



# K/S EWII Invest I

## Årsrapport for 2022

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 12. april 2023.

**Dirigent**

Nina Egeskjold Bruun

# Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	5
Hoved- og nøgletal	6
Ledelsesberetning	7
<b>Årsregnskab</b>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	11
Balance 31. december	12
Egenkapitalopgørelse	14
Noter til årsregnskabet	15

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022 for K/S EWII Invest I.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2022.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Kolding, den 28. marts 2023

## Direktion

Nicolai Grue Nymark  
direktør

## Bestyrelse

Lars Bonderup Bjørn  
formand

Nina Bruun

Olaf Bjørn Spliid

Nicolai Grue Nymark

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i K/S EWII Invest I

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for K/S EWII Invest I for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

## Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen 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 ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte drif-

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

ten; 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 selskabet, 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 internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i 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 selskabets 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 selskabets 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 selskabet 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

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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.

Aarhus, den 28. marts 2023

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

*CVR-nr. 33 77 12 31*

Claus Dalager  
statsautoriseret revisor  
mne26745

Thomas Riis  
statsautoriseret revisor  
mne32174

## Selskabsoplysninger

<b>Selskabet</b>	K/S EWII Invest I Kokbjerg 30 6000 Kolding  CVR-nr.: 36 49 41 31 Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december Hjemstedskommune: Kolding
<b>Bestyrelse</b>	Lars Bonderup Bjørn, formand Nina Bruun Olaf Bjørn Spliid Nicolai Grue Nymark
<b>Direktion</b>	Nicolai Grue Nymark
<b>Revision</b>	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Nobelparken Jens Chr. Skous Vej 1 8000 Aarhus C

## Hoved- og nøgletal

Set over en 5-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	2022	2021	2020	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Hovedtal</b>					
<b>Resultat</b>					
Resultat af ordinær primær drift	-225.717	307.655	51.773	238.524	-94.472
Resultat før finansielle poster	-225.717	307.655	51.773	238.524	-94.472
Resultat af finansielle poster	0	-178	-284	-385	-139
Årets resultat	-225.717	307.477	51.489	237.448	-94.611
<b>Balance</b>					
Balancesum	2.136.002	2.561.439	2.263.976	2.349.122	1.425.379
Egenkapital	2.135.354	2.561.070	2.253.593	1.658.005	1.420.557
<b>Nøgletal i %</b>					
Afkastningsgrad	-10,6%	12,0%	2,3%	10,2%	-6,6%
Forrentning af egenkapital	-9,6%	12,8%	2,6%	15,4%	-13,3%

Ved ændring af regnskabspraksis er der ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal tilbage til 2019-2018. Der henvises til omtale heraf i afsnittet om regnskabspraksis.



# Ledelsesberetning

## Væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er at modtage midler fra EWII Koncernen, som anbringes i finansielle instrumenter i overensstemmelse med den investerings- og risikopolitik, som er fastlagt i selskabets vedtægter.

## Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2022 udviser et underskud på TDKK 225.717, og selskabets balance pr. 31. december 2022 udviser en egenkapital på TDKK 2.135.354.

## Hovedtræk for 2022

Den brede markedsudvikling afspejler sig i de afkast, som EWII Invest I opnåede i det forgangne år. 2022 endte derfor som et negativt år på grund af de ekstremt hurtige og kraftige rentestigninger, som følge af den stigende inflation.

EWII Invest I's investeringsstrategi leverede i 2022 et afkast, der var betydeligt mindre end ledelsens forventning primo året. Afkastet er på den baggrund utilfredsstillende, men inden for rammen af forventede årlige udsving.

Selskabets portefølje leverede et afkast på -8,8 procent, hvor den største negative bidragyder var virksomhedsobligationer. Selskabets illikvide portefølje leverede i samme periode et afkast på 12,2 procent, og bidrog dermed positivt i det samlede resultat.

EWII Invest I's investeringsstrategi er omsat i en balanceret portefølje af globale værdipapirer, bl.a. stats- og realkreditobligationer, virksomhedsobligationer, aktier og mindre likvide investeringer, som er sammensat ud fra den vedtagne risikopolitik. Porteføljens afkast drives først og fremmest af den strategiske allokering til forskellige aktivklasser, som fastsættes på baggrund af den overordnede risikoprofil. Herudover kan afkastet yderligere dekomponeres i forvalters udvælgelse af underliggende aktiver i form af både aktive papirvalg og indeksfonde.

Selskabets bestyrelse har i 2022 fortsat med gennemsigtighed, simplicitet og lave løbende omkostninger som strategiske pejlemærker. Herudover har Selskabet omlagt til eksponering mod det brede aktiemarked til en ESG-screenet fond.

# Ledelsesberetning

## Markedsudvikling i 2022

Året 2022 har investeringsmæssigt været et udfordrende år med fald til likvide aktivklasser over en bred kam. De ekstremt hurtige og kraftige rentestigninger, som følge af den stigende inflation, har betydet, at både aktier og obligationer er faldet uden nogen steder at søge beskyttelse.

Årets første kvartal var præget af udsigten til strammere pengepolitik samt stigende renter og inflation. Usikkerheden omkring krigen mellem Ukraine og Rusland betød store fald på de finansielle markeder i slutningen af februar, men en del af det tabte var genvundet ved udgangen af første kvartal. Den amerikanske centralbank hævede renten i medio marts med 0,25 procentpoint, hvilket markerede starten på en stribe af renteforhøjelser.

De samme temaer fortsatte gennem årets andet kvartal. Centralbankerne meldte, at de ville gøre, hvad der skulle til for at få inflationen ned på et sundt niveau. Muligheden for en recession gik fra at have været et risikoscenarie til at være et sandsynligt scenarie som en konsekvens af den meget stramme pengepolitik fra verdens centralbanker. Krigen i Ukraine fortsatte gennem kvartalet og var benzin på bålet ift. den galoperende inflation, ikke mindst i Europa.

En kortvarig tro på, at centralbankerne ville skrue ned for tempoet i opstramningen betød, at særligt risikable aktiver steg markant i første halvdel af tredje kvartal. Det ændrede sig ovenpå udmeldinger fra centralbankerne om, at renterne hæves, selvom det fører til stigende arbejdsløshed og recession. Den korte styringsrente blev i kvartalet løftet fra 1,75% til 3,25% i USA og fra -0,5% til 0,75% i Europa – og markedet forventede, at centralbankerne ville fortsætte den aggressive opstramning af pengepolitikken og hæve de korte renter yderligere på den korte bane.

Årets fjerde kvartal var præget af optimisme på de finansielle markeder. Inflationstal fra både Europa og USA overraskede positivt, da inflationen faldt og faldt mere end konsensus forventede. Det fik renterne til at falde over hele kurven, og markedet begyndte at håbe, at de værste pengepolitiske stramninger snart var overstået. Udviklingen i inflationen, pengepolitikken og krigen i Ukraine forventes at blive de gennemgående temaer i 2023 på de finansielle markeder på samme måde, som de har været det i 2022. De kraftige renteforhøjelser skaber tiltagende nervøsitet for en hård økonomisk opbremsning og recession, da effekterne heraf på økonomien typisk først kendes fuldt ud 1-2 år efter opstramningen. Dermed er det en svær balancegang for centralbankerne, og der er risiko for, at økonomierne bremses unødigt hårdt op, hvilket nogle af de ledende indikatorer begynder at signalere. På trods heraf forventes rimelig global vækst i de næste par år. Forventningerne til virksomhedernes indtjening i 2023 er blevet nedrevideret igennem året, men er fortsat over niveauet for tidligere recessioner.

# Ledelsesberetning

## **Aktier**

De globale aktiemarkeder faldt med ca. 3,3 procent i løbet af årets første kvartal. Kort efter krigen brød ud i Ukraine, var det globale aktiemarked nede med omkring 10 procent, men i løbet af marts rettede markederne sig ovenpå en vis optimisme omkring en forhandlingsløsning i Ukraine. På trods af at danske investorer var hjulpet af en styrket dollarkurs gennem andet kvartal, faldt de globale aktiemarkeder med ca. 10,3 procent med store udsving undervejs. Mod slutningen af kvartalet skiftede stemningen på aktiemarkedet, hvor frygten for recession begyndte at vægte højere end inflationsfrygten. Aktiemarkedet åndede lettet op i starten af tredje kvartal, hvor en stigende tro på, at centralbankerne kunne løse lidt på den stramme pengepolitik, gav anledning til store stigninger, så aktiemarkedet næsten indhentede årets tab. Det vendte dog i midten af tredje kvartal, og det globale aktiemarked endte med at være på niveau med prissætningen ved indgangen til kvartalet. Danske investorer var fortsat hjulpet af en stærk dollarkurs, som steg overfor DKK med ca. 7 procent gennem kvartalet. Den faldende inflation i fjerde kvartal gav medvind på aktiemarkedet. Medvinden kom på trods af en fortsat stor usikkerhed omkring længden og dybden af en evt. forestående recession.

## **Højt-ratede obligationer**

De stigende renter og den stigende rente-volatilitet var en dårlig cocktail for danske obligationer, ikke mindst danske realkreditobligationer. Lange danske konverterbare realkreditobligationer tabte mellem 6-8% i årets første kvartal. I løbet af andet kvartal blev der indregnet en række renteforhøjelser i obligationsrenterne. Både den 2- og 10-årige statsrente steg med omkring 1 procentpoint gennem kvartalet. Det gik særligt hårdt ud over de danske realkreditobligationer, da kreditspændene samtidig blev udvidet. Realkreditspændet fortsatte med at køre ud i tredje kvartal. De store spændudvidelser var drevet af, at mange investorer var tvunget til at sælge ud, da de som konsekvens af de stigende renter og negativ konveksitet fik for meget varighed i porteføljen. Samtidig holdt udenlandske investorer, specielt de japanske, sig mest på sidelinjen, hvor de tidligere havde været storkøbere af danske realkreditobligationer. Efter at realkreditspændene havde været ude på niveauer sidst set under finanskrisen, var der medvind at spore i fjerde kvartal. Realkreditspændene kørte ind som følge af faldende inflation og renter samt øget risikoappetit.

# Ledelsesberetning

## **Virksomhedsobligationer**

Virksomhedsobligationer havde, som de fleste andre aktivklasser, en hård start på 2022. Stigende renter, stigende inflation og krig lagde et tungt pres på aktivklassen. Over årets første kvartal udvidede kreditspændene sig for virksomhedsobligationer på tværs af ratings. Konkursraterne var fortsat lave for high yield-obligationer gennem andet kvartal, men kreditspændsudvidelser på ca. 3%-point i kombination med de stigende renter betød, at globale high yield-obligationer faldt 10,5% gennem andet kvartal. Ligesom for de fleste andre risikofyldte aktivklasser kom high yield-obligationer godt fra start i tredje kvartal som følge af faldende renter og indsnævring af kreditspænd, men det vendte mod slutningen af kvartalet. Investment grade-obligationer havde ved udgangen af tredje kvartal tabt på niveau med high yield-obligationer, men værst stod det til for emerging markets-obligationer (hård valuta), som oveni kreditspændsudvidelser og rentestigninger også blev påvirket negativt af styrkelsen af USD. Fjerde kvartal bød på fald i risikopræmierne på kreditobligationer over en bred kam, og samtidig faldt renterne tilbage, hvilket betød, at kreditobligationer hentede noget af tabet siden årets start.

## **Alternative investeringer**

Alternative investeringer har for mange investorer givet god beskyttelse i 2022, hvilket også har været tilfældet for EWII. De private markeder vil ofte være mindre volatile end de likvide markeder i markedsmiljøer som 2022. Det skyldes mange faktorer blandt andet, at multipler svinger mindre i de private markeder end på de likvide markeder. Eksempelvis er EV/EBITDA steget fra 8x til 15x over de seneste 10 år i det likvide marked, mens EV/EBITDA blot er steget fra 8x til 10x i det globale buyout marked. Hertil vil illikvide aktiver oftest blive værdiansat til den konservative side sammenholdt med værdisætningen på det likvide marked, som giver beskyttelse i tider, hvor der er uro på de finansielle markeder.

## **Usikkerhed ved indregning og måling**

Der er ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.

## **Usædvanlige forhold**

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt resultatet af selskabets aktiviteter for 2022 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

## **Begivenheder efter balancedagen**

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentlig vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2022 TDKK	2021 TDKK
<b>Bruttoresultat</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Administrationsomkostninger		-2.917	-4.155
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>		<b>-2.917</b>	<b>-4.155</b>
Værdireguleringer af investeringsaktiver		-222.800	311.810
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>-225.717</b>	<b>307.655</b>
Finansielle omkostninger		0	-178
<b>Arets resultat</b>		<b>-225.717</b>	<b>307.477</b>

## Resultatdisponering

### Forslag til resultatdisponering

Betalt ekstraordinært udbytte	200.000	0
Overført resultat	-425.717	307.477
	<b>-225.717</b>	<b>307.477</b>

## Balance 31. december

### Aktiver

	Note	2022 TDKK	2021 TDKK
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		5.740	0
Andre tilgodehavender		2.065	5.912
<b>Tilgodehavender</b>		<b>7.805</b>	<b>5.912</b>
<b>Værdipapirer</b>		<b>2.100.943</b>	<b>2.528.941</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>27.254</b>	<b>26.586</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>2.136.002</b>	<b>2.561.439</b>
<b>Aktiver</b>		<b>2.136.002</b>	<b>2.561.439</b>

## Balance 31. december

### Passiver

	Note	2022 TDKK	2021 TDKK
Selskabskapital		1.902.540	1.902.539
Overført resultat		232.814	658.531
<b>Egenkapital</b>		<b>2.135.354</b>	<b>2.561.070</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder		312	75
Anden gæld		336	294
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>648</b>	<b>369</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>648</b>	<b>369</b>
<b>Passiver</b>		<b>2.136.002</b>	<b>2.561.439</b>
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	1		
Nærtstående parter	2		
Anvendt regnskabspraksis	3		

## Egenkapitalopgørelse

	Selskabskapital	Overført resultat	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar	1.902.540	658.531	2.561.071
Betalt ekstraordinært udbytte	0	-200.000	-200.000
Årets resultat	0	-225.717	-225.717
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>1.902.540</b>	<b>232.814</b>	<b>2.135.354</b>



# Noter til årsregnskabet

## 1 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

### Pant og sikkerhedsstillelse

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditfaciliteter:

Selskabet har stillet værdipapirer til sikkerhed, hvor der pr. 31. december 2022 var trukket 765 mio. kr.

### Eventualforpligtelser

I forbindelse med investering i unoterede kapitalandele har selskabet afgivet et samlet investeringstilsagn på 834 mio. kr., hvoraf der pr. 31. december 2022 var trukket 620 mio. kr. Den ikke trukne andel udgjorde pr. 31. december 2022 214 mio. kr.

## 2 Nærtstående parter

### Grundlag

---

#### Bestemmende indflydelse

EWII S/I, Kokbjerg 30, 6000 Kolding

Eneaktionær

#### Transaktioner

Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner, der ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 7.

#### Koncernregnskab

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet

Navn

---

EWII S/I - CVR: 26 23 06 91

Hjemsted

---

Kokbjerg 30, 6000 Kolding

# Noter til årsregnskabet

## 3 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for K/S EWII Invest I for 2022 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2022 er aflagt i TDKK.

### Pengestrømsopgørelse

Med henvisning til årsregnskabslovens § 86, stk. 4 og til pengestrømsopgørelsen i koncernregnskabet for EWII S/I - CVR: 26 23 06 91 har selskabet undladt at udarbejde pengestrømsopgørelse.

### Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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

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

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

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, måles til kursen på transaktionsdagen.

## Noter til årsregnskabet

### 3 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

## Resultatopgørelsen

### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til ledelsen, det administrative personale, kontoromkostninger, afskrivninger m.v. Afskrivning på goodwill indgår tillige med den andel, der vedrører administrationsaktiviteten.

### Værdireguleringer af investeringsaktiver

Værdireguleringer af investeringsaktiver omfatter realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer samt renteindtægter og -omkostninger og udbytteskat vedrørende værdipapirer. Indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

## Balancen

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationsværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

### Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele indregnet under omsætningsaktiver omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

Kapitalandele, som ikke er handlet på et aktivt marked, måles til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

### Finansielle gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

## Hoved- og nøgletal

### Forklaring af nøgletal

## Noter til årsregnskabet

### 3 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Afkastningsgrad

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

Forrentning af egenkapital

$$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

## Lars Bonderup Bjørn

Bestyrelsesformand

Serienummer: 7e55f62f-97b2-4f95-88e2-10b059842fa5

IP: 87.104.xxx.xxx

2023-03-28 12:25:21 UTC



## Nina Bruun

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 41d34846-aa2d-42a1-b683-7c2828f1ec46

IP: 87.104.xxx.xxx

2023-03-28 13:36:25 UTC



## Olaf Bjørn Spliid

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 1c17cd88-a2d1-4abc-83fb-93fafa2d5aa

IP: 87.104.xxx.xxx

2023-04-01 10:39:08 UTC



## Nicolai Grue Nymark

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: ec5fbf4e-0049-4a9a-8fc2-a58968f6cdfc

IP: 87.104.xxx.xxx

2023-04-10 07:07:11 UTC



## Nicolai Grue Nymark

Direktør

Serienummer: ec5fbf4e-0049-4a9a-8fc2-a58968f6cdfc

IP: 80.62.xxx.xxx

2023-04-10 14:20:02 UTC



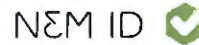
## Claus Dalager

Statsautoriseret revisor

Serienummer: CVR:33771231-RID:96633080

IP: 83.136.xxx.xxx

2023-04-10 17:54:30 UTC



Penneo dokumentnøgle: 1Z0LE-7618E-EVG66-311IS-K3CK7-LX3GJ

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service <penneo@penneo.com>**. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser i indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validator>

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift.  
Underskrivernes identiteter er blevet registeret, og informationerne er listet herunder.

"Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument."

## Thomas Riis

Statsautoriseret revisor

Serienummer: CVR:33771231-RID:14416973

IP: 208.127.xxx.xxx

2023-04-11 05:10:02 UTC

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: 1Z0LE-7618E-EVG66-311IS-K3CK7-LX3GJ

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service <penneo@penneo.com>**. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validator>