

NCI Credit Opportunity Fund A/S

Annexstræde 6, 2500 Valby

CVR-nr. 41 28 37 50

Årsrapport 2021

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 4. februar 2022

Dirigent:

.....
Søren Jørgensen

Indhold

Selskabsoplysninger	2
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4
Ledelsesberetning	6
Årsregnskab 1. januar - 31. december	8
Resultatopgørelse	8
Balance	9
Egenkapitalopgørelse	10
Noter	11

Selskabsoplysninger

Selskabet	NCI Credit Opportunity Fund A/S Annexstræde 6 2500 Valby
CVR-nr. Stiftet Regnskabsår	41 28 37 50 31. marts 2020 1. januar - 31. december
Direktion	Jørgen Beuchert
Bestyrelse	Søren Jørgensen, formand Peter Reedtz Thomas Steenberg
Revisor	EY Godkendt Revisionspartnerselskab Dirch Passers Allé 36, 2000 Frederiksberg

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for NCI Credit Opportunity Fund A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 4. februar 2022
Direktion:

.....
Jørgen Beuchert

Bestyrelse:

.....
Søren Jørgensen
formand

.....
Peter Reedtz

.....
Thomas Steenberg

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i NCI Credit Opportunity Fund A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for NCI Credit Opportunity Fund A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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 årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

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 årsregnskabet, 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- ▶ 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- ▶ Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet 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.

København, den 4. februar 2022
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632

Ledelsesberetning

Virksomhedens væsentligste aktiviteter

I marts 2020 stiftede NCI Advisory A/S selskabet NCI Credit Opportunity Fund A/S ("NCIC") sammen med en mindre gruppe af investorer. Selskabet investerer i High Yield-obligationer, og i 2020 havde NCIC et afkast (9 måneder) på 13 %, svarende til 18 % på årsbasis.

Etableringen af NCIC skete på fundamentet af NCI Advisory A/S' performance inden for gældsinvesteringer i perioden 2008-2020 på gennemsnitlig 9,4 % og baseret på en tese om, at der fortsat vil være et interessant investeringsmarked indenfor HY-obligationer. NCIC har ultimo 2021 overdraget og indgået en ny Managementaftale med NCI Advisory I A/S, med NCI Advisory A/S som hovedaktionær og medarbejdere i NCI Advisory A/S som medaktionærer.

I 2021 fortsatte NCIC med at styrke og implementere forretningsstrategien. Vi udvidede aktionærkredsen med 7 nye investorer, og kapitalen blev øget med DKK 17,9 mio. fra DKK 12,4 mio. til DKK 30,3 mio. ekskl. årets resultat.

NCIC investerer med udgangspunkt i fundamentalanalyse primært i nordiske High Yield-obligationer, der ligger i den højere ende af afkastspektret. Afkastmålsætningen for NCIC er >10 % p.a., hvilket opnås ved investeringer i Sub Investmentgrade-kreditter. Med selskabets afkastmålsætning bevæger vi os naturligt også op ad risikokurven.

Ved indgangen til 2021 havde NCIC 13 investeringer med en samlet balance på DKK 12,7 mio. Ved udgangen af 2021 havde vi 19 investeringer med en samlet balance på DKK 34,9 mio., og vi har siden etableringen haft 8 divestments.

NCIC har i årets løb opereret med en begrænset gearing, da selskabet kun har kurssikret én investering i USD med lån i samme valuta.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets resultatopgørelse for 2021 udviser et overskud på 2.866 t.kr., og virksomhedens balance pr. 31. december 2021 udviser en egenkapital på 32.203 t.kr.

Ledelsen anser årets resultat som tilfredsstillende.

Selskabets kapitalgrundlag

Selskabet har som målsætning at være fuldt investeret for at optimere afkastet.

Inden for selskabets governance-regler kan selskabet geare dets kapital op til 0,25 gange egenkapitalen. I første kvartal 2022 udvider selskabet dets finansieringsrammer, således at selskabet i 2022 i højere grad kan kurssikre dets valutarisici.

Selskabet har i 2021 gennemført tre kapitalrejsninger og planlægger at gennemføre yderligere kapitaludvidelser i løbet af 2022. Den første kapitaludvidelse forventes i februar/marts måned.

Politik for Ansvarlige Investeringer

NCI Credit Opportunity Fund A/S og managementselskabet NCI Advisory A/S har i sommeren 2021 indført en politik om, at begge selskaber søger at operere indenfor UN Global Compacts principper for Responsible Investments, herunder guidelines med hensyn til Environmental, Social and Governance (ESG)-området.

I 2021 har selskabet taget skridtet videre, og bestyrelsen har godkendt en mere vidtrækkende Politik for Ansvarlige Investeringer, som fremgår af NCI Advisory's hjemmeside www.nciadvisory.com. Politiken indbefatter, at selskabet foretager en ESG-rating af alle dets investeringer fra og med 2022. NCI Credit Opportunity Fund og NCI Advisory's ESG-rating tager udgangspunkt i MSCI's rating-model.

I løbet af første halvår 2022 vil selskabet ESG-rate hele porteføljen, og nye investeringer vil ligeledes blive ESG-vurderet, som de indstilles til bestyrelsen i NCI Credit Opportunity Fund.

Ledelsesberetning

Forventninger til 2022

Selskabets ledelse har beregnet, at ved indgangen til 2022 har NCI Credit Opportunity Fund A/S et investeringsporteføljeafkast på 10,4 %. Dette er beregnet på basis af porteføljen og hold til investeringernes udløb. Med den stigende inflation og forventninger til stigende rente forventer selskabets ledelse øget volatilitet i 2022, hvilket skaber en forventning om øget mulighed for at identificere interessante nye investeringer.

Med baggrund i ovenstående forventer selskabets ledelse at skabe et afkast på 10 % eller derover i 2022.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for virksomhedens finansielle stilling.

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Resultatopgørelse

Note	kr.	2021	2020
	Renteindtægter	1.627.642	327.290
	Renteudgifter	-62.931	-17.384
	Netto renteindtægter	1.564.711	309.906
	Modtagne gebyrer og provisionsindtægter	19.523	4.511
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-43.309	-8.741
	Netto rente- og gebyrindtægter	1.540.925	305.676
	Valutakursreguleringer	-132.267	148.507
	Værdireguleringer	2.251.291	997.956
2	Personaleomkostninger	-88.889	-56.250
	Andre eksterne omkostninger	-705.062	-301.741
	Resultat før skat	2.865.998	1.094.148
3	Skat af årets resultat	0	0
	Årets resultat	2.865.998	1.094.148
	Forslag til resultatdisponering		
	Udbytte for regnskabsåret	2.800.000	1.000.000
	Overført resultat	65.998	94.148
		2.865.998	1.094.148

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Balance

Note	kr.	<u>2021</u>	<u>2021</u>
	AKTIVER		
4	Virksomhedsobligationer	28.698.842	10.594.373
	Andre tilgodehavender	265.693	80.068
	Likvide beholdninger	5.909.075	2.022.825
	Omsætningsaktiver	<u>34.873.609</u>	<u>12.697.266</u>
	AKTIVER I ALT	<u>34.873.609</u>	<u>12.697.266</u>
	 PASSIVER		
	Aktiekapital	2.969.640	1.202.640
	Overført resultat	26.433.493	10.193.568
	Foreslået udbytte	2.800.000	1.000.000
	Egenkapital i alt	<u>32.203.134</u>	<u>12.396.208</u>
	 Gæld til kreditinstitutter	1.866.866	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	129.257	8.875
	Anden gæld	674.352	292.183
	Kortfristede forpligtelser i alt	<u>2.670.475</u>	<u>301.058</u>
	Gældsforpligtelser	<u>2.670.475</u>	<u>301.058</u>
	PASSIVER I ALT	<u>34.873.609</u>	<u>12.697.266</u>

- 1 Anvendt regnskabspraksis
5 Eventualforpligtelser m.v.
6 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Egenkapitalopgørelse

kr.	Aktiekapital	Foreslået udbytte	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2021	1.202.640	1.000.000	10.193.568	12.396.209
Kapitalforhøjelser	1.767.000	0	16.173.926	17.940.926
Overført, jf. resultatdisponering	0	2.800.000	65.999	2.865.999
Betalt udbytte	0	-1.000.000	0	-1.000.000
Egenkapital 31. december 2021	2.969.640	2.800.000	26.433.493	32.203.134

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for NCI Credit Opportunity Fund A/S for 2021 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder med tilvalg af visse bestemmelser for klasse C.

Opstillingsformen for resultatopgørelsen er tilpasset selskabets aktivitet.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

I forbindelse med regnskabsaflæggelsen foretager ledelsen visse skøn og vurderinger. Dette vedrører primært opgørelsen af dagsværdien på investeringer i high-yield virksomhedsobligationer, som er udstedt af mindre og mellemstore virksomheder med høj kreditrisiko.

Målingen af selskabets investeringer i virksomhedsobligationer indebærer væsentlige skøn og er derfor behæftet med usikkerhed. De anvendte metoder til opgørelse af dagsværdier er nærmere beskrevet nedenfor.

Resultatopgørelse

Renteindtægter og renteutgifter m.v.

Renteindtægter og renteutgifter indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører, baseret på den nominelle rente.

Gebyrer og provisionsindtægter

Gebyrer og provisionsindtægter består af modtagne gebyrer i forbindelse med genforhandlinger af selskabets investeringer i virksomhedslån.

Valutakursreguleringer

Valutakursreguleringer vedrører såvel likvide beholdninger som investeringer i virksomhedsobligationer i fremmed valuta.

Værdireguleringer

Værdireguleringer består af realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende investeringer i virksomhedsobligationer.

Skat af årets resultat

NCI Credit Opportunity Fund A/S har vurderet, at dets skattemæssige status er et skattefrit investeringselskab i overensstemmelse med selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager.

Balance

Virksomhedsobligationer

Investering i virksomhedsobligationer består af investering i noterede og unoterede virksomhedsobligationer, som indregnes til kostpris ved første indregning og efterfølgende måles til dagsværdi. De anvendte metoder til opgørelse af dagsværdier er beskrevet nedenfor.

Realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen.

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Andre tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab.

Udbytte

Ledelsens forslag til udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen og fragår egenkapitalen, når det endeligt deklareres.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser indregnes til kostpris. Efterfølgende måles gældsforpligtelser til amortiseret kostpris, hvilket for kortfristede gældsforpligtelser og variabelt forrentede gældsforpligtelser normalt svarer til den nominelle gæld.

Metoder til opgørelse af dagsværdi

Aktiver og forpligtelser, som måles til dagsværdi, er kategoriseret efter dagsværdihierarkiet, som omfatter:

Niveau 1: Værdi opgjort ud fra dagsværdien på tilsvarende aktiver/forpligtelser på et velfungerende marked (likvide børskurser).

Niveau 2: Værdi opgjort ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder på baggrund af observerbare markedsinformationer.

Niveau 3: Værdi opgjort ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder og skøn foretaget på baggrund af ikke-observerbare markedsinformationer.

Dagsværdien af selskabets investeringer i virksomhedsobligationer er opgjort efter principperne i niveau 3, idet selskabets investeringer er unoterede eller illikvide.

Ledelsens fastlæggelse af dagsværdier baserer sig på de oplysninger, som er tilgængelige for selskabet på tidspunktet for aflæggelse af årsregnskabet. Værdiansættelserne er baseret på indikative priser fra markedsaktører med indsigt i de relevante obligationer suppleret med eventuelle oplysninger om priser ved nyligt gennemførte handler samt ledelsens egne vurderinger af låntagers kreditværdighed baseret på ledelsens løbende overvågning af udstedernes finansielle udvikling og fremtidsudsigter.

Opgørelse af dagsværdier i niveau 3 indebærer væsentlige skøn og er derfor behæftet med usikkerhed.

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Noter

- 2 Personaleomkostninger**
kr.
- | | 2021 | 2020 |
|---|---------------|---------------|
| Bestyrelses honorarer | <u>88.889</u> | <u>56.250</u> |
| Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede | <u>1</u> | <u>1</u> |
- 3 Skat af årets resultat**
Selskabet har vurderet, at dets skattemæssige status er et investeringsselskab, jf. selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19.
- 4 Virksomhedsobligationer**
Selskabets investeringer i virksomhedsobligationer pr. 31. december 2021 omfatter udelukkende unoterede eller illikvide virksomhedsobligationer (high-yield).
- 5 Eventualforpligtelser m.v.**
NCI Credit Opportunity Fund A/S har indgået en administrationsaftale med NCI Advisory I A/S, som pr. statusdagen indebærer en betalingsforpligtelse på t.kr. 326 for 2022.
- 6 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**
Investeringer i børsnoterede virksomhedsobligationer til bogført værdi på t.kr. 28.593 er stillet til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter på t.kr. 1.867.

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.”

Jørgen Beuchert

Direktion

På vegne af: NCI Credit Opportunity Fund A/S
Serienummer: PID:9208-2002-2-408803010722
IP: 2.109.xxx.xxx
2022-02-04 09:36:08 UTC

NEM ID 

Søren Jørgensen

Dirigent

På vegne af: NCI Credit Opportunity Fund A/S
Serienummer: PID:9208-2002-2-754410839508
IP: 87.48.xxx.xxx
2022-02-04 12:06:39 UTC

NEM ID 

Søren Jørgensen

Bestyrelsesformand

På vegne af: NCI Credit Opportunity Fund A/S
Serienummer: PID:9208-2002-2-754410839508
IP: 87.48.xxx.xxx
2022-02-04 12:06:39 UTC

NEM ID 

Peter Reedt

Bestyrelse

På vegne af: NCI Credit Opportunity Fund A/S
Serienummer: PID:9208-2002-2-927382779886
IP: 87.48.xxx.xxx
2022-02-04 19:48:21 UTC

NEM ID 

Thomas Steenberg

Bestyrelse

På vegne af: NCI Credit Opportunity Fund A/S
Serienummer: PID:9208-2002-2-374517803123
IP: 194.255.xxx.xxx
2022-02-06 14:53:27 UTC

NEM ID 

Lars Rhod Soendergaard

Statsautoriseret revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Serienummer: CVR:30700228-RID:1277382550577
IP: 145.62.xxx.xxx
2022-02-06 16:05:11 UTC

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: EWLAT-KG3LE-Y02EI-V4M3-KNSQ7-QDC6C

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/validate>