
AUFF Invest P/S

Finlandsgade 14, 8200 Aarhus N

Årsrapport for 2023

CVR-nr. 38 32 80 42

Årsrapporten er
fremlagt og godkendt
på selskabets ordinære
generalforsamling
den 13/5 2024

Jørgen Lang
Dirigent



Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	5
Hoved- og nøgletal	6
Ledelsesberetning	7
Årsregnskab	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	11
Balance 31. december	12
Egenkapitalopgørelse	14
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december	15
Noter til årsregnskabet	16

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 for AUFF Invest P/S.

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 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2023.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus N, den 14. marts 2024

Direktion

Peter Frisgaard Lauridsen
Adm. direktør

Bestyrelse

Peter Løchte Jørgensen
formand

Charlotte Strunk Hansen

Jacob Hübertz

Jørgen Lang

Michael Svarer

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til partnerne i AUFF Invest P/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for AUFF Invest P/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse 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 revisoreres 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 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 selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Aarhus C, den 14. marts 2024

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Claus Lindholm Jacobsen
statsautoriseret revisor
mne23328

Thyge Belter
statsautoriseret revisor
mne30222

Selskabsoplysninger

Partnerselskabet	AUFF Invest P/S Finlandsgade 14 8200 Aarhus N CVR-nr: 38 32 80 42 Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december Hjemstedskommune: Aarhus
Bestyrelse	Peter Løchte Jørgensen, formand Charlotte Strunk Hansen Jacob Hübertz Jørgen Lang Michael Svarer
Direktion	Peter Frisgaard Lauridsen
Revisor	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab 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:

	2023	2022	2021	2020	2019
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Resultat					
Resultat af primær drift	-2.815	-2.687	-2.245	-2.286	-2.026
Resultat af finansielle poster	312.251	-402.717	438.455	75.867	461.723
Årets resultat	309.436	-405.404	436.210	73.581	459.697
Balance					
Balancesum	3.401.693	3.193.702	3.694.044	3.541.201	3.481.160
Egenkapital	2.984.837	2.875.401	3.390.805	3.024.595	3.111.014
Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- driftsaktivitet	71.966	75.731	53.126	60.287	42.879
- investeringsaktivitet	122.712	18.289	236.797	-56.067	745.685
- finansieringsaktivitet	-114.778	-95.166	-284.065	-5.502	-790.727
Årets forskydning i likvider	79.900	-1.146	5.858	-1.282	-2.163
Nøgletal					
Soliditetsgrad	87,7%	90,0%	91,8%	85,4%	89,4%
Egenkapitalforrentning	10,6%	-12,9%	13,6%	2,4%	13,8%

Ledelsesberetning

Væsentligste aktiviteter

AUFF Invest P/S blev oprettet pr. 1. januar 2017 med det formål ”at håndtere Aarhus Universitets Forskningsfonds finansielle formue og via investeringer, herunder investeringer i værdipapirer samt værdipapirlignende og alternative investeringer, at skabe langsigtet kapitalvækst og afkast.”

Selskabets investeringsstrategi skal ses i sammenhæng med moderfondens strategi for aktivforvaltningen, der tilsiger, at investeringerne skal sikre den bedst mulige placering af kapitalen under hensyntagen til afkast og risiko, så det understøtter målet om at bevare moderfonden evergreen, og samtidig skaber det bedst mulige grundlag til støtte af forskning på Aarhus Universitet.

AUFF Invest P/S har ved udgangen af regnskabsåret investeret i børsnoterede aktier og obligationer samt alternative investeringer til en samlet værdi af i alt 3.258 mio. kr.

Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2023 udviser et overskud på 309 mio. kr., og selskabets balance pr. 31. december 2023 udviser en egenkapital på 2.985 mio. kr. Det svarer til et positivt afkast på 11,3% på værdipapirporteføljen, hvilket anses for et tilfredsstillende resultat og højere end forventet afkast på 5% ved årets begyndelse. Resultat er i tråd med den generelle udvikling på de finansielle markeder (markedsafkastet på aktier og obligationer), sammenlignelige investorer og en anelse bedre end det valgte benchmark i AUFF Invest.

Året 2023 startede positivt ud med stigninger i både aktier og obligationer, da forventningen i markedet var, at centralbankerne kunne opnå en blød landing, men sandsynligvis også som en modreaktion på de store fald på aktiemarkederne i Q4 2022. Men glæden var kortvarig, da inflationsfaldene i både USA og Europa var mindre end forventet, og arbejdsmarkedet i USA var stadig ”glohedt”. Det skabte fornyet frygt for stigende lønninger og inflation, og retorikken fra centralbankerne blev hårdere i februar.

Medio marts kom der et nyt chok til finansmarkederne, da den amerikanske nichebank Silicon Valley Bank reelt gik konkurs efter et såkaldt ”bankrun”, og efterfølgende blev Credit Suisse overtaget af UBS efter økonomiske problemer gennem en del år. Centralbankerne var hurtige til at reagere med bl.a. likviditet, men bankaktierne faldt kraftigt og trak det globale aktiemarked med ned.

Markederne talte om ”den mest ventede recession”, og i tre ud af fire tilfælde er en hård strammingscyklus som denne endt med en recession i økonomien. Men det blev mod forventning ikke tilfældet i USA i 2023, mens Tyskland og Europa sandsynligvis har været i recession i 2023.

Fra maj drev AI-bølgen de store teknologiaktier kraftigt op, og vi har lært et nyt begreb, de såkaldte ”Magnificent 7” aktier (Tesla, Nvidia, Microsoft, Apple, Amazon, Google og Facebook). Tech aktier er steget med godt 70%, og de resterende aktier i S&P 500 er steget med 6%.

Efter store stigninger i aktiekurserne hen over sommeren kom der en mindre korrektion i efteråret på omkring 10%, men siden primo november har aktierne ikke set sig tilbage, og er steget med næsten

15%. Det globale aktiemarked (MSCI World ACWI/All Country) er steget omkring 18% trods dystre forudsigelser eller udsigter fra de fleste analytikere ved årets begyndelse.

Det ser ud til, at centralbankerne har fået styr på inflationen. I Danmark var inflationen i november faldet til omkring 0,5%, i USA var inflationen omkring 3% og i Europa ligeledes omkring 3%. Dog er kerneinflationen noget højere på omkring 4%, hvilket kan indikere, at det kan være svært eller tage længere tid at komme helt ned på de ønskede 2,0%.

Styrringsrenten fra FED er på 5,5%, og fra ECB på 4,0%, og forventningen i markedet er, at rentetoppen er nået. Centralbankerne har dog signaleret ”Higher-for-Longer”, altså at de vil fastholde renterne høje, indtil de er helt sikre på, at de har styr på inflationen. Men der kom lempeligere meldinger fra Powell i november, så markedet har en helt anden holdning end FED, og der er i markedet indpriset 4-6 rentenedsættelser ind i 2024. Der helt sikkert plads til rentenedsættelser, men det kan lyde meget optimistisk.

Ledelsesberetning

2023 blev som forventet endnu et begivenhedsrigt år med store udsving på de finansielle markeder. Men året endte positivt med et såkaldt End-Year-Rally, hvor alle aktivklasser steg markant i november og december, primært trukket af nye signaler fra FED og store fald i statsrenterne.

Hvad kan vi så forvente os af 2024

Der er stadig rigtig mange usikkerhedsfaktorer i verden, så forventningen er, at 2024 bliver endnu et år med store udsving på de finansielle markeder.

Næsten alle forudså et udfordrende år med en økonomisk recession i 2023, men det blev ikke tilfældet. Recessionen har trukket ud i USA, og konsensus i markedet er nu, at USA opnår en blød landing.

Finansmarkedet er ved indgangen til 2024 karakteriseret ved meget optimistiske investorer, højt prisfaste aktier (specielt i USA), lave risikopræmier på aktiver som erhvervsobligationer samt et VIX-indeks på det laveste niveau efter Corona. Vækstforløbet i USA foretager ifølge markedsforventningerne den "perfekte landing" uden større negative konsekvenser for et jobmarked i fuld beskæftigelse. Markedet kan dermed let blive skuffet, og det kan komme til at kollidere med markedsforventningerne om en aggressiv lempelsescykel fra FED.

Som altid er det umuligt at forudsige eller gætte på udviklingen på de finansielle markeder, så vi fastholder vores veldiversificerede langsigtede portefølje med det nuværende risikoniveau.

AUFF Invest investeringsstrategi

AUFF Invest ønsker en langsigtet, robust sammensat og strategisk diversificeret investeringsportefølje med et middel risikoniveau.

AUFF Invests bestyrelse besluttede i 2021 en ny investeringsstrategi. I de likvide aktiemarkeder investeres der overvejende passivt i indeksfonde og ETF'ere, men eventuelt med udvalgte aktive mandater. På obligationsmarkederne investeres der overvejende aktivt, da der i mange obligationsmarkeder ikke findes efficiente passive produkter. Det løbende afkast i porteføljen genereres primært af den overordnede strategiske aktivallokering mellem aktier, obligationer, kredit og alternativer, og sekundært udvalgte taktiske valg eller allokeringer.

Vi ønsker at udnytte AUFF Invests lange tidshorisont til at investere en del af formuen i alternative investeringer, hvor vi kan drage fordel af bl.a. kompleksitets- og likviditetspræmier. I den nye strategi er der allokeret 20% af porteføljens værdi til alternative investeringer. Vi har indtil videre valgt at inkludere aktivklasserne Private Debt (investering i unoteret privat gæld), Private Equity (investering i unoterede selskaber) og Infrastruktur (investering i infrastrukturprojekter herunder grønne energiprojekter) i vores alternative investeringer.

Alternative investeringer er bl.a. kendetegnet ved at være illikvide, have en meget lang tidshorisont, og at det tager en del tid at opbygge den ønskede portefølje. AUFF Invest har på nuværende tidspunkt givet tilsagn til 549 mio. kr., og der er investeret for ca. 169 mio. kr. i alternativer. Blandt andet har vi givet tilsagn på 50 mio. kr. til en infrastrukturfond (CIP IV), der udvikler grønne energiprojekter i store dele af verden.

AUFF Invest indskød i 2019 40 mio. kr. i det 100%-ejede datterselskab AUFF Invest Forum P/S, der har investeret i en erhvervs ejerlejlighed i Aarhus Universitetshospital Skejby's Forum-byggeri, der er udlejet til Aarhus Universitet, Health. Investeringen kan betragtes som en obligation med lav risiko.

Ledelsesberetning

Administration

Selskabets administration er indlejret i moderfondens fællessekretariat. Fonden stiller efter regning administrativ bistand til rådighed for AUFF Invest P/S efter samme model som øvrige datterselskaber og virksomheder med nær tilknytning til Aarhus Universitet.

Risici

AUFF Invest er underlagt de almindelige markedsmæssige risici, der er forbundet med at investere i værdipapirer, herunder kursudviklingen på aktier, kursudviklingen på obligationer, renteutviklingen, inflationsrisici og valutakursrisici. Selskabet er en langsigtet investor, og accepterer dermed markedernes kursudsving, ligesom selskabet ikke forsøger at "time" markedet.

Selskabet investerer i børsnoterede aktier og obligationer samt ikke-børsnoterede og illikvide alternative investeringer. AUFF Invest arbejder med fastlagte investeringsrammer omkring de enkelte aktivklasser, og der rebalanceres løbende.

AUFF Invest anvender Value-at-Risk (VaR) beregninger i den løbende risikostyring, og VaR er pr. den 31.12.2023 estimeret til 125 mio. kr., hvilket betyder, at der med 95% sandsynlighed maksimalt kan tabes 125 mio. kr. over en horisont på 90 dage. På årsbasis er VaR-tallet på 250 mio. kr. Det skal understreges, at VaR er et statistisk mål, der bygger på en del forudsætninger, og at tabet i 5% af tilfældene (ved 95% KI) er større end det beregnede VaR-tal. Det var blandt andet tilfældet i 2022, hvor tabet blev væsentlig større end det beregnede VaR-tal.

Forvaltningen sker gennem et antal udvalgte eksterne kapitalforvaltere, der løbende evalueres, ligesom investeringerne spredes både geografisk og på brancher for at begrænse risikoen.

Fordelingen af formuen i AUFF Invest P/S var pr. 31. december 2023 som følger:

Aktivklasse	Procent
Aktier - Global	39,7%
Aktier - Small Cap	4,9%
Aktier - Emerging Markets	4,8%
Obligationer - Danske stats- & realkreditobligationer	28,4%
Obligationer - Globale indeksobligationer	4,4%
Obligationer - Kreditobligationer (IG, HY, EMD & Senior Secured)	12,9%
Alternativer (Private Debt, Private Equity, Infrastruktur)	5,0%

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Selskabet har tidligere forventet et langsigtet gennemsnitligt årligt afkast i omegnen af nominelt 4% af den investerbare formue med det besluttede risikoniveau. Vi benytter de langsigtede afkastestimater fra Rådet for Afkastforventninger. Med de væsentligt højere renteniveau er deres afkastforventninger på rentebærende værdipapirer opjusteret, hvilket betyder, at AUFF Invest nu forventer et højere langsigtet afkast på omkring 5,75% svarende til et forventet resultat for 2024 på mellem DKK 160 mio. – DKK 180 mio. Disse estimater er naturligvis omgærdet af stor usikkerhed, da det er meget vanskeligt eller umuligt at forudsige udviklingen på de finansielle markeder.

Ledelsesberetning

Udbytte

I forbindelse med den kommende generalforsamling indstilles et udbytte på MDKK 90 til AUFF Holding P/S.

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på aktiviteterne og formuen i AUFF Invest.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2023	2022
		TDKK	TDKK
Andre eksterne omkostninger		-2.422	-2.304
Bruttotab		-2.422	-2.304
Personaleomkostninger	1	-393	-383
Resultat før finansielle poster		-2.815	-2.687
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		1.949	142
Finansielle indtægter		326.442	108.873
Finansielle omkostninger	2	-16.140	-511.732
Årets resultat	3	309.436	-405.404

Balance 31. december

Aktiver

	Note	2023	2022
		TDKK	TDKK
Kapitalandele i dattervirksomheder	4	41.166	39.217
Andre værdipapirer og kapitalandele	5, 6	3.257.922	3.136.334
Finansielle anlægsaktiver		3.299.088	3.175.551
Anlægsaktiver		3.299.088	3.175.551
Andre tilgodehavender	7	8.753	4.199
Tilgodehavender		8.753	4.199
Likvide beholdninger		93.852	13.952
Omsætningsaktiver		102.605	18.151
Aktiver		3.401.693	3.193.702

Balance 31. december

Passiver

	Note	2023	2022
		TDKK	TDKK
Selskabskapital		1.500.000	1.500.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		1.166	0
Overført resultat		1.393.671	1.175.401
Foreslået udbytte for regnskabsåret		90.000	200.000
Egenkapital		2.984.837	2.875.401
Gæld til tilknyttede virksomheder		402.433	317.250
Anden gæld		14.423	1.051
Kortfristede gældsforpligtelser		416.856	318.301
Gældsforpligtelser		416.856	318.301
Passiver		3.401.693	3.193.702
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	10		
Nærtstående parter	11		
Begivenheder efter balancedagen	12		
Anvendt regnskabspraksis	13		

Egenkapitalopgørelse

	Selskabs- kapital	Reserve for nettoop- skrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar	1.500.000	0	1.175.401	200.000	2.875.401
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	-200.000	-200.000
Årets resultat	0	1.166	218.270	90.000	309.436
Egenkapital 31. december	1.500.000	1.166	1.393.671	90.000	2.984.837

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2023	2022
		TDKK	TDKK
Årets resultat		309.436	-405.404
Regulering	8	-307.696	402.131
Ændring i driftskapital	9	-4.686	814
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		-2.946	-2.459
Renteindbetalinger og lignende		91.193	92.000
Renteudbetalinger og lignende		-16.281	-13.810
Pengestrømme fra driftsaktivitet		71.966	75.731
Køb af finansielle anlægsaktiver mv.		-997.464	-2.064.640
Salg af finansielle anlægsaktiver mv.		1.120.176	2.082.929
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		122.712	18.289
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		39	0
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder		1.655	-6.892
Betalt udbytte		-200.000	-110.000
Cash-pool bevægelse		83.528	21.726
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-114.778	-95.166
Ændring i likvider		79.900	-1.146
Likvider 1. januar		13.952	15.098
Likvider 31. december		93.852	13.952
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		93.852	13.952
Likvider 31. december		93.852	13.952

Noter til årsregnskabet

	2023	2022
	TDKK	TDKK
1. Personaleomkostninger		
Lønninger	390	360
Andre personaleomkostninger	3	23
	<u>393</u>	<u>383</u>
Heraf udgør vederlag til bestyrelse:		
Bestyrelse	390	360
	<u>390</u>	<u>360</u>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>0</u>	<u>0</u>

Direktionen er aflønnet i Aarhus Universitets Forskningsfond. Vederlaget til direktionen afregnes via administrationshonorar til moderfonden og udgør for 2023 TDKK 794 (2022: TDKK 821)

	2023	2022
	TDKK	TDKK
2. Finansielle omkostninger		
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	16.140	12.101
Andre finansielle omkostninger	0	499.631
	<u>16.140</u>	<u>511.732</u>

	2023	2022
	TDKK	TDKK
3. Resultatdisponering		
Foreslået udbytte for regnskabsåret	90.000	200.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	1.166	0
Overført resultat	218.270	-605.404
	<u>309.436</u>	<u>-405.404</u>

Noter til årsregnskabet

	2023	2022
	TDKK	TDKK
4. Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. januar	40.000	40.000
Kostpris 31. december	40.000	40.000
Værdireguleringer 1. januar	-783	-925
Årets resultat	1.949	142
Værdireguleringer 31. december	1.166	-783
Regnskabsmæssig værdi 31. december	41.166	39.217

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabs- kapital	Ejerandel
AUFF Invest Forum P/S	Aarhus	TDKK 10.000	100%

Noter til årsregnskabet

5. Øvrige finansielle anlægsaktiver

	Andre værdi- papirer og kapitalandele
	TDKK
Kostpris 1. januar	3.100.762
Tilgang i årets løb	1.010.968
Afgang i årets løb	-1.139.952
Kostpris 31. december	<u>2.971.778</u>
Opskrivninger 1. januar	172.161
Årets opskrivninger	159.313
Opskrivninger 31. december	<u>331.474</u>
Nedskrivninger 1. januar	136.588
Årets nedskrivninger	-91.258
Nedskrivninger 31. december	<u>45.330</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>3.257.922</u>

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under anlægsaktiver, omfatter børsnoterede værdipapirer og unoterede kapitalandele, der måles til dagsværdi.

Børsnoterede værdipapirer udgør TDKK 3.091.839 (TDKK 3.019.053) og dagsværdien opgøres på grundlag af den seneste noterede salgskurs.

Unoterede kapitalandele udgør TDKK 166.083 (TDKK 119.494) og omfatter investeringer i private fonde, som ikke handles på et aktivt marked. Dagsværdien er baseret på eksternt rapporterede værdier for de underliggende investeringer. Selskabet har således ingen indflydelse på fastsættelsen af dagsværdien i de underliggende fonde, hvorfor ingen centrale forudsætninger relateret til dagsværdien er relevant at oplyse. Som en del af udarbejdelsen af årsrapporten, har ledelsen vurderet de underliggende fondes dagsværdiprincipper og regnskabsmæssige skøn, og herunder vurderet, om disse principper er rimelige baseret på anerkendte principper for private fonde, ledelseserfaring og viden om investeringen.

6. Andre værdipapirer og kapitalandele til dagsværdi

	Værdiregule- ring, resultat- opgørelse	Dagsværdi 31. december
	TDKK	TDKK
Børsnoterede aktier og obligationer	245.535	3.091.839
Unoterede kapitalandele	5.024	166.083

Noter til årsregnskabet

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
	TDKK	TDKK
7. Afledte finansielle instrumenter		
Andre værdipapirer og kapitalandele - forward	0	-101

Kurssikring af obligationer:

Der er indgået forwardforretninger vedrørende sikring af købekurs på obligationer ifbm. refinansiering og udtræk af obligationer.

I året er der resultatført TDKK 38 i udgift vedrørende forwardkontrakterne.

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
	TDKK	TDKK
8. Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
Finansielle indtægter	-326.442	-108.873
Finansielle omkostninger	16.140	511.732
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	-1.949	-142
Andre reguleringer	4.555	-586
	<u>-307.696</u>	<u>402.131</u>

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
	TDKK	TDKK
9. Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
Ændring i tilgodehavender	-4.554	586
Ændring i leverandører mv.	-132	228
	<u>-4.686</u>	<u>814</u>

10. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Pant og sikkerhedsstillelse

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:

Bankkonto i Danske Bank med værdi på TDKK 19 vedrørende gæld i tilknyttede virksomheder.

Noter til årsregnskabet

10. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Andre eventualforpligtelser

Selskabet har afgivet tilsagn om investering af DKK 549 mio. i K/S projekter hvoraf der resterer et resttilsagn på DKK 380 mio.

11. Nærtstående parter og oplysning om aflæggelse af koncernregnskab

	<u>Grundlag</u>
Bestemmende indflydelse	
Aarhus Universitets Forskningsfond, CVR-nr: 10 46 61 05	Ultimativ moderfond
AUFF Holding P/S, CVR-nr: 39 18 40 79	Moderselskab
Øvrige nærtstående parter	
AUFF Komplementar ApS, CVR-nr: 38 28 08 48	Komplementar

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:

<u>Navn</u>	<u>Hjemsted</u>
Aarhus Universitets Forskningsfond, CVR-nr. 10 46 61 05	Aarhus N

Koncernrapporten for Aarhus Universitets Forskningsfond, CVR-nr. 10 46 61 05 kan rekvireres på følgende adresse:

12. Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Noter til årsregnskabet

13. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for AUFF Invest P/S for 2023 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsregnskabet for 2023 er aflagt i TDKK.

Koncernregnskab

Med henvisning til årsregnskabslovens § 112 og til koncernregnskabet for 2023 for Aarhus Universitets Forskningsfond, CVR-nr. 10 46 61 05 har selskabet undladt at udarbejde koncernregnskab.

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.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

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, omregnes til balancedagens kurs. 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.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Andre forpligtelser".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring.

Resultatopgørelse

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til administration og kontorhold mv.

Noter til årsregnskabet

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder".

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

Selskabet er ikke et selvstændigt skattesubjekt, hvorfor der ikke er indregnet skatter i resultatopgørelsen henholdsvis skyldige og udskudte skatter i balancen. Direkte eller indirekte selskabsdeltager, som er selvstændige skattesubjekter, beskattes af selskabets indkomst.

Betalt udbytteskat indregnes som tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder

Balance

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele, indregnet under anlægsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdien på balancedagen.

Børsnoterede obligationer og aktier måles til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den seneste noterede salgskurs.

Unoterede kapitalandele og værdipapirer måles til dagsværdi

Tilgodehavender

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

Noter til årsregnskabet

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Finansielle gældsforpligtelser

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

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger" og "Kassekreditter".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Soliditetsgrad	$\text{Egenkapital ultimo} \times 100 / \text{Samlede aktiver ultimo}$
Egenkapitalforrentning	$\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100 / \text{Gennemsnitlig egenkapital}$