct. i 2021. De "grønne" selskaber, som til gengæld fylder meget i det danske indeks måtte afgive en stor del af stigningerne fra 2020, da den grønne boble tabte luft. Aktier i Vestas og Ørsted faldt eksempelvis begge ca. 30 pct. i 2021. Omvendt, kunne transport- og logistiksektorer (f.eks. Mærsk og DSV) fortsat skabe rekordresultater på baggrund af den pressede globale forsyningskæde med stærke afkast til følge.

På obligationssiden har dansk realkredit i 2021 været udfordret af høj rentevolatilitet, herunder perioder med markant stigende renter. Prismæssigt, og ikke mindst sammenlignet med de noget mindre kreditværdige virksomhedsobligationer, forekommer danske realkreditobligationer dog fortsat at være attraktive. Og i modsætning til USA, hvor der forventes tre renteforhøjelser i 2022, vil ECB formentlig holde renten uændret lav også i 2022.

# Ledelsesberetning

## Forventninger til 2022

Den globale økonomiske vækst forventes at aftage i 2022. Udviklingen i pandemien vil fortsat udgøre en væsentlig usikkerhedsfaktor, men de finansielle markeders fokus forventes i stigende grad at flytte væk fra Covid-19 og over mod inflation og pengepolitiske stramninger. I den henseende vil lønvæksten i USA og Europa få stor bevågenhed. En risikofaktor for aktiemarkedet vil derfor også være stigende renter. Det vurderes dog, at centralbankerne vil være varsomme med at skabe finansiell ustabilitet i form af for hurtige/kraftige rentestigninger. Mens inflation i priserne på varer og råvarer er af mere midlertidig karakter, så vil stigende løninflation give anledning til betydeligt større panderynker hos de pengepolitiske myndigheder.

Kreditspænd på virksomhedsobligationer forventes at fluktuere omkring de aktuelt lave niveauer. I Eurozonen forventes statsobligationsrenterne at være forholdsvist stabile, om end ventede stigninger i de mellemlange og lange obligationsrenter i USA i nogen grad vil kunne trække europæiske renter med op.

Ruslands invasion af Ukraine medfører en ganske betydelig usikkerhed om markedernes udvikling for 2022.

## Afkast og performance i afdelingerne

På trods af Covid-19 har de finansielle markeder i 2021 været positive, og de fleste aktivklasser har givet pæne positive afkast. Dog har afdelingen SEB Emerging Markets Bonds AKL med de to andelsklasser underperformat absolut såvel som relativt. Andelsklassen AKL SEB Emerging Markets Bonds NOK havde et afkast på -5,14 pct. mod benchmarkafkast på -2,01 pct., mens andelsklassen AKL SEB Emerging Markets Bonds USD havde et afkast på -6,13 pct. mod -4,71 pct. for bechmark. Forskellen i performance skyldes de to andelsklassers denominering i forskellige valuta.

Afdelingen Secure Market Power har i sit andet hele leveår givet et flot afkast på 33,27 pct., hvilket er en merperformance i forhold til dens benchmark på 30,98 pct.

Afdelingen AKL St. Petri L/S har i 2021 haft et absolut afkast på -3,73 pct. Det negative afkast er bl.a. et resultat af at afdelingen har haft en række korte positioner i rentefølsomme sektorer og selskaber, samt aktier som er højt prissat. Baggrunden for denne eksponering var en forventning om stigende inflation og renter. Trods stigende inflation forblev renterne dog lave en stor del af året, hvilket betød at disse korte positioner bidrog negativt til afkastet.

Afdelingerne TDC Danske Aktier og Afkast + AKL havde afkast på hhv. 17,98 pct. og 22,85 pct. mod benchmarkafkast på hhv. 19,42 pct. og 27,46 pct. og dermed begge en mindre underperformance. Afdelingen Asset Opportunities, som blev stiftet i 2020, havde i 2021 et afkast på 2,36 pct. Afdelingen har ikke noget benchmark.

## Formueudviklingen

Foreningens samlede formue endte ultimo 2021 på 1,3 mia. kr., hvilket er en stigning på cirka 400 mio. kr. i forhold til formuen ultimo 2020, der var på 930 mio. kr. Stigningen skyldes dels nettoemissioner på 270 mio. kr. samt den gunstige markedsudvikling i 2021.

Det er primært afdelingerne Asset Opportunities og Secure Market Power, som har haft nettoemissioner på hhv. 119 mio. kr. og 72 mio. kr., men de øvrige afdelinger, med undtagelse af TDC Danske Aktier, hvor investor indløste en stor del af formuen i 2020, har også haft positivt inflow i perioden.

## Omkostningsudviklingen

De pr. 31. december 2021 gældende omkostningssatser pr. afdeling fremgår af tabel 3.

Under fælles noter tabel 4 sidst i årsrapporten er vist en oversigt over Foreningens øvrige samlede administrationsomkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskabet, revision og tilsyn.

## Udbyttebetaling

Afdelingerne TDC Danske Aktier og Secure Market Power er de eneste udloddende afdelinger i Foreningen. Udlodningen foretages i henhold til de i ligningslovens § 16 C anførte krav til minimumsudlodning. Der henvises i øvrigt til udbyttetabellen under afdelingsberetningerne.

Foreningens øvrige afdelinger er alle akkumulerende.

## Bestyrelses- og ledelsesforhold

Foreningens bestyrelse bestod pr. 31. december 2021 af fire personer, som alle er valgt af Foreningens medlemmer (investorerne) på den årlige generalforsamling. To af disse personer sidder ligeledes i bestyrelsen for Foreningens forvaltningsselskab, Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, der varetager den daglige administration, idet Foreningen ikke selv har en direktion eller andre ansatte.

Bestyrelsen er for 2021 med generalforsamlingens godkendelse samlet honoreret for arbejdet i Foreningen med 75.000 kr. Bestyrelsen modtager ikke andre former for vederlag i forbindelse med bestyrelsesarbejdet.

## Nævneværdige begivenheder og tilpasninger i 2021

Det er naturligt, at der over et regnskabsår sker forskellige nye tiltag for at sikre, at Foreningen har det bedst mulige udbud af afdelinger, samt at de enkelte afdelinger løbende bliver tilpasset, således at de altid er optimeret efter tidens forhold. Der har dog ikke i Foreningen været nævneværdige begivenheder og tilpasninger i 2021.

## Samfundsansvar, herunder integration af bæredygtighed og ESG-forhold

Foreningens investeringspolitik er gennem aktiv formueforvaltning at opnå et tilfredsstillende afkast i forhold til de respektive markeder og instrumenter som defineret i de enkelte afdelingers placeringsregler. Der investeres under hensyn til både spredningskrav, reduktion af risici og under iagttagelse af diverse etiske aspekter.

Det er Foreningens politik at investere ansvarligt, hvorfor integration af bæredygtighedsrisici og ESG-forhold, herunder menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø, klima og sociale forhold samt korrupsion og god selskabsledelse, inddrages ved udvælgelsen af investeringerne foretaget i Foreningens afdelinger.

# Ledelsesberetning

Foreningen følger herunder FN's generelle principper for ansvarlige investeringer også kaldet UN PRI= United Nations Principles of Responsible Investments.

Foreningens Administrator, Investeringsforvaltningsselskabet SE-Binvest A/S modtager fra SEB/Ethix SRI Advisors lister over selskaber (eksklusionslister), som, for så vidt angår arbejdsmarked-srettigheder, miljø- og klimaforhold, menneskerettigheder og korruption m.v., ikke opfylder de nedennævnte internationale konventioner:

- UN Global Compact
- OECD Guidelines for Multinational Enterprises
- Human rights conventions
- Environmental conventions
- Weapon-related conventions

I nogle af Foreningens afdelinger er det aftalt, at det er investeringsrådgivernes eller porteføljeforvalternes eksklusionslister, som anvendes. Dette sker dog fortsat under overholdelse af Foreningens generelle politik for bæredygtighed og ESG-forhold, men det kan således variere hvilke præferencer afdelingerne har for bæredygtighed.

## Normbrydere

Selskaber, som ikke er på eksklusionslisterne, men som ifølge ISS-Ethix ikke opfylder én eller flere af konventionerne ovenfor, optages på en intern observationsliste. Disse selskaber kaldes normbrydere. ISS-Ethix søger dialog med disse selskaber med henblik på at afdække forholdene, herunder viljen til at bringe de konkrete problematiske forhold til ophør. Hvis der ikke opnås tilfredsstillende resultater af dialogen, kan selskaberne i yderste konsekvens ekskluderes.

## Stater (statsobligationer)

Ligeledes har Foreningens administrator en ansvarlig politik for statsobligationer. Politikken er baseret på ISS-Ethix "Norm-Based Screening for Countries". På baggrund af denne "screening" ekskluderes udstedelser fra lande, som er underlagt multilaterale internationale sanktioner, lande som ikke kan eller vil leve op til, eller beskytte basale menneskerettigheder. Eksklusionen vil dog først ske efter en behørig undersøgelse af og hensyntagen til eventuelle positive tiltag og udvikling i landets SRI forhold. Det vil sige, at lande, hvor det vurderes, at der er en begyndende eller igangværende positiv udvikling, ikke vil blive ekskluderet. Denne vurdering foretages af Administrator i samarbejde med eksterne investeringsrådgivere.

## Indirekte investeringer

En række af afdelingerne i Foreningen kan foretage investeringer i bl.a. ETF'er, indekserede/passive fonde o.l., hvor det ikke altid er muligt at identificere, om der underliggende er foretaget placeringer i selskaber, som er medtaget på SEB's eksklusionsliste. Denne type investeringer kategoriseres samlet set som indirekte investeringer.

Som følge af ovennævnte er afdelingernes indirekte investeringer undtaget fra Foreningens overordnede ESG-politik. Undtagelsen

gælder i det omfang, at det kan konstateres, at det enten ikke er muligt eller vil blive for omkostningstungt at identificere, om afdelingerne via deres indirekte investeringer har opnået eksponering til selskaber, som er medtaget på SEB's eksklusionsliste.

De afdelinger, der som led i deres investeringspolitik investerer i ETF'er eller andre typer indekserede/passive fonde, som har en særlig bæredygtighedsprofil og eller andre kriterier for at være investerbare for den pågældende afdeling screener naturligvis disse i investeringsprocessen, således at de fonde som ikke lever op til de fastsatte kriterier ekskluderes fra investering.

## Integration af bæredygtighedsrisici

Alle Foreningens afdelinger følger Foreningens politik for bæredygtige investeringer og ESG og integrerer i forskellig grad bæredygtighedsrisici sammen med øvrige relevante risikoparametre i investeringsprocessen, som beskrevet i Forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger (EU) 2088/2019 ('Forordningen'). Afdelingernes investeringsproces omfatter som overfor beskrevet integration af bæredygtighedsrisici og ESG-forhold i investeringsanalysefasen via både dialog og eksklusion.

De afdelinger i Foreningen, som er klassificeret under Forordningens artikel 6, er i henhold til ovennævnte politik, omfattet af en række sektorspecifikke og normbaserede investeringsrestriktioner (eksklusioner), hvorunder følgende selskaber ekskluderes:

- Producenter af kontroversielle våben (F.eks. klynge bomber, landminer, kemiske og biologiske våben)
- Producenter af tobak og cannabis (ikke medicinsk)
- Selskaber som udvinder kul
- Selskaber som på baggrund af en normbaseret screening vurderes at bryde internationale konventioner indenfor arbejdsmarkeds- og menneskerettigheder, miljøbeskyttelse og klimaforhold samt forretningsetik og korruption mv.

Afdelingerne har ikke til formål at fremme miljømæssige og/eller sociale egenskaber og investeringerne målrettes således heller ikke mod bæredygtige investeringer. Nogle af Foreningens afdelinger inkluderer dog bæredygtighedsfaktorer, der rækker udover ovenfor beskrevne eksklusioner.

De afdelinger i Foreningen, som klassificeres under Forordningens artikel 8 inddrager således, udover integrationen af bæredygtighedsrisici (jf. art. 6), bæredygtighed i selve investeringsprocessen. Disse afdelinger har specifikke bæredygtighedskriterier og ønsker at fremme miljømæssige og/eller sociale forhold. Derudover har afdelingerne øget fokus på aktivt ejerskab. Afdelingerne er, udover ovenstående investeringsrestriktioner, omfattet af udvidede sektorspecifikke og normbaserede investeringsrestriktioner (eksklusion), hvorunder selskaber med følgende aktiviteter ekskluderes:

- Fossile brændstoffer (produktion og distribution)
- Alkohol (produktion)\*
- Spil (Gambling)
- Pornografi (produktion og distribution)
- Civile og militære våben (produktion og distribution)

# Ledelsesberetning

\* Afdelingen TDC Danske Aktier ekskluderer ikke selskaber med alkoholproduktion som aktivitet.

Afdelinger klassificeret under artikel 8 har ikke bæredygtig investering som deres mål.

Foreningen har ikke nogen afdelinger klassificeret under forordningens artikel 9, som omfatter afdelinger der, udover at integrere bæredygtighedsrisici (jf. art. 6) og bæredygtighed (jf. art. 8) i investeringsprocessen, har bæredygtig investering som sit mål. Dvs. at der udover afdelingernes afkastmålsætning indgår specifikke bæredygtighedsmålsætninger i investeringsstrategien.

De enkelte afdelingers kategoriseringer i henhold til Forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger samt oplysninger om afdelingernes fremme af miljømæssige eller sociale karakteristika og bæredygtige investeringer er beskrevet i bilag 1 til nærværende årsrapport.

## Risici ved Foreningens politik for ansvarlig investering og integration af bæredygtighedsrisici

Foreningen tilstræber at leve op til sit samfundsansvar og samtidigt have en politik, der bedst muligt kan efterleves på dette meget svære område, hvor der let kan opstå tvivl om kategoriseringer og gråzoner.

Eksempelvis kan en sammenligning af Foreningens eksekvering af sin politik med andre lignende foreninger virke mere eller mindre restriktiv. Det skyldes, at der er utallige måder at gennemføre en politik for ansvarlig investering/samfundsansvar på, og derfor kan Foreningen godt have ekskluderet et selskab, som ikke er ekskluderet i anden forening eller omvendt. Det er i den henseende væsentligt at bemærke, at arbejdet med ansvarlig og bæredygtig investering ikke har et facit, og derfor er der ingen metoder, som er mere rigtige eller forkerte end andre.

Ved bæredygtighedsrisiko forstås en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis den indtræffer, kan have en væsentlig negativ indvirkning på værdien af Foreningens investeringer.

Foreningens eksklusion af visse selskaber og sektorer fra sit investeringsunivers forventes at mindske Foreningens bæredygtighedsrisici.

Omvendt vil de enkelte afdelingers koncentrationsrisici øges ved at investeringsuniverset begrænses ved eksklusion af selskaber.

Endvidere er arbejdet med integration af bæredygtighedsrisici og kategoriseringen af afdelinger som enten artikel 6, 8 eller 9 i sin indledende fase, og vil udvikles løbende i takt med at lovgivning og data bliver mere klar og detaljeret. Arbejdet hermed, herunder kravene til de forskellige kategorier er derfor behæftet med en vis usikkerhed.

Ydermere er Foreningen i særlig grad afhængig af, at Foreningens valgte udbyder af stamdata har fuldt opdaterede registreringer omkring selskabsforhold. Hvis registreringer om selskabsforhold i enkelte tilfælde ikke er opdateret, vil et datterselskab af et eksklud-

eret selskab kunne slippe gennem nåleøjet, hvis registreringerne hos Foreningens valgte udbyder af stamdata ikke har fuldt opdaterede registreringer om selskabets erhvervelse eller afhændelse af datterselskaber.

Foreningen er tillige afhængig af leveringerne fra SEB og SEB's konstante opfølgning på politikken. Eksempelvis kan der opstå en situation, hvor et selskab ekskluderet af SEB har tilrettet sin forretning for at genopfylde kravene til en gældende konvention, men at dette ikke registreres tids nok af SEB, hvorfor selskabet er ekskluderet i længere tid end hvad der egentlig var berettiget. Ligeledes er der generelt også en afhængighed af kvaliteten af de data, som Foreningen modtager fra SEB, da Foreningens eksklusioner foretages ud fra datalister modtaget fra SEB.

Afslutningsvis skal nævnes, at Foreningens screening af selskaber kun sker for selskaber, der indgår i et af de store aktieindeks. Dette gøres dels for at begrænse omkostningerne, men også for at ramme de selskaber, hvor en ændring af adfærd vil have stor betydning. Omvendt betyder det også, at et selskab med en lille markedskapital kan bryde konventioner, uden at det fanges af Foreningens politik.

## Risici samt risikostyring i Foreningen

Som investor i Foreningen får man en løbende pleje af sin investering. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Nogle risici påvirker især aktieafdelingerne, andre især obligationsafdelingerne, mens atter andre risikofaktorer gælder for begge typer af afdelinger. En af de vigtigste risikofaktorer - og den skal investor selv tage højde for - er valget af afdeling(er). Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for hver deres investeringsområde uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at hvis investor f.eks. har valgt at investere i en afdeling, der har danske aktier som investeringsområde, fastholdes dette investeringsområde, uanset om de pågældende aktier stiger eller falder i værdi.

### Risici knyttet til investors valg af afdelinger

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det anbefales, at en investor forud for en investering fastlægger sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver.

Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at påtage sig med sin investering, og hvor lang tidshorisonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine investeringsbeviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelingerne med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 5 til 7 på risikoindekset, jf. tabellen nedenfor). Hvis man investerer over en kortere tidshorisont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer sjældent velegnede.



# Ledelsesberetning

I regnskabsaflæggelsen for den enkelte afdeling fremgår dens risikoklassifikation målt ved risikoindikatoren fra dokumentet Central Investorinformation. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7" højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker ikke en risikofri investering.

|            |   |               |   |   |            |   |
|------------|---|---------------|---|---|------------|---|
| 1          | 2 | 3             | 4 | 5 | 6          | 7 |
| Lav risiko |   | Middel risiko |   |   | Høj risiko |   |

Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene i afdelingens indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data. Store historiske udsving er lig høj risiko og en placering til højre på indikatoren. Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering til venstre på risikoskalaen. Afdelingens placering på skalaen er ikke konstant. Placeringen kan ændre sig med tiden. Risikoindikatoren tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer.

## Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Det skal erindres, at graden af risiko på markederne er den helt centrale drivkraft bag de afkast, som afdelingerne skaber. Risiko er med andre ord uløseligt forbundet med afkast.

Markedsrisikoen håndterer Foreningen inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, afdelingerne investerer på. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes rådgivningsaftaler, investeringspolitikker og instrukser fra Foreningens bestyrelse om investering, interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

## Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Enhver investeringsbeslutning i de aktivt styrede afdelinger er baseret på forventninger til fremtiden. Porteføljerådgiveren forsøger at danne sig et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteutviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger køber porteføljerådgiveren de aktier og/eller obligationer, der vurderes at have det bedste afkastpotentiale, samt sælger dem hvor potentialet vurderes at være mindst. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Som det fremgår af regnskabsaflæggelsen for de enkelte afdelinger senere i årsrapporten, har Foreningen for langt de fleste afdelinger udvalgt et benchmark. Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Det vurderes, at de respektive indeks er repræsentative for de respektive afdelingers porteføljer og dermed velegnede til at vurdere afdelingens reelle resultater. Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Bemærk, at afkastet i benchmark ikke tager højde for omkostninger. Afdelinger, for hvilke der ikke findes et velegnet indeks, har intet benchmark.

Målet med afdelinger, som følger en aktiv investeringsstrategi er at opnå et afkast, der er højere end afkastet på det respektive bench-

mark. Når investeringsstrategien er aktiv, forsøger porteføljerådgiveren at finde de bedste investeringer, der forventes at give det højeste mulige afkast under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark. Om en porteføljerådgiveren er god til at slå sit benchmark ses bedst over en længere årrække.

Når investeringsstrategien er passiv - også kaldet indeksbaseret - betyder det, at investeringerne er sammensat, så de følger det valgte indeks tæt. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afkastet for en passiv afdeling vil dog typisk være lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne trækkes fra i afdelingens afkast, og at det valgte indeks ikke tager hensyn til omkostninger.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for alle afdelinger. I aktieafdelingerne kan der f.eks. være fastsat en begrænsning på tracking error. Tracking error er et matematisk nøgletal, som udtrykker, hvor tæt afdelingerne følger deres benchmark. Jo lavere tracking error er, desto tættere forventes afdelingen at følge benchmark. I obligationsafdelingerne er der typisk fastsat begrænsninger på varighed (rentefølsomhed) og særlige begrænsninger på kreditrisikoen via krav til kreditvurderingen (ratings).

For yderligere oplysninger om de enkelte afdelinger henvises til disses gældende Investorinformation, der kan downloades på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk) ved valg af "Øvrige foreninger".

## Risici knyttet til driften af Foreningen

For at undgå fejl i driften af Foreningen er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden fastlagt processer for ledelsesinformation, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Der gøres jævnligt status på afkastene. Er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, drøftes det med porteføljerådgiver, hvad der kan gøres for at vende udviklingen.

Foreningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved den generalforsamlingsvalgte revisor. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, overvåger bestyrelsen området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

## Generelle risikofaktorer

Investorer skal være opmærksomme på, at investering i investeringsbeviser er behæftet med risici, som kan medføre tab. Investorer

# Ledelsesberetning

skal desuden være opmærksomme på, at historiske afkast ikke kan anvendes som indikator for fremtidige afkast.

Foreningens overordnede politik for styring af de investeringsmæssige risici er primært baseret på, at alle afdelinger følger placerings- og spredningskravene i den såkaldte UCITS-lovgivning.

Risici afhænger af mange faktorer. Nedenfor gennemgås de typer af risici, som er relevante for Foreningens afdelinger.

## Enkeltlande

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

## Eksponering mod udlandet

Investering i en bred vifte af velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande/-markeder. Udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksponering, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, jf. nedenfor.

## Valuta

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier eller obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko, for så vidt angår de lande, der er medlem af Euroen. Afdelinger, som systematisk kurssikres mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. En sådan kurssikring vil fremgå af beskrivelsen af afdelingens investeringsprofil i Investorinformation.

## Selskabsspecifikke forhold

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

## Nye markeder/Emerging Markets

Begrebet "Nye Markeder" omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (eksklusiv Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativt usikker økonomisk udvikling samt aktie- og obligationsmarkeder, som er under udvikling. Investeringer på de nye markeder er forbundet med særlige risici, der ikke forekommer på de udviklede markeder. Et ustabil politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis bevirke, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta eller kan gøre det med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være faldende som følge af økonomiske og politiske ændringer. Effekten kan også være mere vedvarende.

## Lån

Foreningen har i henhold til vedtægterne og på vegne af afdelingerne fået Finanstilsynets tilladelse til at optage kortfristede lån, bortset fra lån til et investeringsformål. Samlet set må lånene ikke overstige 10 % af afdelingens formue. Der vil således ikke blive benyttet fremmedfinansiering til andre former for investering, og bestyrelsen har derfor ikke fastsat yderligere rammer for fremmedfinansiering.

**Tabel 3 - ÅOP (Årlig Omkostning i Procent)**

| Afdelinger                        | 2021<br>ÅOP | 2020 Indirekte<br>handelsomkostninger | 2020<br>ÅOP |
|-----------------------------------|-------------|---------------------------------------|-------------|
| TDC - Danske Aktier               | 1,04        | 0,03                                  | 0,82        |
| AKL SEB Emerging Market Bonds USD | 1,28        | 0,01                                  | 1,26        |
| AKL SEB Emerging Market Bonds NOK | 1,08        | 0,01                                  | 1,04        |
| AKL St. Petri L/S I               | 2,43        | 0,13                                  | 10,75       |
| AKL Afkast+ I                     | 1,61        | 0,15                                  | 1,53        |
| Secure Market Power               | 4,03        | 0,01                                  | 2,86        |
| Asset Opportunities               | 1,54        | 0,12                                  | 0,43        |

# Ledelsesberetning

## Værdiansættelse

Foreningens finansielle instrumenter værdiansættes til officielt noterede børser- og valutakurser. Foreningen investerer kun i meget begrænset omfang i unoterede finansielle instrumenter og andre finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering. Priser på unoterede finansielle instrumenter eller afledte finansielle instrumenter opgøres til skønnet dagsværdi eller til beregnet dagsværdi på baggrund af underliggende noterede instrumenter.

Den indre værdi af Foreningens beviser kan på den baggrund fastsættes med relativ stor nøjagtighed, da langt størsteparten af de underliggende papirer er noterede og likvide instrumenter. I perioder, hvor omsætningen på fondsbørserne verden over er lav, og hvor mange finansielle instrumenter derfor ikke handles dagligt, kan der opstå usikkerhed ved indregning og måling af indre værdi.

For illikvide papirer kan det i sagens natur være svært at værdiansætte papirerne på daglige basis. I sådanne situationer kan der eksempelvis tages priser fra andre børser, hvis papiret er noteret på flere børser, eller der kan abonneres på beregnede priser, hvis der er tale om obligationer, eller der kan anvendes alternative priskilder fra eksempelvis markedet maker på danske obligationer.

## Særlige risici ved obligationsafdelingerne

### Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi.

### Renterisiko

Renteutviklingen varierer fra region til region, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle i vurderingen af, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give anledning til kursfald/- stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald på obligationerne. Begrebet varighed udtrykker renterisikoen på de obligationer, der investeres i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

### Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, Emerging Markets obligationer, kreditobligationer osv. – er der en kreditrisiko relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investering i obligationer udstedt af erhvervsvirksomheder kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Kreditspænd udtrykker renteforskellen mellem kreditobligationer og traditionelle sikre statsobligationer udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet udtrykker den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.

## Særlige risici ved aktieafdelingerne

### Udsving på aktiemarkedet

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

### Risikovillig kapital

Afkastet kan svinge meget som følge af selskabernes muligheder for at skaffe risikovillig kapital, f.eks. til udvikling af nye produkter. En del af en afdelings formue kan investeres i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere. Det er således et spil om hvorvidt investeringen i et specifikt aktieselskab bliver god alt efter om selskabet formår at sælge sine produkter og klarer sig godt blandt konkurrenterne. I værste tilfælde er selskabets produkter ikke salgsbare eller selskabet formår ikke at fastholde sine markedssande, hvorved at der er risiko for selskabets konkurs, og dermed et tab for de investorer, som har stillet risikovillig kapital til rådighed.

## Særlige risici ved blandede afdelinger

Blandede afdelinger investerer i både aktier og obligationer. Disse afdelinger er således påvirket af faktorer, som påvirker aktie- såvel som obligationsafdelinger.

## Kommunikationspolitik

Medlemmernes adgang til information sikres først og fremmest via hjemmesiden, seinvest.dk, under "Øvrige foreninger", hvor relevante oplysninger om Foreningens afdelinger findes.

Medlemmer og andre interesserede kan henvende sig til adm. direktør Lise Bøgelund med spørgsmål om Foreningens forretningsområde.

## Efterfølgende begivenheder

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

Foreningens afdelinger har ingen investeringer i hvertken russiske eller ukrainske værdipapirer.

# Bestyrelsens tillidshverv

## **Annette Larsen, Formand**

Direktør, født 1968

I bestyrelsen for foreningen siden 2018.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest (F)  
Investeringsforeningen Wealth Invest (F)  
Kapitalforeningen SEBinvest II (F)  
Kapitalforeningen SEB Kontoførende (F)  
Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest (F)  
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S (F)  
Kokkedal Golfklub  
KINRADEN ApS

## **Mikkel Fritsch**

Advokat født 1975

I bestyrelsen for foreningen siden 2021.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen Wealth Invest  
Kapitalforeningen SEBinvest II  
Kapitalforeningen SEB Kontoførende  
Kapitalforeningen Wealth Invest  
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S  
Asgard Fixed Income Fund I Limited  
Selected Car Investment 1 A/S (F)  
Selected Car Investment 2 A/S (F)

## **Britta Fladeland Iversen**

Direktør, født 1953

I bestyrelsen for Foreningen siden 2014.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen Wealth Invest  
Kapitalforeningen SEBinvest II  
Kapitalforeningen SEB Kontoførende  
Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest  
UBS Bolig A/S  
Core Advice A/S

## **Jesper Christiansen**

Cand.polit. født 1963

I bestyrelsen for foreningen siden 2021.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen Wealth Invest  
Kapitalforeningen SEBinvest II  
Kapitalforeningen SEB Kontoførende  
Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest

# Ledelsespåtegning

## Til investorerne i Kapitalforeningen Wealth Invest

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2021 for Kapitalforeningen Wealth Invest og erklærer hermed:

- At årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om alternative investeringsfonde m.v. samt regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. og tilhørende bekendtgørelse, jf. vedtægternes bestemmelse herom.
- At årsregnskabet for Foreningen og afdelingerne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.
- At ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Foreningen og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 22. marts 2022

Bestyrelsen

---

**Annette Larsen**  
Bestyrelsesformand

---

**Britta Fladeland Iversen**  
Bestyrelsesmedlem

---

**Mikkel Fritsch**  
Bestyrelsesmedlem

---

**Jesper Christiansen**  
Bestyrelsesmedlem

Direktionen  
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

---

**Lise Bøgelund Jensen**  
Direktør

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til medlemmerne i Kapitalforeningen Wealth Invest

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

### Hvad har vi revideret

Årsregnskabet for Kapitalforeningen Wealth Invest for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for de enkelte afdelinger i Foreningen ("regnskabet").

### Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) 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 regnskabet.

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 overensstemmelse med 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

Vi blev første gang valgt som revisor for Kapitalforeningen Wealth Invest den 10. april 2013 for regnskabsåret 2013. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på ni 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 regnskabet for 2021. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

### Måling af finansielle instrumenter til dagsværdi

Foreningen og de enkelte afdelinger investerer i børsnoterede finansielle instrumenter som måles til dagsværdi.

Måling af finansielle instrumenter, som handles på et aktivt marked (niveau 1), opgøres ved brug af noterede børskurser og GMT 16.00-valuatakurser.

Vi fokuserede på målingen af noterede finansielle instrumenter, fordi disse er væsentlige for regnskabet.

Der henvises i øvrigt til noterne om finansielle instrumenter i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

### Howdan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen

Foreningen anvender et i branchen gennemprøvet porteføljesystem og modtager løbende oplysninger fra anerkendt kursleverandør om aktuelle markedsdata (kurser m.v.) til brug for måling og bogføring af finansielle instrumenter. Vi udførte risikovurderingshandlinger med henblik på at forstå porteføljesystemet, forretningsgange og relevante kontroller vedrørende opgørelse af dagsværdi.

For kontroller vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at adressere risikoen for væsentlig fejlinformation. Vi testede endvidere den operationelle effektivitet af relevante interne kontroller, herunder interne kontroller for indhentning af markedsdata.

Samlet set fandt vi, at de anvendte dagsværdier udgjorde et rimeligt skøn i forhold til de mulige udfald.

Vi vurderede om oplysningerne om de finansielle instrumenter var passende.

### Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistent med regnskabet 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 for de enkelte afdelinger og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

### Ledelsens ansvar for regnskabet

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. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskaber for de enkelte afdelinger uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere Foreningens og de enkelte afdelingers evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere Foreningen eller afdelinger i Foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 ISA 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA 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 regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af Foreningens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om Foreningens og de enkelte afdelingers 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 regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at Foreningen eller de enkelte afdelinger ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold

af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet 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, 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 regnskabet 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.

Hellerup, 22. marts 2022  
PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 3377 1231

---

Per Rolf Larssen  
statsautoriseret revisor  
mne24822

---

Henrik Hornbæk  
statsautoriseret revisor  
mne32802

# TDC - Danske Aktier

Afdelingen investerer i 20-35 børsnoterede, danske aktier. Afdelingen investerer ud fra en strategi om at opbygge holdbare, langsigtede relationer til de virksomheder, som vil have en betydelig vækst i omsætningen de kommende år. Samtidig lægges vægt på, at virksomheden viser en kompetent styring af sin udvikling, og at den formår at skabe en god indtjening. Afdelingen tilstræber at replikere porteføljen i Investeringsforeningen SEBinvest - Danske Aktier.

|                        |  |                              |                                  |
|------------------------|--|------------------------------|----------------------------------|
| Afdeling               | TDC Danske Aktier  | Startdato *)                 | 1. november 2013                 |
| Benchmark              | OMX Copenhagen CAP (inkl. udbytte reinvesteret, ekskl. TDC.) | Stykstørrelse                | DKK 100                          |
| Fondskode (ISIN)       | DK0060501740   | Noteret                      | Unoteret                         |
| Skattestatus           | Udbyttebetalende   | Investeringsrådgiver         | SEB Asset Management, Copenhagen |
| Risikoindeks [1-7] **) | -  | Morningstar rating [1-5] **) | Ikke rated                       |

\*) Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

\*\*) Gældende pr. 31-12-2021

## Afdelingsberetning

### Afkast i 2021

Afkastet for afdelingen blev på 17,98 % mod et benchmark afkast på 19,43, en underperformance på -1,45 procentpoint, hvilket anses som marginalt utilfredsstillende.

## TDC - DANSKE AKTIER

### Resultatopgørelse

| Note                               | 1.1-31.12.2021<br>1.000 DKK | 1.1-31.12.2020<br>1.000 DKK |
|------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <b>Renter og udbytter:</b>         |                             |                             |
| 1 Renteudgifter                    | -3                          | -8                          |
| 2 Udbytter                         | 380                         | 1.812                       |
| <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>377</b>                  | <b>1.804</b>                |
| <b>Kursgevinster og -tab:</b>      |                             |                             |
| 3 Kapitalandele                    | 5.771                       | -46.080                     |
| 4 Handelsomkostninger              | -14                         | -109                        |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b> | <b>5.757</b>                | <b>-46.189</b>              |
| <b>I alt indtægter</b>             | <b>6.134</b>                | <b>-44.385</b>              |
| 5 Administrationsomk.              | -356                        | -467                        |
| <b>Resultat før skat</b>           | <b>5.778</b>                | <b>-44.852</b>              |
| 6 Skat                             | 0                           | -4                          |
| <b>Årets nettoresultat</b>         | <b>5.778</b>                | <b>-44.856</b>              |
| <b>Resultatdisponering:</b>        |                             |                             |
| 7 Foreslået udlodning              | 0                           | 0                           |
| Ovf. til investorerne formue       | 5.778                       | -44.856                     |
| <b>Disponeret</b>                  | <b>5.778</b>                | <b>-44.856</b>              |

### Balance

| Note                              | 31.12.2021<br>1.000 DKK | 31.12.2020<br>1.000 DKK |
|-----------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| <b>Aktiver</b>                    |                         |                         |
| <b>Likvide midler:</b>            |                         |                         |
| Indestående i depotselskab        | 305                     | 273                     |
| <b>Kapitalandele:</b>             |                         |                         |
| 11,8 Not. aktier fra DK selskaber | 36.209                  | 31.460                  |
| 11,8 Not. aktier, udl. selskaber  | 1.387                   | 374                     |
| 9 Unot. kap.and. fra DK selsk.    | 33                      | 32                      |
| <b>I alt kapitalandele</b>        | <b>37.629</b>           | <b>31.866</b>           |
| <b>Aktiver i alt</b>              | <b>37.934</b>           | <b>32.139</b>           |
| <b>Passiver</b>                   |                         |                         |
| <b>10 Investorerne formue</b>     | <b>37.910</b>           | <b>32.132</b>           |
| <b>Anden gæld:</b>                |                         |                         |
| Skyldige omkostninger             | 24                      | 7                       |
| <b>Passiver i alt</b>             | <b>37.934</b>           | <b>32.139</b>           |

### Noter til resultatopgørelse og balance

| Nøgletal                           | 2017      | 2018      | 2019      | 2020    | 2021    |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|
| Afkast (pct.)                      | 13,33     | -10,85    | 23,04     | 37,85   | 17,98   |
| Benchmark afkast (pct.)            | 16,96     | -7,93     | 26,69     | 29,41   | 19,43   |
| Indre værdi (DKK pr. andel)        | 149,24    | 110,03    | 117,21    | 147,44  | 173,96  |
| Nettoresultat (t.DKK)              | 42.261    | -38.993   | 64.941    | -44.856 | 5.778   |
| Udbytte (DKK pr. andel)            | 26,10     | 17,10     | 10,50     | 0,00    | 0,00    |
| Administrationsomkostninger (pct.) | 0,11      | 0,25      | 0,28      | 0,66    | 1,01    |
| Investorerne formue (t.DKK)        | 359.328   | 320.336   | 285.276   | 32.132  | 37.910  |
| Antal andele, stk.                 | 2.407.640 | 2.911.249 | 2.433.812 | 217.927 | 217.927 |
| Styk størrelse i DKK               | 100       | 100       | 100       | 100     | 100     |
| Sharpe Ratio                       | 1,51      | 0,97      | 0,97      | 0,95    | 1,16    |
| Standardafvigelse                  | 11,94     | 12,28     | 12,35     | 13,27   | 13,24   |
| Tracking Error                     | 2,94      | 3,47      | 3,48      | 4,05    | 4,65    |



## Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

|  | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|--|------------|------------|
|  | 1.000 DKK  | 1.000 DKK  |

### Note 1: Renteindtægter

|                             |           |           |
|-----------------------------|-----------|-----------|
| Renteudgifter               | -3        | -8        |
| <b>I alt renteindtægter</b> | <b>-3</b> | <b>-8</b> |

### Note 2: Udbytter

|                                       |            |              |
|---------------------------------------|------------|--------------|
| Not. aktier fra danske selskaber      | 380        | 1.795        |
| Not. aktier fra udenlandske selskaber | 0          | 17           |
| <b>I alt udbytter</b>                 | <b>380</b> | <b>1.812</b> |

### Note 3: Kursgevinster og -tab

|                                       |              |                |
|---------------------------------------|--------------|----------------|
| Not. aktier fra danske selskaber      | 5.754        | -44.758        |
| Not. aktier fra udenlandske selskaber | 16           | -1.326         |
| Unot. kapitalandele fra DK selskaber  | 1            | 4              |
| <b>I alt fra kapitalandele</b>        | <b>5.771</b> | <b>-46.080</b> |

### Note 4: Handelsomkostninger

|  |            |             |
|--|------------|-------------|
| Bruttohandelsomkostninger                            | -14        | -109        |
| Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter   | 0          | 0           |
| <b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b> | <b>-14</b> | <b>-109</b> |

### Note 5: Administrationsomkostninger

|                               | 2021                  |                        | 2020                    |                         |
|-------------------------------|-----------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|
|                               | Afdelings-<br>direkte | Andel af<br>fællesomk. | Samlede<br>omkostninger | Samlede<br>omkostninger |
| Administration                | -288                  | -15                    | -303                    | -341                    |
| Investeringsforvaltning       | -53                   | 0                      | -53                     | -126                    |
| <b>I alt adm.omkostninger</b> | <b>-341</b>           | <b>-15</b>             | <b>-356</b>             | <b>-467</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 SEBinvest A/S.

|  | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|--|------------|------------|
|  | 1.000 DKK  | 1.000 DKK  |

### Note 7: Til rådighed for udlodning

|   |               |               |
|---|---------------|---------------|
| Fremført tab til modregning                             | -8.268        | 0             |
| Renter og udbytter                                      | 377           | 1.804         |
| Rente- og udbytteskat                                   | 0             | -4            |
| Kursgevinst til udlodning                               | 4.113         | -14.923       |
| Administrationsomkostninger til modregning              | -356          | -467          |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning            | 0             | 4.755         |
| Udlodning overført fra sidste år                        | 0             | 237           |
| <b>Til rådighed for udlodning</b>                       | <b>-4.134</b> | <b>-8.598</b> |
| Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år | 356           | 330           |
| Heraf foreslået overført til udlodning næste år         | -3.778        | -8.268        |
| Tab til modregning i kommende år                        | -3.778        | -8.268        |

### Note 8: Finansielle instrumenter i pct.

|              |              |              |
|--------------|--------------|--------------|
| Børsnoterede | 99,9         | 99,9         |
| Øvrige       | 0,1          | 0,1          |
| <b>I alt</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

### Note 9: Unoterede kapitalandele fra danske selskaber:

|  |     |     |
|--|-----|-----|
| Investeringsforvaltningssel. SEBinvest A/S                     | 33  | 32  |
| Aktieandel i Investeringsforvaltningssel. SEBinvest A/S (pct.) | 0,1 | 0,1 |

### Note 10: Investorenes formue

|   | 2021<br>Antal<br>andele | 2021<br>Formue-<br>værdi<br>1.000 DKK | 2020<br>Antal<br>andele | 2020<br>Formue-<br>værdi<br>1.000 DKK |
|---|-------------------------|---------------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|
| Investorenes formue primo                           | 217.927                 | 32.132                                | 2.433.812               | 285.276                               |
| Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning |                         | 0                                     |                         | -2.288                                |
| Indløsninger i året                                 | 0                       | 0                                     | -2.215.885              | -206.000                              |
| Ovf. af periodens resultat                          |                         | 5.778                                 |                         | -44.856                               |
| <b>I alt investorenes formue</b>                    | <b>217.927</b>          | <b>37.910</b>                         | <b>217.927</b>          | <b>32.132</b>                         |

### Note 11: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

| 31.12.2021                  |              |
|-----------------------------|--------------|
| Basis forbrugsgoder         | 8,2          |
| Cykliske forbrugsgoder      | 8,9          |
| Diverse                     | 0,9          |
| Finans                      | 6,6          |
| Forsyning                   | 5,5          |
| Industri                    | 25,8         |
| Informationsteknologi       | 10,1         |
| Materialer                  | 3,0          |
| Medicinal og sundhed        | 31,0         |
| <b>I alt, alle sektorer</b> | <b>100,0</b> |

# SEB Emerging Market Bonds AKL

Afdelingen investerer fortrinsvis i emerging market kredit-, virksomheds- og statsobligationer samt andre gældsbeviser og pengemarkedsinstrumenter. Der kan periodevis investeres i statsobligationer, statsgaranterede obligationer eller obligationer med tilsvarende sikkerhed fra lande, som ikke tilhører emerging markets. Der må dog ikke investeres i danske obligationer. En mindre del af formuen må investeres i andre obligationer eller gældsbeviser end de ovenfor anførte. Der kan herunder investeres i Emerging Markets Loan Participations. Afdelingen er denomineret i USD. Afdelingen opnår sin eksponering ved at købe investeringsrådgivers strategi gennem en udbudt irsk fond.

|           |                               |                 |              |
|-----------|-------------------------------|-----------------|--------------|
| Afdeling  | SEB Emerging Market Bonds AKL | Primær rådgiver | Neuberger    |
| SE-nummer | 35455698                      | Startdato *)    | 6. juni 2011 |

\*) Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## KONSOLIDERET ÅRSREGNSKAB

### SEB EMERGING MARKET BONDS AKL

#### Resultatopgørelse

| Note                               | 1.1-31.12.2021<br>1.000 USD | 1.1-31.12.2020<br>1.000 USD |
|------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <b>Renter og udbytter:</b>         |                             |                             |
| 1 Renteindtægter                   | 0                           | 1                           |
| 1 Renteudgifter                    | 0                           | -1                          |
| <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>0</b>                    | <b>0</b>                    |
| <b>Kursgevinster og -tab:</b>      |                             |                             |
| 2 Kapitalandele                    | -842                        | 215                         |
| 2 Afledte finansielle instr.       | -1.038                      | -603                        |
| Valutakonti                        | 858                         | 358                         |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b> | <b>-1.022</b>               | <b>-30</b>                  |
| 3 Andre indtægter                  | 62                          | 62                          |
| <b>I alt indtægter</b>             | <b>-960</b>                 | <b>32</b>                   |
| 4 Administrationsomk.              | -121                        | -119                        |
| <b>Resultat før skat</b>           | <b>-1.081</b>               | <b>-87</b>                  |
| Skat                               | 0                           | 0                           |
| <b>Årets nettoresultat</b>         | <b>-1.081</b>               | <b>-87</b>                  |
| <b>Overført til formuen</b>        | <b>-1.081</b>               | <b>-87</b>                  |

#### Balance

| Note                                      | 31.12.2021<br>1.000 USD | 31.12.2020<br>1.000 USD |
|---|-------------------------|-------------------------|
| <b>Aktiver</b>                            |                         |                         |
| <b>Likvide midler:</b>                    |                         |                         |
| Indestående i depotselskab                | 1.471                   | 1.669                   |
| <b>Kapitalandele:</b>                     |                         |                         |
| 6 Unot. kap.and. fra DK selsk.            | 5                       | 5                       |
| Inv.beviser i udl. investeringsforeninger | 13.385                  | 14.253                  |
| <b>I alt kapitalandele</b>                | <b>13.390</b>           | <b>14.258</b>           |
| <b>Afledte finansielle instr.:</b>        |                         |                         |
| Unot. afledte finansielle instr.          | 89                      | 119                     |
| <b>Andre aktiver:</b>                     |                         |                         |
| Mellemv. vedr. handelsafv.                | 25                      | 50                      |
| <b>Aktiver i alt</b>                      | <b>14.975</b>           | <b>16.096</b>           |
| <b>Passiver</b>                           |                         |                         |
| 7 <b>Investorerne formue</b>              | <b>14.967</b>           | <b>16.095</b>           |
| <b>Afledte finansielle instr.:</b>        |                         |                         |
| Unot. afledte finansielle instr.          | 3                       | 0                       |
| <b>Anden gæld:</b>                        |                         |                         |
| Skyldige omkostninger                     | 5                       | 1                       |
| <b>Passiver i alt</b>                     | <b>14.975</b>           | <b>16.096</b>           |

## Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

|  | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|--|------------|------------|
|  | 1.000 USD  | 1.000 USD  |

### Note 1: Renteindtægter

|                             |          |          |
|-----------------------------|----------|----------|
| Indestående i depotselskab  | 0        | 1        |
| Renteudgifter               | 0        | -1       |
| <b>I alt renteindtægter</b> | <b>0</b> | <b>0</b> |

### Note 2: Kursgevinster og -tab

|   |               |             |
|---|---------------|-------------|
| Unot. kapitalandele fra DK selskaber              | 0             | 1           |
| Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger  | -842          | 214         |
| <b>I alt fra kapitalandele</b>                    | <b>-842</b>   | <b>215</b>  |
| Valutaterminsforretninger/futures                 | -1.038        | -603        |
| <b>I alt fra afledte finansielle instrumenter</b> | <b>-1.038</b> | <b>-603</b> |

### Note 3: Andre indtægter

|                                    |    |    |
|------------------------------------|----|----|
| Omkostningsrefusion, fund of funds | 62 | 62 |
|------------------------------------|----|----|

### Note 4: Administrationsomkostninger

|                               | 2021              |                     | 2020                 |                      |
|-------------------------------|-------------------|---------------------|----------------------|----------------------|
|                               | Afdelings-direkte | Andel af fællesomk. | Samlede omkostninger | Samlede omkostninger |
| Administration                | -20               | -4                  | -24                  | -25                  |
| Investeringsforvaltning       | -97               | 0                   | -97                  | -94                  |
| <b>I alt adm.omkostninger</b> | <b>-117</b>       | <b>-4</b>           | <b>-121</b>          | <b>-119</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 SEBinvest A/S.

|  | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|--|------------|------------|
|  | 1.000 USD  | 1.000 USD  |

### Note 5: Finansielle instrumenter i pct.

|              |              |              |
|--------------|--------------|--------------|
| Børsnoterede | 0,0          | 0,0          |
| Øvrige       | 100,0        | 100,0        |
| <b>I alt</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltnings selskabet SEBinvest A/S.

### Note 6: Unoterede kapitalandele fra danske selskaber:

|  |     |     |
|--|-----|-----|
| Investeringsforvaltningssæl. SEBinvest A/S                     | 5   | 5   |
| Aktieandel i Investeringsforvaltningssæl. SEBinvest A/S (pct.) | 0,1 | 0,1 |

### Note 7: Investorenes formue

|                                    | 2021          | 2020          |
|------------------------------------|---------------|---------------|
|                                    | Formue-værdi  | Formue-værdi  |
|                                    | 1.000 USD     | 1.000 USD     |
| Investorenes formue primo          | 16.095        | 15.906        |
| Valutakursregulering ved omregning | -46           | 276           |
| Overførsel af periodens resultat   | -1.081        | -87           |
| <b>I alt Investorenes formue</b>   | <b>14.967</b> | <b>16.095</b> |

### Note 8: Finansielle instrumenters fordeling på lande (pct.)

|                          | 31.12.2021   |
|--------------------------|--------------|
| Irland                   | 100,0        |
| Øvrige                   | 0,0          |
| <b>I alt, alle lande</b> | <b>100,0</b> |

# AKL SEB Emerging Market Bonds (USD)

Andelsklassen er denomineret i USD.

|                        |                                   |                              |              |
|------------------------|-----------------------------------|------------------------------|--------------|
| Afdeling               | AKL SEB Emerging Market Bonds USD | Startdato *)                 | 6. juni 2011 |
| Benchmark              | Sammensat Benchmark               | Stykstørrelse                | 200000       |
| Fondskode (ISIN)       | DK0060300333                      | Noteret                      | Unoteret     |
| Skattestatus           | Akkumulerende                     | Investeringsrådgiver         | Neuberger    |
| Risikoindeks [1-7] **) | -                                 | Morningstar rating [1-5] **) | Ikke rated   |

\*) Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

\*\*)Gældende pr. 31-12-2021

## Afdelingsberetning

### Afkast i 2021

Andelsklassen gav et afkast på -6,14 % mod et benchmark på -4,71 %, en underperformance på 1,43 procentpoint, hvilket anses for let utilfredsstillende.

## AKL SEB EMERGING MARKET BONDS USD

### Klassens resultatposter

| Note                                  | 1.1-31.12.2021<br>1.000 USD | 1.1-31.12.2020<br>1.000 USD |                         |  |                         |  |
|---------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-------------------------|--|-------------------------|--|
|                                       |                             |                             | 31.12.2021<br>1.000 USD |  | 31.12.2020<br>1.000 USD |  |
| Andel af resultat af fællesportefølje | -503                        | 234                         |                         |  |                         |  |
| Klassepecifikke transaktioner:        |                             |                             |                         |  |                         |  |
| Renteindtægter                        | 0                           | 1                           |                         |  |                         |  |
| Administrationsomkostninger           | -4                          | -4                          |                         |  |                         |  |
| <b>Klassens resultat</b>              | <b>-507</b>                 | <b>231</b>                  |                         |  |                         |  |
| <b>Overført til formuen</b>           | <b>-507</b>                 | <b>231</b>                  |                         |  |                         |  |

  

| Investorenes formue              | 2021            | 2021                          | 2020            | 2020                          |
|----------------------------------|-----------------|-------------------------------|-----------------|-------------------------------|
|                                  | Antal<br>andele | Formue-<br>værdi<br>1.000 USD | Antal<br>andele | Formue-<br>værdi<br>1.000 USD |
| Investorenes formue primo        | 28              | 8.249                         | 28              | 8.018                         |
| Overførsel af periodens resultat |                 | -507                          |                 | 231                           |
| <b>I alt Investorenes formue</b> | <b>28</b>       | <b>7.742</b>                  | <b>28</b>       | <b>8.249</b>                  |

### Noter til resultatopgørelse og balance

| Nøgletal                           | 2017       | 2018       | 2019       | 2020       | 2021       |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Afkast (pct.)                      | 13,87      | -6,93      | 13,00      | 2,88       | -6,14      |
| Benchmark afkast (pct.)            | 12,12      | -4,47      | 13,85      | 4,51       | -4,71      |
| Indre værdi (USD pr. andel)        | 272.296,21 | 253.419,50 | 286.361,48 | 294.608,99 | 276.517,04 |
| Nettoresultat (t.USD)              | 3.604      | -529       | 922        | 231        | -507       |
| Udbytte (USD pr. andel)            |            |            |            |            |            |
| Administrationsomkostninger (pct.) | 0,62       | 1,30       | 1,71       | 1,26       | 1,28       |
| Investorenes formue (t.USD)        | 7.624      | 7.096      | 8.018      | 8.249      | 7.742      |
| Antal andele, stk.                 | 28         | 28         | 28         | 28         | 28         |
| Styk størrelse i USD               | 200.000    | 200.000    | 200.000    | 200.000    | 200.000    |
| Sharpe Ratio                       | 0,54       | 0,54       | 0,86       | 0,64       | 0,36       |
| Standardafvigelse                  | 7,13       | 7,21       | 7,47       | 11,26      | 10,93      |

# AKL SEB Emerging Market Bonds (NOK)

Andelsklassen er denomineret i NOK.

|                        |                                   |                              |              |
|------------------------|-----------------------------------|------------------------------|--------------|
| Afdeling               | AKL SEB Emerging Market Bonds NOK | Startdato *)                 | 6. juni 2011 |
| Benchmark              | Sammensat Benchmark               | Stykstørrelse                | 1000000      |
| Fondskode (ISIN)       | DK0060300416                      | Noteret                      | Unoteret     |
| Skattestatus           | Akkumulerende                     | Investeringsrådgiver         | Neuberger    |
| Risikoindeks [1-7] **) | -                                 | Morningstar rating [1-5] **) | Ikke rated   |

\*) Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

\*\*\*)Gældende pr. 31-12-2021

## Afdelingsberetning

### Afkast i 2021

Andelsklassen gav et afkast på -5,16 % mod et benchmark på -2,02 %. Andelsklassen underperformede med -3,14 procentpoint, hvilket anses for utilfredsstillende.

## AKL SEB EMERGING MARKET BONDS NOK

### Klassens resultatposter

| Note                                  | 1.1-31.12.2021<br>1.000 NOK | 1.1-31.12.2020<br>1.000 NOK |                                   | 31.12.2021<br>1.000 NOK | 31.12.2020<br>1.000 NOK |
|---------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Andel af resultat af fællesportefølje | -1.848                      | 7                           |                                   |                         |                         |
| Klassepecifikke transaktioner:        |                             |                             | <b>Investorerens formue</b>       | 2021                    | 2021                    |
| Renteudgifter                         | 0                           | -6                          |                                   | Antal                   | Formue-                 |
| Afledte finansielle instr.            | -9.154                      | -5.166                      |                                   | andele                  | værdi                   |
| Kursregulering af valutakonti         | 7.567                       | 3.064                       |                                   |                         | 2020                    |
|                                       |                             |                             |                                   | 1.000 NOK               | Antal                   |
| Administrationsomkostninger           | -31                         | -33                         | Investorerens formue primo        |                         | andele                  |
|                                       |                             |                             | Overførsel af periodens resultat  | 48                      | 67.178                  |
|                                       |                             |                             | <b>I alt Investorernes formue</b> | <b>48</b>               | <b>63.712</b>           |
|                                       |                             |                             |                                   |                         | 2020                    |
|                                       |                             |                             |                                   |                         | Formue-                 |
|                                       |                             |                             |                                   |                         | værdi                   |
|                                       |                             |                             |                                   |                         | 1.000 NOK               |
| <b>Klassens resultat</b>              | <b>-3.466</b>               | <b>-2.134</b>               |                                   |                         |                         |
|                                       |                             |                             |                                   |                         |                         |
|                                       |                             |                             |                                   |                         |                         |
| <b>Overført til formuen</b>           | <b>-3.466</b>               | <b>-2.134</b>               |                                   |                         |                         |

### Noter til resultatopgørelse og balance

| Vøgleetal                          | 2017         | 2018         | 2019         | 2020         | 2021         |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Afkast (pct.)                      | 12,77        | -8,49        | 11,59        | -3,08        | -5,16        |
| Benchmark afkast (pct.)            | 9,47         | -5,84        | 13,56        | 2,19         | -2,02        |
| Endre værdi (NOK pr. andel)        | 1.414.002,14 | 1.294.018,13 | 1.444.004,76 | 1.399.539,37 | 1.327.337,35 |
| Nettoresultat (t.NOK)              | 7.686        | -5.796       | 7.250        | -2.134       | -3.466       |
| Indbytte (NOK pr. andel)           |              |              |              |              |              |
| Administrationsomkostninger (pct.) | 0,66         | 1,35         | 1,68         | 1,04         | 1,08         |
| Investorerens formue (t.NOK)       | 67.872       | 63.407       | 69.312       | 67.178       | 63.712       |
| Antal andele, stk.                 | 48           | 49           | 48           | 48           | 48           |
| Styk størrelse i NOK               | 1.000.000    | 1.000.000    | 1.000.000    | 1.000.000    | 1.000.000    |
| Sharpe Ratio                       | 0,61         | 0,50         | 0,76         | 0,43         | 0,19         |
| Standardafvigelse                  | 6,96         | 7,22         | 7,48         | 12,01        | 11,57        |

# St. Petri L/S AKL

Afdelingen investerer fortrinsvist i europæiske børsnoterede aktier. Det er afdelingens formål over tid at skabe et positivt absolut afkast til investorerne. Eksponeringen til aktiemarkedet opnås gennem investering i både lange og korte positioner i enkelt aktier.

Afdelingen kan i særlige tilfælde vælge at investere en del af formuen i ikke-gearede ETF'ere og investeringsforeningsafdelinger.

|           |                   |                 |                       |
|-----------|-------------------|-----------------|-----------------------|
| Afdeling  | St. Petri L/S AKL | Primær rådgiver | St. Petri Capital A/S |
| SE-nummer | 35460055          | Startdato *)    | 13. marts 2018        |

\*) Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## KONSOLIDERET ÅRSREGNSKAB

### ST. PETRI L / S AKL

#### Resultatopgørelse

| Note                               | 1.1-31.12.2021<br>1.000 DKK | 1.1-31.12.2020<br>1.000 DKK |
|------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <b>Renter og udbytter:</b>         |                             |                             |
| 1 Renteindtægter                   | 25                          | 33                          |
| 1 Renteudgifter                    | -993                        | -839                        |
| 2 Udbytter                         | 9.750                       | 601                         |
| <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>8.782</b>                | <b>-205</b>                 |
| <b>Kursgevinster og -tab:</b>      |                             |                             |
| 3 Kapitalandele                    | 29.298                      | 176.591                     |
| 3 Afledte finansielle instr.       | -47.691                     | -19.235                     |
| Valutakonti                        | 3.379                       | -95                         |
| 5 Handelsomkostninger              | -1.277                      | -1.351                      |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b> | <b>-16.291</b>              | <b>155.910</b>              |
| 4 Andre indtægter                  | -35                         | 0                           |
| <b>I alt indtægter</b>             | <b>-7.544</b>               | <b>155.705</b>              |
| 6 Administrationsomk.              | -6.045                      | -19.020                     |
| <b>Resultat før skat</b>           | <b>-13.589</b>              | <b>136.685</b>              |
| 7 Skat                             | -483                        | -66                         |
| <b>Årets nettoresultat</b>         | <b>-14.072</b>              | <b>136.619</b>              |
| <b>Overført til formuen</b>        | <b>-14.072</b>              | <b>136.619</b>              |

#### Balance

| Note                               | 31.12.2021<br>1.000 DKK | 31.12.2020<br>1.000 DKK |
|------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| <b>Aktiver</b>                     |                         |                         |
| <b>Likvide midler:</b>             |                         |                         |
| Indestående i depotselskab         | 238.313                 | 162.146                 |
| <b>Kapitalandele:</b>              |                         |                         |
| 10,8 Not. aktier, udl. selskaber   | 231.183                 | 267.909                 |
| <b>Andre aktiver:</b>              |                         |                         |
| Mellemv. vedr. handelsafv.         | 10                      | 1.191                   |
| Aktuelle skatteaktiver             | 82                      | 63                      |
| <b>I alt andre aktiver</b>         | <b>92</b>               | <b>1.254</b>            |
| <b>Aktiver i alt</b>               | <b>469.588</b>          | <b>431.309</b>          |
| <b>Passiver</b>                    |                         |                         |
| <b>9 Investorenes formue</b>       | <b>290.221</b>          | <b>280.132</b>          |
| <b>Afledte finansielle instr.:</b> |                         |                         |
| Unot. afledte finansielle instr.   | 178.997                 | 135.209                 |
| <b>Anden gæld:</b>                 |                         |                         |
| Skyldige omkostninger              | 350                     | 15.373                  |
| Mellemv. vedr. handelsafv.         | 20                      | 595                     |
| <b>I alt anden gæld</b>            | <b>370</b>              | <b>15.968</b>           |
| <b>Passiver i alt</b>              | <b>469.588</b>          | <b>431.309</b>          |

## Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

|  | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|--|------------|------------|
|  | 1.000 DKK  | 1.000 DKK  |

### Note 1: Renteindtægter

|                             |             |             |
|-----------------------------|-------------|-------------|
| Indestående i depotselskab  | 25          | 33          |
| Renteudgifter               | -993        | -839        |
| <b>I alt renteindtægter</b> | <b>-968</b> | <b>-806</b> |

### Note 2: Udbytter

|                                       |              |            |
|---------------------------------------|--------------|------------|
| Not. aktier fra udenlandske selskaber | 9.750        | 601        |
| <b>I alt udbytter</b>                 | <b>9.750</b> | <b>601</b> |

### Note 3: Kursgevinster og -tab

|   |                |                |
|---|----------------|----------------|
| Not. aktier fra danske selskaber                  | 0              | -81            |
| Not. aktier fra udenlandske selskaber             | 29.019         | 174.337        |
| Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger  | 279            | 2.335          |
| <b>I alt fra kapitalandele</b>                    | <b>29.298</b>  | <b>176.591</b> |
| Valutaterminsforretninger/futures                 | -6             | -32            |
| Aktieterminer/futures                             | -4.616         | -19.203        |
| Andre kontrakter                                  | -43.069        | 0              |
| <b>I alt fra afledte finansielle instrumenter</b> | <b>-47.691</b> | <b>-19.235</b> |

### Note 4: Andre indtægter

|                   |     |   |
|-------------------|-----|---|
| Diverse indtægter | -31 | 0 |
|-------------------|-----|---|

### Note 5: Handelsomkostninger

|  |               |               |
|--|---------------|---------------|
| Bruttohandelsomkostninger                            | -1.277        | -1.349        |
| Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter   | 0             | -3            |
| <b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b> | <b>-1.277</b> | <b>-1.351</b> |

### Note 6: Administrationsomkostninger

|                               | 2021                  | 2020                                   |                         |                         |
|-------------------------------|-----------------------|--|-------------------------|-------------------------|
|                               | Afdelings-<br>direkte | Andel af<br>fællesomk.<br>omkostninger | Samlede<br>omkostninger | Samlede<br>omkostninger |
| Administration                | -1.289                | -47                                    | -1.336                  | -1.064                  |
| Investeringsforvaltning       | -4.709                | 0                                      | -4.709                  | -17.956                 |
| <b>I alt adm.omkostninger</b> | <b>-5.998</b>         | <b>-47</b>                             | <b>-6.045</b>           | <b>-19.020</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 SEInvest A/S.

### Note 7: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

|  | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|--|------------|------------|
|  | 1.000 DKK  | 1.000 DKK  |

### Note 8: Finansielle instrumenter i pct.

|              |              |              |
|--------------|--------------|--------------|
| Børsnoterede | 443,0        | 201,9        |
| Øvrige       | -343,0       | -101,9       |
| <b>I alt</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltnings-selskabet SEInvest A/S.

### Note 9: Investorenes formue

|   | 2021             | 2020             |
|---|------------------|------------------|
|   | Formue-<br>værdi | Formue-<br>værdi |
|   | 1.000 DKK        | 1.000 DKK        |
| Investorenes formue primo                   | 280.132          | 137.089          |
| Emissioner i året                           | 54.844           | 9.073            |
| Indløsninger i året                         | -30.897          | -2.678           |
| Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag | 214              | 30               |
| Overførsel af periodens resultat            | -14.072          | 136.619          |
| <b>I alt Investorenes formue</b>            | <b>290.221</b>   | <b>280.132</b>   |

### Note 10: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.) 31.12.2021

|                             |              |
|-----------------------------|--------------|
| Basis forbrugsgoder         | -12,3        |
| Cykliske forbrugsgoder      | 39,2         |
| Diverse                     | -2,4         |
| Ejendomme                   | -31,8        |
| Finans                      | -61,1        |
| Industri                    | 0,6          |
| Informationsteknologi       | 10,4         |
| Investeringsforeninger      | -42,4        |
| Materialer                  | 156,0        |
| Medicinal og sundhed        | 56,9         |
| Telekommunikation           | -13,1        |
| <b>I alt, alle sektorer</b> | <b>100,0</b> |

# AKL St. Petri L/S I

|                        |                     |                              |                       |
|------------------------|---------------------|------------------------------|-----------------------|
| Afdeling               | AKL St. Petri L/S I | Startdato *)                 | 13. marts 2018        |
| Benchmark              | Intet benchmark     | Stykstørrelse                | DKK 100               |
| Fondskode (ISIN)       | DK0060952836        | Noteret                      | Noteret               |
| Skattestatus           | Akkumulerende       | Investeringsrådgiver         | St. Petri Capital A/S |
| Risikoindeks [1-7] **) | 5                   | Morningstar rating [1-5] **) | Ikke rated            |

\*) Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

\*\*) Gældende pr. 31-12-2021

## Afdelingsberetning

### Afkast i 2021

Andelsklassen gav et afkast på -3,73 %, hvilket anses for utilfredsstillende.

## AKL ST. PETRI L / S I

### Klassens resultatposter

| Note  | 1.1-31.12.2021<br>1.000 DKK | 1.1-31.12.2020<br>1.000 DKK |
|---|-----------------------------|-----------------------------|
| Andel af resultat af fællesportefølje<br>Klassepecifikke transaktioner: | -14.004                     | 136.666                     |
| Administrationsomkostninger   | -62                         | -47                         |
| <b>Klassens resultat</b>  | <b>-14.072</b>              | <b>136.619</b>              |
| <b>Overført til formuen</b>   | <b>-14.072</b>              | <b>136.619</b>              |

|  | 31.12.2021<br>1.000 DKK       | 31.12.2020<br>1.000 DKK       |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| <b>Investorenes formue</b>                     |                               |                               |
|  | 2021<br>Antal<br>andele       | 2020<br>Antal<br>andele       |
|  | Formue-<br>værdi<br>1.000 DKK | Formue-<br>værdi<br>1.000 DKK |
| Investorenes formue primo                      | 1.425.914                     | 1.383.917                     |
| Emissioner i året                              | 259.518                       | 64.364                        |
| Indløsninger i året                            | -151.390                      | -22.367                       |
| Netto emissionstillæg og<br>indløsningsfradrag | 214                           | 30                            |
| Overførsel af periodens resultat               | -14.072                       | 136.619                       |
| <b>I alt Investorenes formue</b>               | <b>1.534.042</b>              | <b>1.425.914</b>              |

### Noter til resultatopgørelse og balance

| Nøgletal                           | 2018      | 2019      | 2020      | 2021      |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Afkast (pct.)                      | -9,96     | 10,10     | 98,24     | -3,73     |
| Benchmark afkast (pct.)            |           |           |           |           |
| Indre værdi (DKK pr. andel)        | 90,04     | 99,06     | 196,46    | 189,22    |
| Nettoresultat (t.DKK)              | -14.445   | 12.450    | 136.619   | -14.072   |
| Udbytte (DKK pr. andel)            |           |           |           |           |
| Administrationsomkostninger (pct.) | 1,43      | 2,07      | 10,00     | 1,94      |
| Investorenes formue (t.DKK)        | 128.207   | 137.089   | 280.132   | 290.276   |
| Antal andele, stk.                 | 1.423.817 | 1.383.917 | 1.425.914 | 1.534.042 |
| Styk størrelse i DKK               | 100       | 100       | 100       | 100       |
| Sharpe Ratio                       |           |           |           | 1,32      |
| Standardafvigelse                  |           |           |           | 13,68     |



# Afkast+ AKL

Afdelingen investerer i globale aktier og obligationer. Afdelingens globale aktieeksponering opnås gennem investering i ETF'ere (Exchange Traded Funds) samt andele i indekserede investeringsforeningsafdelinger.

|           |             |                 |                                       |
|-----------|-------------|-----------------|---------------------------------------|
| Afdeling  | Afkast+ AKL | Primær rådgiver | Optimal Invest Fondsmæglerselskab A/S |
| SE-nummer | 39739038    | Startdato *)    | 19. november 2018                     |

\*) Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## KONSOLIDERET ÅRSREGNSKAB

### AFKAST+ AKL

#### Resultatopgørelse

| Note                          | 1.1-31.12.2021<br>1.000 DKK        | 1.1-31.12.2020<br>1.000 DKK |              |
|-------------------------------|------------------------------------|-----------------------------|--------------|
| <b>Renter og udbytter:</b>    |                                    |                             |              |
| 1                             | Renteindtægter                     | 4.427                       | 2.785        |
| 1                             | Renteudgifter                      | -68                         | -53          |
| 2                             | Udbytter                           | 251                         | 107          |
|                               | <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>4.610</b>                | <b>2.839</b> |
| <b>Kursgevinster og -tab:</b> |                                    |                             |              |
| 3                             | Obligationer                       | -6.341                      | -65          |
| 3                             | Kapitalandele                      | 20.263                      | 2.942        |
| 3                             | Afledte finansielle instr.         | 41                          | 25           |
|                               | Valutakonti                        | -39                         | -1.103       |
| 5                             | Handelsomkostninger                | -63                         | -28          |
|                               | <b>I alt kursgevinster og -tab</b> | <b>13.861</b>               | <b>1.771</b> |
| 4                             | Andre indtægter                    | -9                          | 0            |
|                               | <b>I alt indtægter</b>             | <b>18.462</b>               | <b>4.610</b> |
| 6                             | Administrationsomk.                | -1.144                      | -479         |
|                               | <b>Resultat før skat</b>           | <b>17.318</b>               | <b>4.131</b> |
|                               | Skat                               | 0                           | 0            |
|                               | <b>Årets nettoresultat</b>         | <b>17.318</b>               | <b>4.131</b> |
|                               | <b>Overført til formuen</b>        | <b>17.318</b>               | <b>4.131</b> |

#### Balance

| Note                               | 31.12.2021<br>1.000 DKK                        | 31.12.2020<br>1.000 DKK |                |
|------------------------------------|--|-------------------------|----------------|
| <b>Aktiver</b>                     |  |                         |                |
| <b>Likvide midler:</b>             |  |                         |                |
|                                    | Indestående i depotselskab                     | 10.986                  | 1.123          |
| <b>Obligationer:</b>               |  |                         |                |
| 11,7                               | Not. obl. fra danske udstedere                 | 262.874                 | 115.384        |
| <b>Kapitalandele:</b>              |  |                         |                |
| 8,11                               | Inv.beviser i andre DK. investeringsforeninger | 2.340                   | 1.162          |
|                                    | Inv.beviser i udl. investeringsforeninger      | 125.546                 | 54.460         |
|                                    | <b>I alt kapitalandele</b>                     | <b>127.886</b>          | <b>55.622</b>  |
| <b>Andre aktiver:</b>              |  |                         |                |
|                                    | Tilg.hav. renter, udbytter m.m.                | 1.482                   | 551            |
|                                    | Mellemv. vedr. handelsafv.                     | 16.455                  | 18.420         |
|                                    | <b>I alt andre aktiver</b>                     | <b>17.937</b>           | <b>18.971</b>  |
|                                    | <b>Aktiver i alt</b>                           | <b>419.683</b>          | <b>191.100</b> |
| <b>Passiver</b>                    |  |                         |                |
| 9                                  | <b>Investorerens formue</b>                    | <b>129.198</b>          | <b>56.758</b>  |
| <b>Afledte finansielle instr.:</b> |  |                         |                |
|                                    | Unot. afledte finansielle instr.               | 288.215                 | 131.977        |
| <b>Anden gæld:</b>                 |  |                         |                |
|                                    | Skyldige omkostninger                          | 199                     | 52             |
|                                    | Mellemv. vedr. handelsafv.                     | 2.071                   | 2.313          |
|                                    | <b>I alt anden gæld</b>                        | <b>2.270</b>            | <b>2.365</b>   |
|                                    | <b>Passiver i alt</b>                          | <b>419.683</b>          | <b>191.100</b> |

## Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

|   | 31.12.2021            | 31.12.2020             |                         |                         |
|---|-----------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|
|   | 1.000 DKK             | 1.000 DKK              |                         |                         |
| <b>Note 1: Renteindtægter</b>                             |                       |                        |                         |                         |
| Noterede obligationer fra danske udstedere                | 3.796                 | 856                    |                         |                         |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere           | 0                     | 472                    |                         |                         |
| Andre renteindtægter                                      | 631                   | 1.457                  |                         |                         |
| Renteudgifter   | -68                   | -53                    |                         |                         |
| <b>I alt renteindtægter</b>                               | <b>4.359</b>          | <b>2.732</b>           |                         |                         |
| <b>Note 2: Udbytter</b>                                   |                       |                        |                         |                         |
| Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger | 22                    | 70                     |                         |                         |
| Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger  | 229                   | 37                     |                         |                         |
| <b>I alt udbytter</b>                                     | <b>251</b>            | <b>107</b>             |                         |                         |
| <b>Note 3: Kursgevinster og -tab</b>                      |                       |                        |                         |                         |
| Noterede obl. fra danske udstedere                        | -6.341                | -120                   |                         |                         |
| Not. obl. fra udenlandske udstedere                       | 0                     | 55                     |                         |                         |
| <b>I alt fra obligationer</b>                             | <b>-6.341</b>         | <b>-65</b>             |                         |                         |
| Inv.beviser i andre danske investeringsforeninger         | 180                   | 196                    |                         |                         |
| Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger          | 20.083                | 2.746                  |                         |                         |
| <b>I alt fra kapitalandele</b>                            | <b>20.263</b>         | <b>2.942</b>           |                         |                         |
| Aktiterminer/futures                                      | 0                     | 25                     |                         |                         |
| Andre kontrakter  | 41                    | 0                      |                         |                         |
| <b>I alt fra afledte finansielle instrumenter</b>         | <b>41</b>             | <b>25</b>              |                         |                         |
| <b>Note 4: Andre indtægter</b>                            |                       |                        |                         |                         |
| Diverse indtægter   | -9                    | 0                      |                         |                         |
| <b>Note 5: Handelsomkostninger</b>                        |                       |                        |                         |                         |
| Bruttohandelsomkostninger                                 | -63                   | -28                    |                         |                         |
| Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter        | 0                     | 0                      |                         |                         |
| <b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>      | <b>-63</b>            | <b>-28</b>             |                         |                         |
| <b>Note 6: Administrationsomkostninger</b>                | 2021                  | 2020                   |                         |                         |
|   | Afdelings-<br>direkte | Andel af<br>fællesomk. | Samlede<br>omkostninger | Samlede<br>omkostninger |
| Administration  | -563                  | -46                    | -609                    | -376                    |
| Investeringsforvaltning                                   | -535                  | 0                      | -535                    | -103                    |
| <b>I alt adm.omkostninger</b>                             | <b>-1.098</b>         | <b>-46</b>             | <b>-1.144</b>           | <b>-479</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 SEInvest A/S.

|  | 31.12.2021   | 31.12.2020   |
|--|--------------|--------------|
|  | 1.000 DKK    | 1.000 DKK    |
| <b>Note 7: Finansielle instrumenter i pct.</b> |              |              |
| Børsnoterede                                   | 381,1        | 438,2        |
| Øvrige   | -281,1       | -338,2       |
| <b>I alt</b>                                   | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltnings selskabet SEInvest A/S.

### Note 8: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (1.000 DKK)

|                              |              |              |
|------------------------------|--------------|--------------|
| Danske Invest Danmark Indeks | 3.595        | 2.432        |
| Sparindex INDEX OMX C25 KL   | 2.340        | 1.162        |
| <b>I alt</b>                 | <b>2.340</b> | <b>1.162</b> |

### Note 9: Investorenes formue

|   | 2021             | 2020             |
|---|------------------|------------------|
|   | Formue-<br>værdi | Formue-<br>værdi |
|   | 1.000 DKK        | 1.000 DKK        |
| Investorenes formue primo                   | 56.758           | 38.544           |
| Emissioner i året                           | 59.717           | 20.755           |
| Indløsninger i året                         | -4.853           | -6.786           |
| Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag | 258              | 114              |
| Overførsel af periodens resultat            | 17.318           | 4.131            |
| <b>I alt Investorenes formue</b>            | <b>129.198</b>   | <b>56.758</b>    |

### Note 10: Sikkerhedsstillelse

Afgiven sikkerhed i form af:

|  |                |              |
|--|----------------|--------------|
| Kontant                                    | 0              | 3.782        |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 282.649        |              |
| <b>I alt afgiven sikkerhed</b>             | <b>282.649</b> | <b>3.782</b> |

Modtagen sikkerhed i form af:

|  |          |           |
|--|----------|-----------|
| Kontant                                    | 0        | 58        |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 0        |           |
| <b>I alt modtagen sikkerhed</b>            | <b>0</b> | <b>58</b> |

Heraf afgivet af den modtagne

|                     |         |         |
|---------------------|---------|---------|
| Tilgodehavende REPO | 0       | 0       |
| Gæld REPO           | 269.670 | 126.309 |

Løbetidsfordeling på udlånte papirer i 1000 kr.

|                  |         |
|------------------|---------|
| Mindre end 1 dag | 0       |
| 1 til 7 dage     | 0       |
| 7 dage - 1 måned | 0       |
| 1 - 3 måneder    | 0       |
| 3 måneder - 1 år | 0       |
| Mere end 1 år    | 126.292 |
| Ubestemt løbetid | 0       |

### Note 11: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2021

|                             |              |
|-----------------------------|--------------|
| Investeringsforeninger      | 106,6        |
| Realkreditobligationer      | -6,6         |
| <b>I alt, alle sektorer</b> | <b>100,0</b> |

# AKL Afkast+ I

|                          |  |                              |                                       |
|--------------------------|--|------------------------------|---------------------------------------|
| Afdeling                 | AKL Afkast+ I                          | Startdato *)                 | 19. november 2018                     |
| Benchmark                | Globale aktier – MSCI ACWI NET (i DKK) | Stykstørrelse                | DKK 100                               |
| Fondskode (ISIN)         | DK0061067220                           | Noteret                      | Noteret                               |
| Skattestatus             | Akkumulerende                          | Investeringsrådgiver         | Optimal Invest Fondsmæglerselskab A/S |
| Risikoindeks [1-7] **) 5 |  | Morningstar rating [1-5] **) | Ikke rated                            |

\*) Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

\*\*) Gældende pr. 31-12-2021

## Afdelingsberetning

### Afkast i 2021

Andelsklassen gav et afkast på 22,86 % mod benchmarkets afkast på 27,44 %, som var en underperformance på -4,58 procentpoint. Dette anses som utilfredsstillende.

## AKL AFKAST+ I

### Klassens resultatposter

| Note  | 1.1-31.12.2021<br>1.000 DKK | 1.1-31.12.2020<br>1.000 DKK |
|---|-----------------------------|-----------------------------|
| Andel af resultat af fællesportefølje<br>Klassepecifikke transaktioner: | 17.408                      | 4.186                       |
| Administrationsomkostninger   | -89                         | -54                         |
| <b>Klassens resultat</b>  | <b>17.318</b>               | <b>4.131</b>                |
| <b>Overført til formuen</b>   | <b>17.318</b>               | <b>4.131</b>                |

|  | 31.12.2021<br>1.000 DKK |                                       | 31.12.2020<br>1.000 DKK |                                       |
|--|-------------------------|---------------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|
| Investorerne formue                            | 2021<br>Antal<br>andele | 2021<br>Formue-<br>værdi<br>1.000 DKK | 2020<br>Antal<br>andele | 2020<br>Formue-<br>værdi<br>1.000 DKK |
| Investorerne formue primo                      | 426.716                 | 56.758                                | 322.667                 | 38.544                                |
| Emissioner i året                              | 397.569                 | 59.717                                | 163.516                 | 20.755                                |
| Indløsninger i året                            | -33.935                 | -4.853                                | -59.467                 | -6.786                                |
| Netto emissionstillæg og<br>indløsningsfradrag |                         | 258                                   |                         | 114                                   |
| Overførsel af periodens resultat               |                         | 17.318                                |                         | 4.131                                 |
| <b>I alt Investorerne formue</b>               | <b>790.350</b>          | <b>129.198</b>                        | <b>426.716</b>          | <b>56.758</b>                         |

### Noter til resultatopgørelse og balance

| Nøgletal                           | 2018   | 2019    | 2020    | 2021    |
|------------------------------------|--------|---------|---------|---------|
| Afkast (pct.)                      | -6,55  | 28,00   | 11,22   | 22,86   |
| Benchmark afkast (pct.)            | -6,81  | 29,10   | 6,24    | 27,44   |
| Indre værdi (DKK pr. andel)        | 93,45  | 119,45  | 133,01  | 163,47  |
| Nettoresultat (t.DKK)              | -577   | 3.087   | 4.131   | 17.318  |
| Administrationsomkostninger (pct.) | 1,30   | 2,47    | 1,34    | 1,43    |
| Investorerne formue (t.DKK)        | 7.995  | 38.544  | 56.758  | 129.198 |
| Antal andele, stk.                 | 85.496 | 322.667 | 426.716 | 790.350 |
| Styk størrelse i DKK               | 100    | 100     | 100     | 100     |
| Sharpe Ratio                       |        |         |         | 0,75    |
| Standardafvigelse                  |        |         |         | 25,97   |

# Secure Market Power

Afdelingen investerer i 15-25 selskaber med unikke og holdbare konkurrencemæssige fordele, der samtidig befinder sig i dominerende positioner på konkurrencefattede markeder. Afdelingens primære mål er, langsigtet, at beskytte værdierne af investorenes formue og med denne tilgang forventes det at outperforme det globale aktiemarked.

|                           |                                       |                              |   |
|---------------------------|---------------------------------------|------------------------------|---|
| Afdeling                  | Secure Market Power                   | Startdato *)                 | 10. oktober 2019                        |
| Benchmark                 | MSCI World inkl. Nettoudbytte (i DKK) | Stykstørrelse                | DKK 100                                 |
| Fondskode (ISIN)          | DK0061148731                          | Noteret                      | Unoteret                                |
| Skattestatus              | Udbyttebetalende                      | Investeringsrådgiver         | Secure Spectrum Fondsmægler-selskab A/S |
| Risikoindikator [1-7] **) | 5                                     | Morningstar rating [1-5] **) | Ikke rated                              |

\*) Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

\*\*) Gældende pr. 31-12-2021

## Afdelingsberetning

### Afkast i 2021

Afkastet for afdelingen blev på 33,27 % mod et benchmark afkast på 30,96, en overperformance på 2,31 procentpoint hvilket anses som mere end tilfredstillende.

## SECURE MARKET POWER

### Resultatopgørelse

| Note                          | 1.1-31.12.2021<br>1.000 DKK        | 1.1-31.12.2020<br>1.000 DKK |               |
|-------------------------------|------------------------------------|-----------------------------|---------------|
| <b>Renter og udbytter:</b>    |                                    |                             |               |
| 1                             | Renteindtægter                     | 0                           | 1             |
| 1                             | Renteudgifter                      | -121                        | -175          |
| 2                             | Udbytter                           | 2.601                       | 797           |
|                               | <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>2.480</b>                | <b>623</b>    |
| <b>Kursgevinster og -tab:</b> |                                    |                             |               |
| 3                             | Kapitalandele                      | 132.734                     | 24.769        |
|                               | Valutakonti                        | 442                         | 86            |
|                               | Øvrige aktiver/passiver            | 2                           | 0             |
| 4                             | Handelsomkostninger                | -269                        | -468          |
|                               | <b>I alt kursgevinster og -tab</b> | <b>132.909</b>              | <b>24.387</b> |
|                               | <b>I alt indtægter</b>             | <b>135.389</b>              | <b>25.010</b> |
| 5                             | Administrationsomk.                | -16.101                     | -3.553        |
|                               | <b>Resultat før skat</b>           | <b>119.288</b>              | <b>21.457</b> |
| 6                             | Skat                               | -405                        | -116          |
|                               | <b>Årets nettoresultat</b>         | <b>118.883</b>              | <b>21.341</b> |
| <b>Resultatdisponering:</b>   |                                    |                             |               |
| 7                             | Foreslået udlodning                | 2.191                       | 0             |
|                               | Ovf. til udlodning næste år        | 199                         | 0             |
|                               | Ovf. til investorenes formue       | 116.493                     | 21.341        |
|                               | <b>Disponeret</b>                  | <b>118.883</b>              | <b>21.341</b> |

### Balance

| Note                   | 31.12.2021<br>1.000 DKK         | 31.12.2020<br>1.000 DKK |                |
|------------------------|---------------------------------|-------------------------|----------------|
| <b>Aktiver</b>         |                                 |                         |                |
| <b>Likvide midler:</b> |                                 |                         |                |
|                        | Indestående i depotselskab      | 35.720                  | 14.251         |
| <b>Kapitalandele:</b>  |                                 |                         |                |
| 10,8                   | Not. aktier fra DK selskaber    | 51.303                  | 24.660         |
| 10,8                   | Not. aktier, udl. selskaber     | 414.939                 | 262.054        |
|                        | <b>I alt kapitalandele</b>      | <b>466.242</b>          | <b>286.714</b> |
| <b>Andre aktiver:</b>  |                                 |                         |                |
|                        | Tilg.hav. renter, udbytter m.m. | 83                      | 54             |
|                        | Mellemv. vedr. handelsafv.      | 1.126                   | 105            |
|                        | Aktuelle skatteaktiver          | 44                      | 6              |
|                        | <b>I alt andre aktiver</b>      | <b>1.253</b>            | <b>165</b>     |
|                        | <b>Aktiver i alt</b>            | <b>503.215</b>          | <b>301.130</b> |
| <b>Passiver</b>        |                                 |                         |                |
| <b>9</b>               | <b>Investorenes formue</b>      | <b>489.954</b>          | <b>298.724</b> |
| <b>Anden gæld:</b>     |                                 |                         |                |
|                        | Skyldige omkostninger           | 13.261                  | 2.404          |
|                        | Mellemv. vedr. handelsafv.      | 0                       | 2              |
|                        | <b>I alt anden gæld</b>         | <b>13.261</b>           | <b>2.406</b>   |
|                        | <b>Passiver i alt</b>           | <b>503.215</b>          | <b>301.130</b> |

### Noter til resultatopgørelse og balance

| Nøgletal                           | 2019    | 2020      | 2021      |
|------------------------------------|---------|-----------|-----------|
| Afkast (pct.)                      | 2,71    | 12,70     | 33,27     |
| Benchmark afkast (pct.)            | 8,01    | 5,92      | 30,96     |
| Indre værdi (DKK pr. andel)        | 102,71  | 117,48    | 156,57    |
| Nettoresultat (t.DKK)              | 1.557   | 21.341    | 118.883   |
| Udbytte (DKK pr. andel)            | 0,00    | 0,00      | 0,70      |
| Administrationsomkostninger (pct.) | 0,58    | 2,46      | 3,90      |
| Heraf performance fee (pct.)       | 0,00    | 1,66      | 3,20      |
| Investorenes formue (t.DKK)        | 70.157  | 298.724   | 489.954   |
| Antal andele, stk.                 | 683.086 | 2.542.773 | 3.129.391 |
| Styk størrelse i DKK               | 100     | 100       | 100       |
| High Water Mark                    | 102,71  | 106,71    | 117,48    |

## Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

|  | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|--|------------|------------|
|  | 1.000 DKK  | 1.000 DKK  |

### Note 1: Renteindtægter

|                             |             |             |
|-----------------------------|-------------|-------------|
| Indestående i depotselskab  | 0           | 1           |
| Renteudgifter               | -121        | -175        |
| <b>I alt renteindtægter</b> | <b>-121</b> | <b>-174</b> |

### Note 2: Udbytter

|                                       |              |            |
|---------------------------------------|--------------|------------|
| Not. aktier fra danske selskaber      | 653          | 165        |
| Not. aktier fra udenlandske selskaber | 1.948        | 632        |
| <b>I alt udbytter</b>                 | <b>2.601</b> | <b>797</b> |

### Note 3: Kursgevinster og -tab

|                                       |                |               |
|---------------------------------------|----------------|---------------|
| Not. aktier fra danske selskaber      | 21.368         | 530           |
| Not. aktier fra udenlandske selskaber | 111.366        | 24.239        |
| <b>I alt fra kapitalandele</b>        | <b>132.734</b> | <b>24.769</b> |

### Note 4: Handelsomkostninger

|  |             |             |
|--|-------------|-------------|
| Bruttohandelsomkostninger                            | -269        | -468        |
| Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter   | 0           | 0           |
| <b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b> | <b>-269</b> | <b>-468</b> |

### Note 5: Administrationsomkostninger

|                               | 2021                  | 2020                   |                         |                         |
|-------------------------------|-----------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|
|                               | Afdelings-<br>direkte | Andel af<br>fællesomk. | Samlede<br>omkostninger | Samlede<br>omkostninger |
| Administration                | -757                  | -84                    | -841                    | -377                    |
| Investeringsforvaltning       | -15.260               | 0                      | -15.260                 | -3.176                  |
| <b>I alt adm.omkostninger</b> | <b>-16.017</b>        | <b>-84</b>             | <b>-16.101</b>          | <b>-3.553</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 SEBinvest A/S.

### Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

|  | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|--|------------|------------|
|  | 1.000 DKK  | 1.000 DKK  |

### Note 7: Til rådighed for udlodning

|   |              |               |
|---|--------------|---------------|
| Renter og udbytter                                      | 2.480        | 623           |
| Rente- og udbytteskat                                   | -441         | -122          |
| Kursgevinst til udlodning                               | 16.623       | 2.138         |
| Administrationsomkostninger til modregning              | -16.101      | -3.553        |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning            | -171         | -2.712        |
| <b>Til rådighed for udlodning</b>                       | <b>2.389</b> | <b>-3.626</b> |
| Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år | 0            | 3.626         |
| Heraf foreslået udlodning                               | 2.191        | 0             |
| Heraf foreslået overført til udlodning næste år         | 199          | 0             |

### Note 8: Finansielle instrumenter i pct.

|              |              |              |
|--------------|--------------|--------------|
| Børsnoterede | 100,0        | 100,0        |
| Øvrige       | 0,0          | 0,0          |
| <b>I alt</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

### Note 9: Investorenes formue

|   | 2021<br>Antal<br>andele | 2021<br>Formue-<br>værdi<br>1.000 DKK | 2020<br>Antal<br>andele | 2020<br>Formue-<br>værdi<br>1.000 DKK |
|---|-------------------------|---------------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|
| Investorenes formue primo                   | 2.542.773               | 298.724                               | 683.086                 | 70.157                                |
| Emissioner i året                           | 842.926                 | 106.579                               | 1.885.187               | 209.174                               |
| Indløsninger i året                         | -256.308                | -34.583                               | -25.500                 | -2.695                                |
| Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag |                         | 350                                   |                         | 747                                   |
| Ovf. til udlodning næste år                 |                         | 199                                   |                         | 0                                     |
| Foreslået udlodning                         |                         | 2.191                                 |                         | 0                                     |
| Ovf. af periodens resultat                  |                         | 116.493                               |                         | 21.341                                |
| <b>I alt investorenes formue</b>            | <b>3.129.391</b>        | <b>489.954</b>                        | <b>2.542.773</b>        | <b>298.724</b>                        |

### Note 10: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2021

|                             |              |
|-----------------------------|--------------|
| Diverse                     | 1,1          |
| Finans                      | 8,6          |
| Industri                    | 28,6         |
| Informationsteknologi       | 46,3         |
| Medicinal og sundhed        | 15,4         |
| <b>I alt, alle sektorer</b> | <b>100,0</b> |

# Asset Opportunities

Afdelingen investerer i børsnoterede aktier og obligationer, ikke-børsnoterede obligationer, børsnoterede futures og optioner samt valutaterminer. Afdelingen kan vælge af investere i ETF'ere, ETN'ere, ETX'ere, investeringsforeningsafdelinger og lignende.

Afdelingen kan desuden investere i depotbeviser, herunder ADRs, EDRs og GDRs.

|                           |                     |                              |                                      |
|---------------------------|---------------------|------------------------------|--------------------------------------|
| Afdeling                  | Asset Opportunities | Startdato *)                 | 10.november 2020                     |
| Benchmark                 | Intet benchmark     | Styktørrelse                 | DKK 100                              |
| Fondskode (ISIN)          | DK0061410990        | Noteret                      | Unoteret                             |
| Skattestatus              | Akkumulerende       | Investeringsrådgiver         | Asset Advisor Fondsmæglerselskab A/S |
| Risikoindikator [1-7] **) | -                   | Morningstar rating [1-5] **) | Ikke rated                           |

\*) Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

\*\*)Gældende pr. 31-12-2021

## Afdelingsberetning

### Afkast i 2021

Afkastet for afdelingen blev på 2,35 % for året.

## ASSET OPPORTUNITIES

### Resultatopgørelse

| Note   | 1.1-31.12.2021<br>1.000 DKK | 19.10-31.12.2020<br>1.000 DKK |
|--|-----------------------------|-------------------------------|
| <b>Renter og udbytter:</b>   |                             |                               |
| 1 Renteindtægter   | 3.942                       | 497                           |
| 1 Renteudgifter  | -369                        | -27                           |
| 2 Udbytter   | 3.015                       | 423                           |
| <b>I alt renter og udbytter</b>                                      | <b>6.588</b>                | <b>893</b>                    |
| <b>Kursgevinster og -tab:</b>  |                             |                               |
| 3 Obligationer   | 390                         | 922                           |
| 3 Kapitalandele  | 51.868                      | 15.474                        |
| 3 Afledte finansielle instr.   | -58.570                     | -28.838                       |
| Valutakonti  | 2.718                       | -562                          |
| 5 Handelsomkostninger  | -409                        | -84                           |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b>                                   | <b>-4.003</b>               | <b>-13.088</b>                |
| 4 Andre indtægter  | 0                           | 1.296                         |
| <b>I alt indtægter</b>   | <b>2.585</b>                | <b>-10.899</b>                |
| 6 Administrationsomk.  | -4.468                      | -530                          |
| <b>Resultat før skat</b>   | <b>-1.883</b>               | <b>-11.429</b>                |
| 7 Skat   | -881                        | -64                           |
| <b>Årets nettoresultat</b>   | <b>-2.764</b>               | <b>-11.493</b>                |
| <b>Årets nettoresultat foreslås overført til investorenes formue</b> |                             |                               |

### Balance

| Note                                      | 31.12.2021<br>1.000 DKK | 31.12.2020<br>1.000 DKK |
|---|-------------------------|-------------------------|
| <b>Aktiver</b>                            |                         |                         |
| <b>Likvide midler:</b>                    |                         |                         |
| Indestående i depotselskab                | 90.544                  | 54.054                  |
| <b>Obligationer:</b>                      |                         |                         |
| 12,8 Not. obl. fra danske udstedere       | 49.655                  | 64.279                  |
| 12,8 Not. obl. fra udl. udstedere         | 31.681                  | 11.482                  |
| <b>I alt obligationer</b>                 | <b>81.336</b>           | <b>75.761</b>           |
| <b>Kapitalandele:</b>                     |                         |                         |
| 12,8 Not. aktier fra DK selskaber         | 67.399                  | 68.621                  |
| 12,8 Not. aktier, udl. selskaber          | 20.492                  | 3.163                   |
| Inv.beviser i udl. investeringsforeninger | 108.837                 | 62.124                  |
| <b>I alt kapitalandele</b>                | <b>196.728</b>          | <b>133.908</b>          |
| <b>10, Afledte finansielle instr.:</b>    |                         |                         |
| Not. afledte finansielle instr.           | 10.547                  | 4.549                   |
| Unot. afledte finansielle instr.          | 703                     | 1.923                   |
| <b>I alt afledte finansielle instr.</b>   | <b>11.250</b>           | <b>6.472</b>            |
| <b>Andre aktiver:</b>                     |                         |                         |
| Tilg.hav. renter, udbytter m.m.           | 507                     | 314                     |
| Mellemv. vedr. handelsafv.                | 3.000                   | 3.499                   |
| <b>I alt andre aktiver</b>                | <b>3.507</b>            | <b>3.813</b>            |
| <b>Aktiver i alt</b>                      | <b>383.365</b>          | <b>274.008</b>          |
| <b>Passiver</b>                           |                         |                         |
| <b>9 Investorenes formue</b>              | <b>376.683</b>          | <b>259.914</b>          |
| <b>Afledte finansielle instr.:</b>        |                         |                         |
| Not. afledte finansielle instr.           | 5.732                   | 13.866                  |
| <b>Anden gæld:</b>                        |                         |                         |
| Skyldige omkostninger                     | 30                      | 228                     |
| Mellemv. vedr. handelsafv.                | 920                     | 0                       |
| <b>I alt anden gæld</b>                   | <b>950</b>              | <b>228</b>              |
| <b>Passiver i alt</b>                     | <b>383.365</b>          | <b>274.008</b>          |

### Noter til resultatopgørelse og balance

| Nøgletal                           | 2020    | 2021    |
|------------------------------------|---------|---------|
| Afkast (pct.)                      | -11,77  | 2,35    |
| Benchmark afkast (pct.)            |         |         |
| Indre værdi (DKK pr. andel)        | 638,82  | 653,85  |
| Nettoresultat (t.DKK)              | -11.493 | -2.764  |
| Udbytte (DKK pr. andel)            |         |         |
| Administrationsomkostninger (pct.) | 0,31    | 1,35    |
| Investorenes formue (t.DKK)        | 259.914 | 376.683 |
| Antal andele, stk.                 | 406.868 | 576.099 |
| Styk størrelse i DKK               | 100     | 100     |
| High Water Mark                    | 629,66  | 638,82  |

## Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

|  | 31.12.2021<br>1.000 DKK | 31.12.2020<br>1.000 DKK |
|--|-------------------------|-------------------------|
| <b>Note 1: Renteindtægter</b>                            |                         |                         |
| Indestående i depotselskab                               | 0                       | 1                       |
| Noterede obligationer fra danske udstedere               | 2.964                   | 430                     |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere          | 978                     | 66                      |
| Renteudgifter  | -369                    | -27                     |
| <b>I alt renteindtægter</b>                              | <b>3.573</b>            | <b>470</b>              |
| <b>Note 2: Udbytter</b>                                  |                         |                         |
| Not. aktier fra danske selskaber                         | 521                     | 0                       |
| Not. aktier fra udenlandske selskaber                    | 313                     | 38                      |
| Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger | 2.181                   | 385                     |
| <b>I alt udbytter</b>                                    | <b>3.015</b>            | <b>423</b>              |
| <b>Note 3: Kursgevinster og -tab</b>                     |                         |                         |
| Noterede obl. fra danske udstedere                       | -436                    | 555                     |
| Not. obl. fra udenlandske udstedere                      | 826                     | 367                     |
| <b>I alt fra obligationer</b>                            | <b>390</b>              | <b>922</b>              |
| Not. aktier fra danske selskaber                         | 23.413                  | 8.496                   |
| Not. aktier fra udenlandske selskaber                    | 4.436                   | 1.258                   |
| Inv.beviser i andre danske investeringsforeninger        | 0                       | 3.699                   |
| Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger         | 24.019                  | 2.021                   |
| <b>I alt fra kapitalandele</b>                           | <b>51.868</b>           | <b>15.474</b>           |
| Valutaterminsforretninger/futures                        | -10.720                 | 1.923                   |
| Aktiemerminer/futures                                    | -27.964                 | -12.497                 |
| Aktieoptioner  | -19.887                 | -18.264                 |
| Andre kontrakter   | 1                       | 0                       |
| <b>I alt fra afledte finansielle instrumenter</b>        | <b>-58.570</b>          | <b>-28.838</b>          |
| <b>Note 4: Andre indtægter</b>                           |                         |                         |
| Diverse indtægter  | 0                       | 1.296                   |
| <b>Note 5: Handelsomkostninger</b>                       |                         |                         |
| Bruttohandelsomkostninger                                | -409                    | -84                     |
| Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter       | 0                       | 0                       |
| <b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>     | <b>-409</b>             | <b>-84</b>              |

| <b>Note 6: Administrationsomkostninger</b> | 2021                  | 2020                                   |                         |                         |
|--|-----------------------|--|-------------------------|-------------------------|
|  | Afdelings-<br>direkte | Andel af<br>fællesomk.<br>omkostninger | Samlede<br>omkostninger | Samlede<br>omkostninger |
| Administration                             | -853                  | -32                                    | -885                    | -132                    |
| Investeringsforvaltning                    | -3.383                | 0                                      | -3.383                  | -370                    |
| Distribution, markedsføring og formidling  | -200                  | 0                                      | -200                    | -28                     |
| <b>I alt adm.omkostninger</b>              | <b>-4.436</b>         | <b>-32</b>                             | <b>-4.468</b>           | <b>-530</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 SEBinvest A/S.

### Note 7: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

|  | 31.12.2021<br>1.000 DKK | 31.12.2020<br>1.000 DKK |
|--|-------------------------|-------------------------|
| <b>Note 8: Finansielle instrumenter i pct.</b> |                         |                         |
| Børsnoterede                                   | 99,8                    | 99,0                    |
| Øvrige   | 0,2                     | 1,0                     |
| <b>I alt</b>                                   | <b>100,0</b>            | <b>100,0</b>            |

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

| <b>Note 9: Investorenes formue</b>          | 2021<br>Antal<br>andele | 2021<br>Formue-<br>værdi<br>1.000 DKK | 2020<br>Antal<br>andele | 2020<br>Formue-<br>værdi<br>1.000 DKK |
|---|-------------------------|---------------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|
| Investorenes formue primo                   | 406.868                 | 259.914                               | 0                       | 0                                     |
| Emissioner i året                           | 183.981                 | 129.042                               | 406.868                 | 271.380                               |
| Indløsninger i året                         | -14.750                 | -9.857                                | 0                       | 0                                     |
| Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag |                         | 348                                   |                         | 27                                    |
| Ovf. af periodens resultat                  |                         | -2.764                                |                         | -11.493                               |
| <b>I alt investorenes formue</b>            | <b>576.099</b>          | <b>376.683</b>                        | <b>406.868</b>          | <b>259.914</b>                        |

### Note 10: Underl. eksponering ved valutaterminsforretninger (1.000 DKK)

| Valuta | Eksponering | Eksponering |
|--------|-------------|-------------|
| DKK    | 163.925     | 59.053      |
| USD    | -163.507    | -57.185     |

### Note 11: Underliggende eksponering ved futures (1.000 DKK)

| Valuta              | Eksponering<br>2021 | Eksponering<br>2020 |
|---------------------|---------------------|---------------------|
| Købte aktiefutures  | 34.728              | 0                   |
| Solgte aktiefutures | -612.893            | -422.313            |
| Solgte rentefutures | -82.005             | -45.259             |

**Table 4 - Administrationsomkostninger (DKK 1.000)**

|  | <b>2021</b>  | <b>2020</b>  |
|--|--------------|--------------|
| Foreningens samlede omkostninger til forvaltningsselskab, revision og tilsyn           |              |              |
| Vederlag til bestyrelsen   | 75           | 75           |
| <b>Administrationsomkostninger til Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S</b> | <b>2.477</b> | <b>1.669</b> |
| Revisionshonorar til PricewaterhouseCoopers:   |              |              |
| Samlet honorar   | 110          | 163          |
| Heraf honorar for andre ydelser  | 6            | 22           |
| <b>Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet, i alt</b>                                      | <b>24</b>    | <b>26</b>    |



# Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet efter regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. og tilhørende bekendtgørelse, jf. vedtægternes bestemmelse herom. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

## Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele tusinde kr. med nul decimaler.

Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematiske mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagved liggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

## Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens GMT 16.00-valutakurser.

## Resultatopgørelsen

I resultatopgørelsen indregnes alle indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsler af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indregnes i resultatopgørelsen.

## Renter og udbytter

Renteindtægter består af indtjente renter af obligationer, indestående i depotbank m.v.

Aktieudbytter (brutto) indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling

## Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og kurstab på valutakonti og finansielle instrumenter.

De realiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem salgsværdi og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt de finansielle instrumenter er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt det er anskaffet i regnskabsåret.

## Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som de samlede omkostninger til kurtag, afvikling m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt ved køb og salg af værdipapirer i forbindelse med emission og indløsning, indregnes direkte i medlemmernes formue. Beløbet opgøres som den andel af bruttohandelsomkostningerne som forholdsmæssigt kan henføres til værdipapiromsætning forårsaget af emission og indløsning, beregnet på grundlag af den totale værdipapiromsætning.

## 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 af fællesomkostninger sker under hensyntagen til størrelsen af afdelingernes formue.

Afdelingernes administrationsomkostninger består af følgende omkostninger:

- Administration: Omfatter omkostninger som er knyttet til den løbende drift af afdelinger/andelsklassers administrationshonorar, gebyrer til depotselskab, honorar til bestyrelse og revisor mv.
- Investeringsforvaltning: Omfatter omkostninger henførbare til forvaltning af afdelingernes/andelsklassernes porteføljer.
- Distribution, markedsføring og formidling: Omfatter omkostninger forbundet med tredjepartsbetalinger for distribution, markedsføring og formidling af afdelinger/andelsklasser

## Skat

Afdelingerne er ikke selvstændigt skattepligtige. I regnskabsposten "Skat" indgår ikke refunderbare rente- og udbytteskatter.

## Resultat til udlodning

I de udloddende afdelinger opgøres det udlodningspligtige resultat (minimumsudlodningen) i overensstemmelse med bestemmelserne i vedtægterne og skattelovgivningen.

Minimumsudlodningen opgøres i hovedtræk på grundlag af de i regnskabsåret:

- indtjente renter og udbytter,
- realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti,
- realiserede nettokursgevinster på aktier,
- erhvervede skattepligtige nettogevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter,
- med fradrag af afholdte administrationsomkostninger
- tab på fordringer, aktier og afledte finansielle instrumenter

I forbindelse med emissioner og indløsninger beregnes der en udlodningsregulering, således at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner og indløsninger.

Afdelingernes udlodning opgøres i procenter delelig med 0,1 eller til 0 (nul), hvis den beregnede udbytteprocent er mindre end 0,1. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særlig post under medlemmernes formue.

## Balancen

Balancen består af indregnede aktiver, indregnede forpligtelser, herunder hensatte forpligtelser, og medlemmernes formue, der udgør forskellen mellem indregnede aktiver og forpligtelser. Ved

# Anvendt regnskabspraksis

passiver forstås summen af medlemmernes formue og andre indregnede forpligtelser.

Et aktiv indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

En forpligtelse indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

## Likvide midler

Indestående i fremmed valuta omregnes til GMT 16.00-valutakurser pr. balancedagen.

## Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter (aktier og obligationer) og afledte finansielle instrumenter, der er genstand for offentlig kursnotering, måles til noterede børskurser og GMT 16.00-valutakurser.

Dagsværdien af investeringsbeviser, der handles på regulerede markeder, og hvis offentliggjorte kurs må antages ikke at afspejle investeringsbevisernes dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, måles til seneste tilgængelige regnskabsmæssige indre værdi.

Unoterede finansielle instrumenter måles efter en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter.

Kapitalandele i IFS SEInvest A/S måles til dagsværdi opgjort på baggrund af den indre værdi i selskabet.

Afledte finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering, måles til en beregnet handelsværdi på baggrund af de underliggende instrumenters officielt noterede kurser/handelsværdier.

Afledte finansielle instrumenter opgøres som brutto-positioner. Det betyder, at afledte finansielle instrumenter vil fremgå af såvel aktiv- som passivside.

Ved køb eller salg af finansielle instrumenter indgår henholdsvis udgår disse af beholdningen på handelstidspunktet.

## Andre aktiver

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af finansielle instrumenter samt emissioner, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

## Anden Gæld

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved køb af finansielle instrumenter samt indløsninger, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

## Fem års nøgletal

I årsrapporten indgår følgende nøgletal for de seneste fem år:

- Årets nettoresultat
- Medlemmernes formue ultimo året
- Indre værdi pr. andel
- Årets afkast i procent
- Udbytte pr. andel
- Omkostningsprocent
- Cirkulerende kapital ultimo året
- Standardafvigelse
- Sharpe ratio

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS og er beregnet således:

### Indre værdi pr. andel

Medlemmernes formue\*)

Cirkulerende andele ultimo året.

\*) Medlemmernes formue er opgjort inklusive afsat udbytte for regnskabsåret.

### Udbytte pr. andel

Udbytte til deltagere/cirkulerende andele ultimo året.

### Afkast i procent

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

### Geninvesteret udbytte

$$\left( \frac{\text{Udbytte i kroner pr. andel} \times \text{Indre værdi ultimo}}{\text{Indre værdi umiddelbart efter udbytte}} \right) \times 100$$

### Omkostningsprocent

$$\left( \frac{\text{Administrationsomkostninger}}{\text{Medlemmernes gennemsnitlige formue opgjort som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret}} \right) \times 100$$

### Standardafvigelse

Standardafvigelsen er et mål for de historiske udsving i afkastene. Jo højere tallet er, jo større udsving i afkastene fra periode til periode.

Standardafvigelsen opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres standardafvigelsen siden afdelingens opstart. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen standardafvigelse.

# Anvendt regnskabspraksis

## Sharpe Ratio

Sharpe ratio er et matematisk udtryk for afkastet af en investering i forhold til risikoen. Sharpe ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente divideret med standardafvigelsen. Jo højere tallet er, jo bedre har investeringen været i forhold til risikoen.

Sharpe ratio opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres Sharpe ratio siden afdelingens oprettelse. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen Sharpe ratio.

# Væsentlige aftaler

## Aftale om depositar

Foreningen har en depositaraftale med Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sverige ("Depotbanken"). Depotbanken forvalter og opbevarer finansielle instrumenter og likvide midler for hver af Foreningens afdelinger i henhold til lov om finansiell virksomhed § 106 samt Finanstilsynets bestemmelser.

## Aftale om investeringsrådgivning

Foreningen har indgået aftaler om rådgivning i forbindelse med investeringer i finansielle instrumenter med forskellige danske kapitalforvaltere. I skemaet nedenfor fremgår navnet på de enkelte afdelingers rådgiver.

Aftalerne indebærer, at IFS SEBinvest A/S modtager forslag til handler og andre transaktioner, som rådgiveren anser for fordelagtige for de enkelte afdelinger. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinjer, som Foreningens bestyrelse har fastlagt for de enkelte afdelinger.

| Afdeling                      | Hovedrådgiver                          | Eventuelt underrådgiver |
|-------------------------------|--|-------------------------|
| TDC- Danske Aktier            | SEB                                    |                         |
| SEB Emerging Market Bonds AKL | SEB                                    | Neuberger               |
| St. Petri L/S AKL             | St. Petri Capital                      |                         |
| Afkast+ AKL                   | Optimal Invest Fondsmæglerselskab A/S  |                         |
| Secure Market Power           | Secure Spectrum Fondsmæglerselskab A/S |                         |
| Asset Opportunities           | Asset Advisor Fondsmæglerselskab A/S   |                         |

## Aftale om markedsføring og distribution

Foreningen har, med henblik på at fremme salget, på vegne af afdelingerne indgået aftaler om formidling og markedsføring (distribution) af beviserne i Foreningens afdelinger med følgende modparter:

| Afdeling                      | Distributør                            |
|-------------------------------|--|
| TDC- Danske Aktier            | SEB                                    |
| SEB Emerging Market Bonds AKL | SEB                                    |
| St. Petri L/S AKL             | St. Petri Capital                      |
| Afkast+ AKL                   | Optimal Invest Fondsmæglerselskab A/S  |
| Secure Market Power           | Secure Spectrum Fondsmæglerselskab A/S |
| Asset Opportunities           | Asset Advisor Fondsmæglerselskab A/S   |

## Aftale om forvaltning

Foreningen har indgået aftale med IFS SEBinvest A/S, som er et af Finanstilsynet godkendt investeringsforvaltningsselskab, om at udføre Foreningens forvaltningsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., samt Foreningens vedtægter.

Alle Foreningens aftaler er indgået på markedsvilkår.

# Bilag 1

## Oplysninger om Foreningens afdelingers fremme af miljømæssige eller sociale karakteristika og bæredygtige investeringer

Oversigt over Foreningens afdelingers kategoriseringer i henhold til Forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger:

| Afdeling                      | Kategorisering |
|-------------------------------|----------------|
| St. Petri L/S AKL             | 6              |
| Afkast + AKL                  | 6              |
| Secure Market Power           | 6              |
| Asset Opportunities           | 6              |
| TDC Danske Aktier*            | 8              |
| SEB Emerging Market Bonds AKL | 8              |

### Artikel 6 afdelinger

Foreningens afdelinger som er klassificeret under Forordningens artikel 6, er omfattet af en række sektorspecifikke og normbase-rede investeringsrestriktioner (eksklusioner), hvorunder følgende selskaber er ekskluderet i 2021:

- Producenter af kontroversielle våben (F.eks. klyngebomber, landminer, kemiske og biologiske våben)
- Producenter af tobak og cannabis (ikke medicinsk)
- Selskaber som udvinder kul
- Selskaber som på baggrund af en normbaseret screening vurderes at bryde internationale konventioner indenfor arbejdsmarkeds- og menneskerettigheder, miljøbeskyttelse og klimaforhold samt forretningsetik og korruption m.v.

Eksklusioner for foreningens artikel 6 afdelinger:

Der er ved årets afslutning ekskluderet udstedelser i 17 lande på baggrund af kriterierne nævnt under afsnittet Integration af bæredygtighedsrisici i årsrapporten.

På selskabsniveau er der i 2021 ekskluderet selskaber, der fordeler sig på følgende kriterier:

|                                       |               |
|---------------------------------------|---------------|
| Internationale normer og konventioner | 81 selskaber  |
| Kontroversielle våben                 | 238 selskaber |
| Kuludvinding                          | 198 selskaber |
| Tobak                                 | 157 selskaber |
| Cannabis                              | 174 selskaber |
| Ekskluderede selskaber i alt          | 824 selskaber |

### Artikel 8 afdelinger

Foreningens artikel 8 afdelinger har som nævnt i årsrapporten et udvidet fokus på inklusion af bæredygtighedsfaktorer, med specifikke bæredygtighedskriterier i form af udvidede eksklusionslister og et øget fokus på aktivt ejerskab. Aktivt ejerskab er et vigtigt redskab i investeringsprocessen, for at øge viden og både proaktivt påvirke virksomheder i en mere bæredygtig retning og for reaktivt at kunne kræve forandringer i virksomheder, der ikke lever op til internationale normer og konventioner.

De enkelte afdelingers fremme af miljømæssige eller sociale karakteristika i 2021 er nærmere beskrevet nedenfor.

### TDC Danske Aktier

Afdelingens underrådgiver, SEB Investment Management, Danmark (SEB) har i løbet af 2021 indgået i aktiv dialog med selskaberne i afdelingens porteføljer på tværs af emner inden for henholdsvis Environmental (E), Social (S) og Governance (G). 47 pct. af engagementet vedrørte Environmental, 16 pct. vedrørte Social, mens 37 pct. vedrørte Governance.

Inden for Environmental vedrørte dialogen med de respektive selskaber luftkvalitet, cirkulær økonomi, klimaneutralitet, energiforbrug, energieffektivitet, energitransformation, miljørelaterede uheld og problemer, miljømæssig regulering, genbrug af plastik, bæredygtig transport samt håndtering af affald og farligt materiale.

Inden for Social vedrørte dialogen med de respektive selskaber adgang og pris for kunder, medarbejderengagement, diversitet og inklusion, ansattes sundhed og sikkerhed, menneskerettigheder og samfundsansvar, arbejdsforhold samt ansvarligt forbrug af alkohol.

Inden for Governance vedrørte dialogen med de respektive selskaber håndtering af antikorruption, kapitalstruktur, procedurer for compliance, Corporate Disclosures, digitalisering, udbytte, integrering af og rapportering på bæredygtighed, bæredygtighedsrelaterede målsætninger samt håndtering af skat.

Afdelingens underrådgiver søger fortsat en løbende dialog med selskaberne i afdelingens portefølje vedrørende relevante ESG-emner og stemmer på ad-hoc basis på generalforsamlinger i selskaber, i hvilke afdelingen har en ejerandel på 1 pct. eller derover.

### SEB Emerging Market Bonds AKL

Afdelingen er et feederinstitut, hvis masterinstitut er Neuberger Berman Emerging Market Debt Blend Fund. Masterinstitutionen sigter via rådgiver efter at fremme miljømæssige og sociale aspekter gennem udelukkelse af selskaber med forretningsmodeller med en stor negativ social og miljømæssig påvirkning. Derudover udøves aktivt ejerskab med ambitionen om at påvirke virksomheder og stater i en mere bæredygtig retning.

Masterinstitutionen inkorporerer via sin rådgiver ESG-faktorer på tre forskellige stadier:

ESG Integration:

Rådgivers ESG-scoringer på lande er genereret for alle EM-lande baseret på 25 underliggende faktorer. Tilsvarende for virksomheder bliver ESG-scoringer genereret in-house for alle udstedere baseret på 33 underliggende faktorer. Udover finansielle kriterier, er ESG-scoringerne en fundamental del af den overordnede kredit-kvalitets evaluering af hver enkelt udsteder.

Aktivt ejerskab:

Rådgiver arbejder med aktivt ejerskab i forbindelse med private udstedere, som har alvorlige kontroverser, lave ESG-kvotienter eller som anses for ikke at efterleve FN's Global Compact pagt. Rådgiver arbejder desuden med aktivt ejerskab i forbindelse med statslige udstedere, hvilket er fokuseret på verdensmålene for bæredygtig

udvikling samt FN's "Guiding Principles of Business and Human Rights Progress".

ESG-Screening:

Rådgivers eksklusionspolitik anvendes til EM virksomheder / Kvasi-stater, og omfatter følgende temaer:

- Kontroversielle våben
- Børne arbejde
- Tobak
- Termisk kul
- Oliesand

I forhold til statslig screening, screener rådgiver for lande med meget lave ESG-kvotienter og/eller med meget ringe menneskerettighedshistorik, hvilket er begrænset ved max benchmark vægt.

Eksklusioner i artikel 8 afdelinger:

Der er ved årets afslutning ekskluderet udstedelser i 17 lande på baggrund af kriterierne nævnt under afsnittet Integration af bæredygtighedsrisici i årsrapporten.

På selskabsniveau er der ekskluderet selskaber, der fordeler sig på følgende kriterier;

|                                       |                |
|---------------------------------------|----------------|
| Fossile brændstoffer                  | 2242 selskaber |
| Spil                                  | 329 selskaber  |
| Kuludvinding                          | 198 selskaber  |
| Ukonventionel udvinding               | 418 selskaber  |
| Rekreative cannabis virksomhed        | 174 selskaber  |
| Kontroversielle våben                 | 238 selskaber  |
| Militær                               | 380 selskaber  |
| Alkohol*                              | 331 selskaber  |
| Tobak                                 | 157 selskaber  |
| Internationale normer og konventioner | 81 selskaber   |
| Pornografi                            | 13 selskaber   |
| Våben                                 | 15 selskaber   |
| Ekskluderede selskaber i alt          | 3779 selskaber |

\*Afdelingen TDC Danske Aktier ekskluderer ikke selskaber som producerer alkohol fra sit investeringsunivers.

### **Bæredygtighed i forhold til miljømæssige mål ifølge Taksonomien**

I tillæg til ovenstående Forordning gælder særlige regler for økonomiske aktiviteter, der kvalificeres som miljømæssigt bæredygtige ifølge EU's Taksonomi Forordning (Taksonomien). En økonomisk aktivitet, som eksempelvis en investering anses i henhold til Taksonomien for miljømæssigt bæredygtig, hvis den bidrager væsentligt til et af de i Taksonomien seks fastlagte miljømål, uden at gøre væsentlig skade på de øvrige miljømål ("do-no-significant-harm-principippet"), overholder en række internationale minimumsgarantier og lever op til EU's krav til tekniske screeningskriterier.

Foreningens afdelingers investeringer vurderes via efterlevelsen af Foreningens politik for bæredygtighed og ESG, herunder eksklusioner at bidrage til de i Taksonomien fastlagte miljømål. Foreningen tager endnu ikke hensyn til Taksonomiens kriterier for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter og Foreningens afdelingers minimumsandel af investeringer i økonomiske aktiviteter, der kvalificeres som miljømæssigt bæredygtige under Taksonomien anses derfor for at være 0%.