

# Årsrapport 2022

For perioden 01-01-2022 – 31-12-2022

## Kapitalforeningen PortfolioManager

C/o Fundmarket A/S

Agern Allé 24, 2970 Hørsholm

CVR-nr. 40 72 24 83



Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 27. april 2023

---

Dirigent

# Indholdsfortegnelse

---

## Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger .....	3
Ledelsesberetning .....	5
Udvikling i foreningen i 2022 .....	5
Afkast .....	5
Resultat og formue .....	5
Omkostninger .....	6
Økonomiske omgivelser og markedsudviklingen i 2022 .....	6
Risikoforhold .....	7
Fund governance .....	11
Væsentlige aftaler .....	12
Generalforsamling 2023 .....	13
Øvrige forhold .....	13
Bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv .....	13
Ledelsespåtegning .....	15
Revisionspåtegning .....	16
Anvendt regnskabspraksis .....	19
Afdeling Atlas Global Macro KL .....	23
Afdelingsberetning .....	23
Afdelingsregnskab .....	25
<b>Atlas Global Macro, kl f</b> .....	29
Afdeling Markettimer Invest KL .....	31
Afdelingsberetning .....	31
Afdelingsregnskab .....	33
<b>Markettimer Invest, kl f</b> .....	38
Afdeling Petersen & Partners Loans KL .....	40
Afdelingsberetning .....	40
Afdelingsregnskab .....	41
<b>Petersen &amp; Partners Loans , kl u</b> .....	45
<b>Petersen &amp; Partners Loans , kl f</b> .....	46
Afdeling Realkreditobligationer KL .....	47
Afdelingsberetning .....	47
Afdelingsregnskab .....	48
Fælles noter .....	52

# Foreningsoplysninger

---

## Foreningsoplysninger

### Foreningen

Kapitalforeningen PortfolioManager ('Foreningen')  
C/o Fundmarket A/S, Agern Allé 24, 2970 Hørsholm  
Telefon: 38 42 21 42  
E-mail: [kontakt@fundmarket.dk](mailto:kontakt@fundmarket.dk)  
[www.portfoliomanager.dk](http://www.portfoliomanager.dk)  
CVR-nr. 40 72 24 83  
FT-nr. 11200

Foreningen er stiftet den 2. maj 2019.

Foreningen består pr. 31. december 2022 af 4 afdelinger med tilhørende andelsklasser.

kl f = kontoførende

kl u = unoteret

Afdeling / andelsklasse	SE-nr.	FT-nr.	ISIN	LEI
Atlas Global Macro KL	41999837	24788-001		8945007WJMEJOC9TOU84
Atlas Global Macro, kl f	41999861	24788-001-001	DK0061538287	
Markettimer Invest KL	43365894	24788-002		89450033MLFTURRKV068
Markettimer Invest, kl f	43366718	24788-002-001	DK0062264180	
Petersen & Partners Loans KL	43578359	24788-004		894500MB4CGPS6PGFO70
Petersen & Partners Loans, kl u	43582429	24788-004-002	DK0062260519	
Petersen & Partners Loans, kl f	43582372	24788-004-001	DK0062263968	
Realkreditobligationer KL	43503758	24788-003		
Realkreditobligationer, kl u	43505440	24788-003-001		

### Bestyrelse

Torben Knappe (formand)  
Thomas Einfeldt  
Jacob Buss

### Forvalter af alternative investeringsfonde

Fundmarket A/S ('Forvalter')  
Agern Allé 24, 2970 Hørsholm  
CVR-nr. 38 25 70 80  
FT-nr. 17120

### Porteføljerådgivere, porteføljeforvaltere m.v.

Petersen & Partners Investment Management Fondsmæglerselskab A/S

Atlas Global Macro KL investerer som feederinstitut og har derfor ikke en porteføljerådgiver eller porteføljeforvalter tilknyttet.

Markettimer Invest ApS er licensgiver for algoritmen til afdeling Markettimer Invest KL

# Foreningsoplysninger

---

## Depotselskab

Danske Bank A/S  
Holmens Kanal 2-12, 1092 København K  
CVR-nr. 61 12 62 28

## Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6, 2300 København S  
CVR-nr. 33 96 35 56

## Finanskalender 2023

30. marts 2023	Årsrapport for 2022
27. april 2023	Ordinær generalforsamling 2023
30. august 2023	Halvårsrapport for 1. halvår 2023

# Ledelsesberetning

---

## Ledelsesberetning

### Udvikling i foreningen i 2022

Foreningen idriftsatte to nye afdelinger i 2022.

Afdeling Markettimer Invest KL blev lanceret den 25. august 2022.

Afdeling Petersen & Partners KL med to tilhørende andelsklasser blev lanceret den 19. december 2022.

Foreningen stiftede endvidere afdeling Realkreditobligationer KL, som forventes idriftsat i 2023.

### Lønsum

I 2022 er det blevet betalt i alt 496.847 kr. i lønsumsafgift fordelt med 496.847 kr. på fast løn og 0 kr. på variabel løn af forvalteren, Fundmarket A/S.

### Afkast

År 2022 var kendetegnet ved stærkt negative afkast på både aktie- og obligationsafdelinger globalt set. Det afspejles ligeledes nedenfor:

Afkast %	2022	2021
Atlas Global Marco, kl f	-32,74	-11,65
Markettimer, kl f (start 25/8-22)*	-13,46	-
Petersen & Partners, kl u (start 19/12-22)*	0,01	-
Petersen & Partners, kl f (start 21/12-22)*	0,01	-
Realkreditobligationer, kl u**	-	-

\* Afdelingerne / andelsklasserne påbegyndte investering i 2022

\*\* Afdelingerne / andelsklasserne påbegynder investering i 2023.

### Resultat og formue

Foreningen etablerede i løbet af 2022 fire afdelinger, hvoraf tre af dem blev idriftsat i 2022. Formuen i foreningen ultimo 2022 på 890 mio. kr. er primært båret af nettoemissioner på 56 mio. kr. samt et regnskabsmæssigt resultat i 2022 på -378 mio. kr.

Resultat og formue pr. 31. december 2022 (m.DKK)	Formue	Resultat
Atlas Global Marco, kl f	715	-383
Markettimer, kl f (start 25/8-22)*	23	-4
Petersen & Partners, kl u (start 19/12-22)*	150	9
Petersen & Partners, kl f (start 21/12-22)*	1	0
Realkreditobligationer, kl u**	-	-
<b>Total</b>	<b>890</b>	<b>-378</b>

\* Afdelingerne / andelsklasserne påbegyndte investering i 2022

\*\* Afdelingerne / andelsklasserne påbegynder investering i 2023.

# Ledelsesberetning

---

## Omkostninger

Foreningen har i året haft udgifter til administration, investeringsrådgivning, depositar, mm. I afsnittet ”Væsentlige aftaler” beskrives foreningen aftaler med samarbejdspartnere og de hertil relaterede omkostninger. I 2022 afholdt foreningen administrationsomkostninger for 1.833 t.kr.

Andelsklassens omkostningsprocent for 2022 vises i tabellen nedenfor.

Afdeling / andelsklasse	Administrationsomkostninger i %	
	2022	2021
Atlas Global Marco, kl f	1,68	0,42
Markettimer, kl f (start 25/8-22)*	0,53	-
Petersen & Partners, kl u (start 19/12-22)*	0,75	-
Petersen & Partners, kl f (start 21/12-22)*	0,75	-
Realkreditobligationer, kl u**	-	-

\*Afdelingerne / andelsklasserne påbegyndte investering i 2022.

\*\*Afdelingerne / andelsklasserne påbegynder investering i 2023.

## Økonomiske omgivelser og markedsudviklingen i 2022

Vi skulle ikke langt ind i år 2022, førend Rusland valgte at invadere Ukraine den 24. februar 2022. Det udløste en energikrise i Europa, som nu skulle klare sig uden russisk gas.

Kraftigt stigende priser på både gas og andre former for energi blev hurtigt overvæltet i priserne på alle former for varer og serviceydelser i form af en inflation, som i årets løb nåede op på 10% i mange lande. Inflationen opstod som følge af en uheldig kombination af overefterspørgsel efter varer og serviceydelser og diverse udfordringer på den globale udbudsside.

Centralbankerne reagerede på denne udvikling ved ad flere omgange gennem året at forhøje de pengepolitiske styringsrenter kraftigt. Fokus på inflationsbekæmpelse oversteg klart hensynet til den økonomiske vækst. Det betød rentestigninger i både korte og lange løbetider.

Samme billede gør sig gældende i både Europa og USA, idet sidstnævnte som følge af sin højere økonomiske vækst i de foregående år har forhøjet renten mere end Europa.

Inflationen og renteforhøjelserne er begyndt at tage købekraft ud af økonomierne, hvilket peger i retning af, at den økonomiske vækst er for nedadgående. Dog er det uklart, hvorvidt der vil blive tale om en recession. Den økonomiske situation forstærkes af, at krigen i Ukraine ser ud til at fortsætte med de økonomiske og sikkerhedspolitiske usikkerheder, det måtte medføre. Spændingerne i forhold til Kina ser desuden ud til at tiltage i forhold til USA på det handelspolitiske område.

Udviklingen skabte ugunstige forhold på de finansielle markeder i 2022, hvor såvel aktier som obligationer udviste markante kurstab. Året udviklede sig til et af de værste år for investeringer siden krisen i 1930'erne. Særligt den negative udvikling for sikre obligationer slog hårdt, idet disse skulle have været det stabile element i mange investorers porteføljer.

På aktiemarkedet påvirker den lavere økonomiske vækst og svækkelsen af købekraften også virksomhedernes udsigter for de kommende år. Det gælder både deres vækstudsigter og den indtjening, som ligger til grund for aktiemarkedernes værdifastsættelse. Navnlig cykliske sektorer og selskaber, hvis værdi hviler på den

# Ledelsesberetning

---

fremtidige vækst, er udsatte under en økonomisk nedgang samtidig med en rentestigning. Derimod er virksomheder med en mere konjunkturuafhængig forretning mindre ramt.

Der har derfor i løbet af 2022 været stor forskel på kursudviklingen i de enkelte sektorer. De globale aktiekurser for året faldt som helhed med omkring 13 pct. opgjort i danske kroner. Det danske marked rettede sig sidst på året og sluttede året med et kurstab i nogenlunde samme niveau på omkring 12 pct. Det hører med, at det danske aktiemarked er domineret af en række meget store enkeltstående selskaber, hvis kursudvikling i høj grad er bestemt af konkrete selskabsforhold.

På obligationsmarkedet fortsatte udviklingen med stigende renter på obligationer med uformindsket styrke i 2022. Den kraftigt stigende inflation bevirkede, at de ledende centralbanker måtte stramme pengepolitikken kraftigt. De globale obligationsmarkeder måtte derfor tilpasse sig en ny situation med mere normaliserede renteniveauer uden massive støtteopkøb fra centralbankerne.

Renten på statsobligationer steg således kraftigt i USA og Europa med store kursfald på obligationer til følge. Nervøsiteten for en recession dæmpede rentestigningen på lange obligationer i 2. halvår, således at den korte rente steg mere end den lange rente i 2022. Afkastet på danske statsobligationer udviklede sig derfor markant negativt i 2022.

Markedet for danske realkreditobligationer blev i 2022 drevet af stigende renter, højere kreditspænd og stigende volatilitet, og afkastet på realkreditobligationer opnåede derfor et kraftigt negativt afkast i 2022.

2023 forventes at blive præget af fortsat usikkerhed på de finansielle markeder. De dominerende temaer på finansmarkederne i 2022 har været krig, inflation, energipriser og stigende renter. Disse temaer ser ud til at fortsætte ind i 2023. Kursudviklingen vurderes derfor at blive påvirket af store udsving gennem 2023, hvor skiftevis frygt og håb kan øve stærk indflydelse på markedsbevægelserne. I 2023 forventes rentemarkederne at være volatile, hvilket vil dæmpe den økonomiske aktivitet i USA og Europa.

Foreningens ledelse skønner derfor et begrænset afkast i foreningens afdelinger i 2023. Væsentlige afkastudsving over året må forventes i foreningens afdelinger. Negative afkast kan ikke udelukkes.

## Risikoforhold

Som investor i en kapitalforening får man en løbende pleje af sin investering. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra aktivklasse til aktivklasse og fra afdeling til afdeling.

Ved enhver investering er der en risiko for, at værdien ændres løbende og for at investor lider tab. Risikoen for tab stiger i takt med muligheden for et højere afkast. Investor skal være opmærksom på, at investering i foreningsandele ikke svarer til en kontantplacering, og at investering i en afdeling er forbundet med risiko. Andele i afdelingen kan derfor på et vilkårligt tidspunkt være enten mindre, det samme eller mere værd end på investeringstidspunktet.

Potentielle investorer anbefales nødvendigt at søge rådgivning om investering.

Foreningens risici styres gennem de rammer, der på afdelingsniveau er sat for beholdningssammensætningen og risikorammer for porteføljen. Rammerne fastlægges overordnet i vedtægterne, fastlagt af generalforsamlingen, samt en mere detaljeret angivelse i prospektet for den enkelte afdeling, som fastlægges af bestyrelsen.

# Ledelsesberetning

---

Nedenstående afsnit omhandler de risici, som ledelsen finder relevante for foreningens afdeling. Dette afsnit er dog ikke en prioriteret eller udtømmende opstilling af alle forudsete og uforudsete scenarier.

## **Aktiemarkedsrisiko**

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan være uforudsigeligt. 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.

Handelsvolumen, pris volatilitet, udstederlikviditet og afviklingsperiode kan variere på tværs af selskaber. Det kan påvirke afkastet på aktierne. Hvis en virksomhed går konkurs eller kommer under finansiell restrukturering, kan aktien miste hele sin værdi.

## **Kreditrisiko og renterisiko**

Kreditrisiko, er risikoen for, at udsteder ikke kan leve op til betalingsforpligtelserne. Inden for forskellige obligationstyper, f.eks. statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets-obligationer, virksomhedsobligationer, kreditobligationer osv., er kreditrisikoen relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, om udsteder får forringet sin kredit rating og/eller hvorvidt udstederen vil være i stand til at honorere sine betalingsforpligtelser. I globale markeder er der endvidere en risiko forbundet til valutarisikoen. Herudover kan der være forbundet en risiko med reinvestering og usikkerhed omkring fremtidige cash-flows.

Investeringen kan være forbundet med renterisiko. Renterisiko opstår, når der er udsving i renten på valutaer for hvert værdipapir eller andre finansielle aktiver. Renteudviklingen varierer fra region til region og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald. Begrebet varighed udtrykker blandt andet kursrisikoen på de obligationer, der investeres i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

## **Likviditetsrisiko**

Likviditetsrisiko er risikoen for, at et instrument eller et afledt instrument ikke kan handles til rette tid og pris grundet lav eller ingen aktivitet på det relevante marked. Der er ofte en likviditetsrisiko forbundet med instrumenter, der ikke er optaget til notering eller handel på en fondsbørs eller et andet reguleret marked. Likviditetsrisikoen er påvirket af markedsudsving. Et aktivs likviditet er en funktion af, hvor hurtigt og omkostnings-effektivt det kan konverteres til kontanter under forskellige markedsvilkår.

## **Makroøkonomiske risici og politiske risici**

Afdelingernes performance eller investors mulighed for at købe eller sælge andele, kan blive påvirket af ændringer i det generelle økonomiske og/eller politiske klima. Der kan opstå usikkerheder som følge af økonomisk politik, valgresultater, ændring af frihandelsaftaler, udvikling i diplomatiske relationer, militær oprustning, restriktioner, lovgivning og ændringer i brancher generelt.



## Modpartsrisiko

Der kan være tilfælde, hvor foreningens depotbank ikke kan gennemføre eller afvikle handler i de underliggende værdipapirer som aftalt. Dette omfatter, men er ikke begrænset til, handler, hvor modparten ikke lever op til de aftalte handelsbetingelser, eller hvis modparten på anden vis forsømmer sine forpligtelser. Afdelinger der handler depotbeviser, som ADRs og GDRs eksponeres for risici, der relaterer sig til modpartens kreditværdighed og dennes evne til at opfylde betingelserne i de kontrakter, der er indgået med modparten.

## Operationelle risici

Operationelle risici omfatter IT-risici, procedure og driftsrelaterede risici samt menneskelige fejl. De operationelle risici for afdelingen håndteres af Forvalteren i henhold til forvaltningsaftalen. Forvalteren har etableret passende forretningsgange til at minimere operationelle risici og Forvalteren har tegnet en professionel ansvarsforsikring samt ledelsesansvarsforsikring, som kan dække eventuelle tab som følge af operationelle fejl. Forvalteren overvåger og evaluerer løbende de operationelle risici.

## Valutarisiko

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil afdelingernes kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og afdelingens basisvaluta. Afdelinger, som kun investerer i værdipapirer, som er denomineret i afdelingens basisvaluta, har ingen direkte valutarisiko. Valutakurser kan ændre sig meget over kort tid. Valutakurser er påvirket af udbud og efterspørgsel i valutamarkedene, udvikling i renter og andre faktorer. Valutakurser kan også blive påvirket af indgriben fra centralbanker eller regeringer og politisk indgriben.

## Gearingsrisiko

Ved gearingsrisiko forstås den risiko, der knytter sig til investering for lånte midler/eller ikke-dækkede investeringer i afledte finansielle instrumenter. Afdelingen har gearingsrisiko, idet afdelingen har adgang til at anvende afledte finansielle instrumenter og kan optage lån. En afdeling som anvender gearing kan opleve at udsvingene i afdelingens afkast sammenlignet med afkastet på markedet kan blive forstærket i både positiv og negativ retning. Gearing kan medføre, at afdelingen kan få tab, der er større end den indskudte kapital i afdelingen. Der kan derfor være risiko for, at afdelingen kan gå konkurs, og at investor taber hele sin investering i afdelingen.

Gearing udtrykkes som forholdet mellem en afdelings eksponering og dennes nettoaktivværdi i henhold til artikel 6 i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 231/2013. Ligeledes skal afdelingens eksponering beregnes efter to metoder i henhold til artikel 7 og 8 i forordningen.

Begge metoder tager udgangspunkt i begrebet eksponering som værdiansættelsesmål. I beregningen af eksponeringen foretages en omregning af afledte finansielle instrumenter til den tilsvarende position i deres underliggende aktiver. Derfor vil eksponeringen i afdelinger, der anvender afledte finansielle instrumenter, være større end afdelingens formue og derved være gearet.

Bruttometoden: Opgøres som summen af den absolutte værdi af eksponering i alle positioner i beholdning.

Forpligtelsesmetoden: Opgøres også som summen af den absolutte værdi af eksponering i alle positioner. Ved opgørelse af eksponering efter forpligtelsesmetoden tages der hensyn til modregning (netting) for positioner, der alene har til formål at udligne risici, som f.eks. afdækning af valuta.

## Derivater

Brugen af derivater forudsætter kendskab til det både det underliggende instrument såvel som derivatet selv for at forstå derivatets performance under forskellige markedsforhold. Derivater er ofte komplekse instrumenter, som er subjektivt prisfastsat.

Risici forbundet med derivater omfatter forkert eller unøjagtig prisfastsættelse af derivater og derivaters manglende evne til at korrelere perfekt med de underliggende aktiver, renter og indeks. Forkert prisfastsættelse kan medføre tab. Der er i derivater en iboende risiko for at en modpart ikke kan opfylde sine kontraktuelle forpligtelser og dermed påfører afdelingen et tab. Generelt er modpartsrisikoen for noterede derivater lavere end for unoterede derivater, da udsteder er modpart.

## Råvarer

Investering i råvarer, ædle metaller eller råvare derivater kan medføre en højere volatilitet end investering i traditionelle værdipapirer og risikoen for tab er meget høj.

Værdien af råvare derivater investeringer kan blive påvirket af den generelle markedsudvikling, råvareindeks, volatilitet, renteændringer eller faktorer, som påvirker en specifik branche, industri eller råvare. Det kan f.eks. være vejrforhold, oversvømming, sygdom, skatter og afgifter, international økonomi, politik og regulering.

## ABS'er

Realkreditobligationer og ABS'er er instrumenter, som afhænger af cash flows fra en specifik pulje af finansielle aktiver. Begge kan være genstand for større kreditrisiko, likviditetsrisiko og renterisiko samt være mere volatile end andre obligationer.

## CoCos

En betinget konvertibel obligation er et gældsinstrument som kan blive konverteret til udstederens aktier eller som kan blive delvist eller helt afskrevet, hvis særlige forudbestemte begivenheder indtræffer. Obligationens betingelser definerer hvilke udslagsgivende begivenheder, som er omfattet og hvad konverteringsraterne er.

De udslagsgivende begivenheder kan være uden for udsteders kontrol. En almindelig udslagsgivende begivenhed er et fald i udsteders kapitalgrundlag til under en given tærskelværdi.

Konvertering af obligationen kan påvirke investeringens værdi og kan medføre tab.

## Øvrige risici

De ovenfor nævnte risikofaktorer skal ikke betragtes som en udtømmende liste eller fuld forklaring af alle de risici, som afdelingerne kan udsættes for. Der kan være andre risici, som kan påvirke den finansielle performance og værdien af afdelingen. Hvis der er mange investeringer inden for en bestemt sektor, f.eks. bioteknologi og teknologi, er afkastet meget afhængig af udviklingen inden for netop denne sektor.

# Ledelsesberetning

---

Værdien af et enkelt værdipapir 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. Afhængig af det enkelte værdipapirs vægt i porteføljen kan værdien af afdelingen variere i større eller mindre omfang som følge af kursudsving i værdipapiret. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri vil være tabt.

En afdeling kan have en større eller mindre del af sin formue som kontantindestående eller som aftale indskud i et pengeinstitut, herunder foreningens depotselskab. Det giver afdelingen en risiko for tab, hvis pengeinstituttet går konkurs.

## Risikoskala i væsentlig investorinformation

Væsentlig investorinformation indeholder en risikoskala, hvor en afdelings risikoprofil fastsættes på baggrund af afdelingens standardafvigelse gennem de seneste fem år. Er afdelingens afkasthistorik under fem år vil beregningen blive foretaget på baggrund af standardafvigelsen i afdelingens modelportefølje. Skalaen går fra 1 til 7, hvor 7 angiver den mest risikobetonede investering.

Afdeling/Andelsklasse	Risikoklasse pr. 31. december 2022
Atlas Global Marco, kl f	4
Markettimer, kl f	5
Petersen & Partners, kl u	3
Petersen & Partners, kl f	3
Realkreditobligationer, kl u	3

## Fund governance

Foreningens bestyrelse har vedtaget et sæt fund governance-principper. Fund governance vedrører regler for god ledelse af investeringsforeninger m.v. og ledelsens forvaltning af sit ansvar. Principperne definerer sammen med øvrige regler, forretningsgange og politikker samspillet mellem investorer, bestyrelsen, direktionen og øvrige interessenter. Politikken følger Investering Danmarks anbefalinger på området. Fund governance-principperne kan findes på foreningens hjemmeside.

## Politik for bæredygtige investeringer

Foreningens ledelse finder, at det ikke er relevant for Foreningen samlet at have en politik vedrørende samfundsansvar, herunder miljø- og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder og medarbejderforhold, menneskerettigheder og antikorruption, da Foreningen har mange afdelinger med hver sin investeringsstrategi og -stil og med hver sin porteføljeforvalter eller -rådgiver.

Foreningens forvalter, Fundmarket A/S, har vedtaget en politik for bæredygtige investeringer samt integrationen af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocessen. Politikken indeholder de restriktioner og tiltag, som Fundmarkets bestyrelse har vurderet skal gælde for de af Fundmarket administrerede foreninger, herunder Kapitalforeningen PortfolioManager. Politikken er tilgængelig på forvalterens hjemmeside.

De eksterne porteføljeforvaltere og investeringsrådgivere i Foreningen er på nuværende tidspunkt ikke pålagt et fælleskrav om screening (normbaseret screening / negativ screeningsliste) af deres porteføljer jf. Fundmarket A/S' politik for bæredygtige investeringer samt integrationen af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocessen. Porteføljeforvalternes tilgang hertil er derfor forskellig.

## Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Bestyrelsen evaluerer løbende sine samlede kompetencer og behovet for nye kompetencer. Hvis det bliver aktuelt at udskifte et medlem, vil bestyrelsen først og fremmest lægge vægt på kvalifikationer i forhold til den samlede bestyrelses kompetencefordeling på de relevante områder. Bestyrelsen er opmærksom på, at mangfoldighed i bestyrelsen kan øge kvaliteten af arbejdet og samspillet i bestyrelsen, og vil tage hensyn hertil.

## Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

Foreningens Forvalter har en politik om udøvelse af stemmerettigheder på vegne af forvaltede foreninger. Forvalter har som udgangspunkt ikke til hensigt at udøve stemmerettigheder, da placering af midlerne som hovedregel er en passiv investering. Herudover er afdelingernes investering i en enkelt udsteder – og dermed indflydelse – begrænset.

## Lønpolitik

Foreningen har ingen ansatte, idet driften som anført varetages af Investeringsforvaltningsselskabet Fundmarkedet A/S. Bestyrelsens honorar fastsættes af generalforsamlingen, og redegørelse herfor fremgår af note til årsregnskabet.

## Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået følgende væsentlige aftaler. Alle Foreningens aftaler er indgået på markedsvilkår.

## Depotselskab

Foreningen har en depotaftale med Danske Bank A/S. Depotbanken forvalter og opbevarer finansielle instrumenter og likvide midler for Foreningens afdelinger i henhold til lov om finansiell virksomhed, lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser.

Danske Bank A/S påtager sig også de depositaropgaver (kontrolopgaver og forpligtelser), som er fastlagt i lovgivningen.

I 2022 udgjorde foreningens samlede udgifter til depotselskab inkl. depositarydelsen: 350 t.kr.

## Porteføljeforvaltning m.v.

Foreningen har indgået aftale med Petersen & Partners Investment Management A/S om porteføljeforvaltning. Porteføljeforvalteren yder skønsmæssig porteføljepleje af foreningens investeringer. Forvaltningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som Foreningens bestyrelse har fastlagt for afdelingerne.

I 2022 udgjorde Foreningens samlede udgifter til porteføljeforvaltning 9 t.kr.

Foreningen har en enkelt afdeling, Atlas Global Macro KL, som investerer som feederinstitut. Derfor har denne afdeling ingen aftaler om porteføljerådgivning eller porteføljeforvaltning.

Markettimer Invest ApS er licensgiver for algoritmen til afdeling Markettimer Invest KL

# Ledelsesberetning

---

## Markedsføring

Foreningens kontoførende andelsklasser formidles via investeringsplatformen Fundmarket.dk. Foreningens samlede omkostninger til formidling af kontoførende afdelinger var i 2022 0 t.kr.

Atlas Global Macro KL har indgået aftale med Apex Asset Management AG i Schweiz om markedsføring af afdelingen. Der er ingen omkostninger forbundet hermed.

## Master-feeder-struktur

Afdeling Atlas Global Macro KL investerer som feederinstitut i masterinstituttet Expert Investor SICAV SIF – Atlas Global Macro, som er domicileret i Luxembourg. Afdeling Atlas Global Macro KL har derfor indgået en aftale med masterinstituttets forvalter, MultiConcept Fund Management S.A. om udveksling af oplysninger. Der er ingen udgifter forbundet hermed.

## Forvalter

Foreningen har indgået aftale om investeringsforvaltning med Fundmarket A/S. Fundmarket A/S, varetager Foreningens administrative, ledelsesmæssige og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om alternative investeringsfonde m.v., Foreningens vedtægter samt bestyrelsens retningslinjer og instrukser.

I 2022 udgjorde Foreningens samlede udgifter til administration 894 t.kr.

## Generalforsamling 2023

Foreningens ordinære generalforsamling afholdes 27. april 2023.

## Øvrige forhold

Der er fra balancedagen og til dato ikke været begivenheder efter regnskabsårets udløb, som påvirker årsrapporten. Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

## Bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv

### Torben Golsche Knappe

Bestyrelsesformand

Indvalgt i bestyrelsen i 2018.

Bestyrelsesformand for:

- Axel Pitzner Fonden
- Investeringsforeningen PortfolioManager

Medlem af bestyrelsen for:

- Johs. Gram-Hanssen A/S
- PGH Afrika Holding ApS

## **Thomas Einfeldt**

Bestyrelsesmedlem

Indvalgt i bestyrelsen i 2019.

Administrerende direktør i:

- ETEQ Venture ApS
- Zero Gravity Holding ApS

Medlem af bestyrelsen for:

- ETEQ Venture ApS
- Investeringsforeningen PortfolioManager

## **Jacob Buss**

Bestyrelsesmedlem

Indvalgt i bestyrelsen i 2018.

Medlem af bestyrelsen for:

- Investeringsforeningen PortfolioManager

# Ledelsespåtegning

---

## Ledelsespåtegning

### Til investorerne i Kapitalforeningen PortfolioManager

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar– 31. december 2022 for Kapitalforeningen PortfolioManager.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om alternative investeringsfonde samt bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt resultatet for perioden 1. januar – 31. december 2022.

Årsrapporten indstilles til bestyrelsens godkendelse.

Hørsholm, den 30. marts 2023

Bestyrelsen

---

**Torben G. Knappe**  
Bestyrelsesformand

---

**Thomas Einfeldt**  
Næstformand

---

**Jacob Buss**  
Bestyrelsesmedlem

Direktionen

Fundmarket A/S

---

**Nina Trolle Boldt**  
Adm. direktør

## Revisionspåtegning

### Den uafhængige revisors revisionspåtegning

*Til investorerne i Kapitalforeningen PortfolioManager*

#### 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 2022 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen PortfolioManager for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022 omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for de enkelte afdelinger i Foreningen ("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 Foreningen 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.

#### 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 investeringsforeninger mv. 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



# Revisionspåtegning

---

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 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 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.

## 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 inkonsistente med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

# Revisionspåtegning

---

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger mv.

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 investeringsforeninger mv. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

København, den 30. marts 2023

## **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

---

Jens Ringbæk  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne27735

---

Rikke Frydkjær Petersen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne46616

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge lov om alternative investeringsfonde m.v. Kapitalforeningen udarbejder regnskaber iht. Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til 2021.

### Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele tusinde kr. med nul decimaler i afdelingens/andelsklassens funktionelle valuta.

Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematisk 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 transaktionsdagens GMT 16.00-valutakurs. Værdipapirbeholdninger, likvide midler, andre aktiver og anden gæld i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs, opgjort som 16.00 GMT-valutakursen. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab". Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

### 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 omfatter renter på obligationer, kontantindestående i depotselskab og øvrige renteindtægter.

Renteudgifter omfatter kontantindestående i depotselskab og øvrige renteudgifter.

Udbytter indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Tilbageholdt udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes, fratrækkes i posten "Skat".

### ***Kursgevinster og -tab***

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

De realiserede kursavancer og -tab opgøres som forskellen mellem salgsværdi og kursværdien primo eller anskaffelsesværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursavancer og -tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo året eller anskaffelsesværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

### ***Handelsomkostninger***

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

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt ved køb og salg af værdipapirer i forbindelse med investorernes emission og indløsning, indregnes direkte i investorernes formue.

Beløbet opgøres som den andel af bruttohandelsomkostningerne som forholdsmæssigt kan henføres til værdipapiriomsætning forårsaget af emission og indløsning, beregnet på grundlag af den totale værdipapiriomsætning.

### ***Administrationsomkostninger***

Administrationsomkostninger består af omkostninger, som afdelingen afholder i forbindelse med blandt andet porteføljepleje og administration.

Der er afdelingsdirekte administrationsomkostninger og fællesomkostninger.

Afdelingsdirekte administrationsomkostninger defineres som omkostninger, der kan henføres direkte til en afdeling. Fællesomkostninger er en afdelings andel af de omkostninger, der vedrører mere end en afdeling. Fællesomkostningerne fordeles overvejende mellem afdelingerne i forhold til de enkelte afdelingers gennemsnitlige formue. Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

### ***Skat***

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

## **Balancen**

Balancen består af aktiver, gæld og investorernes formue.

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**

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

## **Finansielle instrumenter**

Finansielle instrumenter, måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen og herefter løbende til dagsværdi. 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 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.

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

## **Andre aktiver**

Andre aktiver består af bl.a. af mellemværende vedrørende handelsafvikling, som er værdien ved salg af finansielle instrumenter samt emissioner, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Andre aktiver måles til dagsværdi og består af tilgodehavende renter, udbytter og aktuelle skatteaktiver bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet.

## **Anden gæld**

## Anvendt regnskabspraksis

---

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

### **Nøgletal**

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS samt retningslinjer fra Investering Danmark. I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

#### ***Afkast i procent***

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling/andelsklasse i året. Afkastet beregnes som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for evt. udlodning til investorerne i løbet af året.

#### ***Indre værdi pr. andel***

Indre værdi pr. andel beregnes som investorernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

#### ***Omkostningsprocent***

Omkostningsprocent beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen. Gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i året.

#### ***Udlodning pr andel***

Udlodning pr. andel beregnes som foreslået udlodning i kr. divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

#### ***Indirekte handelsomkostninger***

Ud over de direkte handelsomkostninger findes der indirekte handelsomkostninger, som afspejler de estimerede spreads ved handel. Indirekte handelsomkostninger er de handelsomkostninger, der ikke medregnes i ÅOP, og som hidrører fra spændet mellem købs- og salgskurserne i værdipapirmarkedet.

### **Bæredygtighed**

Foreningens afdelinger klassificeres alle pr. 31. december 2022 som artikel 6-produkter, jf. EU-forordning nr. 2019/2088 af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser ("Disclosureforordningen").

## Afdeling Atlas Global Macro KL

### Afdelingsberetning

<b>Afdeling</b>	Atlas Global Macro KL
<b>Startdato investering</b>	25/05-2021
<b>Investeringsrådgiver</b>	Afdelingen investerer som feederinstitut i masterinstituttet Expert Investor SICAVSIF – Atlas Global Macro
<b>Benchmark</b>	Afdelingen følger ikke et benchmark.
<b>Bæredygtighed</b>	Er kategoriseret efter artikel 6 i Disclosureforordningen.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit, herunder ledelsesberetningen, for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i perioden. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor.

#### Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer som feederinstitut i masterinstituttet, Expert Investor SICAV SIF – Atlas Global Macro.

Masterinstituttets investeringsmål er at opnå et attraktivt risikojusteret absolut afkast til investorerne. Masterinstituttet investerer efter følgende tre investeringsprincipper:

Fleksibilitet, top-down approach og adgang til den bedste information.

Masterinstituttet har et globalt mandat uden geografiske begrænsninger. Afdelingen opnår fleksibilitet ved at kunne investere globalt, benytte mange forskellige finansielle instrumenter, anvende gearing og kun være underlagt få investeringsrestriktioner.

Det er væsentligt for Masterinstituttet at have muligheden for at investere i mange forskellige aktivklasser, så afdelingen kan investere i et givent aktiv, når en god mulighed byder sig.

Masterinstituttet må investere i følgende aktivklasser:

- Aktier (inkl. american depositary receipts ("ADR") og global depositary receipts ("GDR"))
- Statsobligationer
- Erhvervsobligationer (inkl. konvertible og betinget konvertible obligationer ("CoCos"))
- Realkreditobligationer
- Likvide midler herunder valuta
- Råvarer (kun gennem Exchange Traded Funds ("ETF") og investering er underlagt restriktionerne, som fremgår af afsnittet Masterinstituttets investeringsbegrænsninger)

Masterinstituttet må have lange eller korte positioner i ovenstående aktivklasser ved brug af følgende instrumenter: Futures, swaps, forwards, ETF, optioner, certifikater, Asset Backed Securities ("ABS") og pengemarkedsinstrumenter (kun lange positioner).

Yderligere specifikationer og investeringsrestriktioner kan findes i afdelingens investoroplysninger.

De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

## Afkast og resultat i 2022

Afdelingen opnåede et afkast på -32,74% i 2022. Afdelingens nettoresultat blev på -383 mio.kr i året. Ultimo 2022 udgjorde formuen i afdelingen 715 mio. kr.

## Afdelingens udvikling i 2022

Den højeste inflation i årtier, drastisk stigende renter, recessionsfrygt og Ruslands invasion af Ukraine gjorde 2022 til et svært år for de finansielle markeder. Ledende aktieindeks såsom S&P 500, Nasdaq og EuroStoxx ramte bear-marked-territorie, mens obligationer svigtede deres rolle som et traditionelt portefølgehedge grundet stigninger i korte såvel som lange renter. Kombinationen af faldende aktie- og obligationskurser førte til, at den klassiske 60:40-portefølje med 60% aktier og 40% obligationer i 2022 gav et af de værste afkast siden Depressionen i 1930'erne.

Imidlertid var 2022 et positivt år for råvaremarkederne – dels grundet krigen i Ukraine, men ikke mindst grundet mange års underinvestering i sektoren -, hvilket bidrog positivt til fondens performance. Afkastet blev dog negativt påvirket af en stigende dollar og den generelt negative markedsudvikling. Fondens investering i russiske aktier blev af fondens administrator nedskrevet til en værdi tæt på nul i kølvandet på sanktioner og restriktioner efter Ruslands invasion af Ukraine. Således forklarer investeringen i Rusland hovedparten af fondens bogførte tab i 2022.

## Afdelingens risikoprofil

Investering i afdelingen er primært udsat for aktiemarkedsrisiko, risiko relateret til emerging markets, gearingsrisiko, likviditetsrisiko, kreditrisiko, modpartsrisiko, risiko vedrørende investeringsområdet, valutakursrisiko, aktivfordelingsrisiko og risiko relateret til specifikke finansielle instrumenter såsom derivater, ABS, CoCos og råvarer.

For yderligere uddybning af risikoforholdene henvises til ledelsesberetningen og afdelingens investoroplysninger.



## Afdelingsregnskab

### Resultatopgørelse

Note	1.1.22-31.12.22	25.05.21-31.12.21
	1.000 DKK	1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
1 Renteindtægter og -udgifter	-13	-155
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>-13</b>	<b>-155</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
2 Kapitalandele	-381.165	-154.838
Valutakonti	-81	-662
3 Handelsomkostninger	-4	-7
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-381.250</b>	<b>-155.507</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>-381.263</b>	<b>-155.662</b>
4 Administrationsomkostninger	-1.711	-1.278
<b>Resultat før skat</b>	<b>-382.974</b>	<b>-156.940</b>
Skat	0	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-382.974</b>	<b>-156.940</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>-382.974</b>	<b>-156.940</b>

# Atlas Global Macro KL

---

## Balance

Note	31.12.2022 1.000 DKK	31.12.2021 1.000 DKK
<b>Aktiver</b>		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	61	4.566
<b>Kapitalandele:</b>		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	714.968	1.207.078
<b>Aktiver i alt</b>	<b>715.029</b>	<b>1.211.644</b>
<hr/>		
6 <b>Investorerne formue</b>	<b>714.965</b>	<b>1.208.514</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	64	3.130
<b>Passiver i alt</b>	<b>715.029</b>	<b>1.211.644</b>
<hr/>		
7 Supplerende noter		

## Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1.22-31.12.22		-31.12.21	
	1.000 DKK		1.000 DKK	
<b>Note 1: Renteindtægter og -udgifter</b>				
Indestående i depotselskab		-13		-155
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>		<b>-13</b>		<b>-155</b>
<b>Note 2: Kursgevinster og -tab</b>				
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		-381.165		-154.838
<b>I alt fra kapitalandele</b>		<b>-381.165</b>		<b>-154.838</b>
<b>Note 3: Handelsomkostninger</b>				
Bruttohandelsomkostninger		-4		-7
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter		0		0
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>		<b>-4</b>		<b>-7</b>
<b>Note 4: Administrationsomkostninger</b>				
			<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<b>Afdelings-</b>	<b>Andel af</b>	<b>Samlede</b>	<b>Samlede</b>
	<b>direkte</b>	<b>fællesomk.</b>	<b>omk.</b>	<b>omkostninger</b>
Administration	-1.416	-295	-1.711	-1.268
Investeringsforvaltning	0	0	0	-10
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-1.416</b>	<b>-295</b>	<b>-1.711</b>	<b>-1.278</b>
			<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2021</b>
			<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
<b>Note 5: Finansielle instrumenter i pct.</b>				
Børsnoterede			0,0	99,6
Øvrige			100,0	0,4
<b>I alt</b>			<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet.

<b>Note 6: Investorerne formue</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
	<b>Formue- værdi</b>	<b>Formue- værdi</b>
	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
Investorerne formue primo	1.208.514	0
Emissioner i året	17.194	1.404.658
Indløsninger i året	-127.821	-39.547
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	53	343
Overførsel af periodens resultat	-382.974	-156.940
<b>I alt investorerne formue</b>	<b>714.965</b>	<b>1.208.514</b>

## Note 7: Supplerende noter

Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)	<b>31.12.2022</b>
Expert Investor SICAV SIF - Atlas Global Macro	100,0
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>100,0</b>

# Atlas Global Macro KL

## Atlas Global Macro, kl f

<b>Andelsklasse</b>	Atlas Global Macro, kl f		
<b>SE-nr.</b>	41999861	<b>ISIN-kode:</b>	DK0061538287
<b>Startdato</b>	25/05/2021*		
<b>Skattestatus</b>	Akkumulerende	<b>Risikoklasse (1-7)</b>	4
<b>Handelssted</b>	Kontoførende fundmarket.dk		

\*) Startdato er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne

## Klassens resultatposter

<b>Note</b>	<b>1.1.22-31.12.22</b>	<b>25.05.21-31.12.21</b>
	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
Andel af resultat af fællesportefølje	-381.860	-156.121
<b>Klassespecifikke transaktioner:</b>		
Renteindtægter	0	84
Renteudgifter	-7	-145
Administrationsomkostninger	-1.107	-758
<b>Klassens resultat</b>	<b>-382.974</b>	<b>-156.940</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>-382.974</b>	<b>-156.940</b>

<b>Note: Investorerne formue</b>	<b>2022</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2021</b>
	<b>Antal</b>	<b>Formue-</b>	<b>Antal</b>	<b>Formue-</b>
	<b>andele</b>	<b>værdi</b>	<b>andele</b>	<b>værdi</b>
		<b>1.000 DKK</b>		<b>1.000 DKK</b>
Investorerne formue primo	13.679.825	1.208.514	0	0
Emissioner i året	202.792	17.194	14.102.345	1.404.658
Indløsninger i året	-1.850.641	-127.821	-422.520	-39.547
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		53		343
Overførsel af periodens resultat		-382.974		-156.940
<b>I alt investorernes formue</b>	<b>12.031.976</b>	<b>714.965</b>	<b>13.679.825</b>	<b>1.208.514</b>

## Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2021 **	2022
Afkast (pct.)	-11,65	-32,74
Indre værdi (DKK pr. andel)	88,34	59,42
Nettoresultat (t.DKK)	-156.940	-382.974
Administrationsomkostninger (pct.)	0,11	1,68
Investorerne formue (t.DKK)	1.208.514	714.965
Antal andele, stk.	13.679.825	12.031.976
Stykstørrelse i DKK	100	100

\*\* Omfatter perioden 25.05.2021 - 31.12.2021

## Afdeling Markettimer Invest KL

### Afdelingsberetning

<b>Afdeling</b>	Markettimer Invest KL
<b>Startdato investering</b>	25/08-2022
<b>Licensgiver</b>	Markettimer Capital ApS
<b>Benchmark</b>	Afdelingen følger ikke benchmark
<b>Bæredygtighed</b>	Er kategoriseret efter artikel 6 i disclosureforordningen

#### Investeringsområde og profil

Afdelingen har til mål at skabe et risikojusteret merafkast i forhold til intern benchmark, og der investeres ud fra følgende grundprincipper:

##### 1. Momentuminvestering

Fonden investerer ud fra en kombination af 6 faste momentumstrategier, der samlet set forsøger at fange momentumaktier på forskellige momentum-tidsrammer med så lav volatilitet som muligt.

##### 2. Risk on/off

Når fondens investeringsmodel er i risk-on investeres der, som beskrevet i punkt 1, i momentumaktier. Når modellen går i risk-off investeres der enten i obligations-ETF'er eller kontanter.

Investeringsinstrumenter:

- SP500 aktier
- Nasdaq100 aktier
- Obligations-ETF'er

De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

#### Afdelingens afkast og formue i 2022

Afdelingen startede den 17/8-2022 og har siden haft et afkast på -13,46%. Ved udgangen af året var formuen på 23.179 t.kr.

#### Afdelingens udvikling i 2022

Årets afkast var en smule under afkastet på SP500, hvilket er helt normalt, idet strategien kun korrelerer med en faktor på 0,75-0,8 ift. SP500. Dette gør, at der vil være perioder med underperformance. Men da anbefalet investeringslængde er minimum 3-5 år, så vil dette udlignes over tid.

Grunden til underperformance i slutningen af 2022 har været et større skift i sektorrotation hos de store i

markederne. Dette er altid lidt negativt for en momentummodel, idet modellen først detekterer skiftet i momentum med lidt forsinkelse.

### **Afdelingens risiko**

Investeringen i afdelingen er primært udsat for aktiemarkedsrisiko, valutarisiko og modpartsrisiko.



## Afdelingsregnskab

### Resultatopgørelse

Note	25.08.22-31.12.22
	1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>	
1 Renteindtægter og -udgifter	86
2 Udbytter	75
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>161</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>	
3 Kapitalandele	-905
Valutakonti	-2.449
4 Handelsomkostninger	-129
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-3.483</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>-3.322</b>
5 Administrationsomkostninger	-124
<b>Resultat før skat</b>	<b>-3.446</b>
6 Skat	-13
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-3.458</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>-3.458</b>

**Balance**

**Note** **31.12.2022**  
**1.000 DKK**

---

	<b>Aktiver</b>	
	Likvide midler:	
	Indestående i depotselskab	1.928
	<b>Kapitalandele:</b>	
7	Noterede aktier fra udenlandske. selskaber	21.235
	<b>Andre aktiver:</b>	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	13
	Aktuelle skatteaktiver	3
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>16</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>23.179</b>
<hr/>		
8	<b>Investorerens formue</b>	<b>23.179</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>23.179</b>
<hr/>		
9	Supplerende noter	

## Noter til resultatopgørelse og balance

25.08.22-31.12.22

1.000 DKK

**Note 1: Renteindtægter og -udgifter**

Indestående i depotselskab	87
Indestående i depotselskab	-1
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>	<b>86</b>

**Note 2: Udbytter**

Not. aktier fra udenlandske selskaber	75
<b>I alt udbytter</b>	<b>75</b>

**Note 3: Kursgevinster og -tab**

Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-905
<b>I alt fra kapitalandele</b>	<b>-905</b>

**Note 4: Handelsomkostninger**

Bruttohandelsomkostninger	-129
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>	<b>-129</b>

**Note 5: Administrationsomkostninger**

			2022
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omk.
Administration	-74	-22	-96
Investeringsforvaltning	-28	0	-28
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-102</b>	<b>-22</b>	<b>-124</b>

**Note 6: Skat**

Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	-13
<b>I alt</b>	<b>-13</b>

**31.12.2022**  
**1.000 DKK**

**Note 7: Finansielle instrumenter i pct.**

Børsnoterede	91,7
Øvrige	8,3
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet.

**Note 8: Investorerne formue**

**2022**  
**Formue-**  
**værdi**  
**1.000 DKK**

Emissioner i året	26.570
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	67
Overførsel af periodens resultat	-3.458
<b>I alt investorernes formue</b>	<b>23.179</b>

**Note 9: Supplerende noter**

## Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

**31.12.2022**

Konventionel elektricitet	13,7
Farmaceutiske stoffer	13,1
Medicinsk udstyr	9,0
Forbruger digitale tjenester	8,9
Bioteknologi	8,8
Underholdning	6,5
Olieudstyr og tjenester	6,3
Restauranter og barer	5,2
Beklædningsforhandlere	4,6
Sundhedssektor	4,4
Madvarer	4,0
Kasinoer og spil	3,9
Autodele	2,9

Specialforhandlere	2,3
Computertjenester	2,2
Udvalg af vedvarende energi	1,2
Tøj og tilbehør	0,8
Specialkemikalier	0,8
Diversificerede detailhandlere	0,7
Hotel og logi REIT	0,7
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>100,0</b>

## Markettimer Invest, kl f

<b>Andelsklasse</b>	Markettimer Invest, kl f		
<b>SE-nr.</b>	43366718	<b>ISIN-kode:</b>	DK0062264180
<b>Startdato</b>	25/08/2022*		
<b>Skattestatus</b>	Akkumulerende	<b>Risikoklasse (1-7)</b>	5
<b>Handelssted</b>	Kontoførende fundmarket.dk		

\*) Startdato er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne

## Klassens resultatposter

Note	25.08.22-31.12.22
	1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-3.375
<b>Klassespecifikke transaktioner:</b>	
Renteudgifter	-1
Administrationsomkostninger	-82
<b>Klassens resultat</b>	<b>-3.458</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>-3.458</b>

## Note: Investorernes formue

	2022	2022
	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK
Emissioner i året	267.824	26.570
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		67
Overførsel af periodens resultat		-3.458
<b>I alt investorernes formue</b>	<b>267.824</b>	<b>23.179</b>

**Noter til resultatopgørelse og balance**

Nøgletal	2022*
Afkast (pct.)	-13,46
Indre værdi (DKK pr. andel)	86,54
Nettoresultat (t.DKK)	-3.458
Administrationsomkostninger (pct.)	0,53
Investorerne formue (t.DKK)	23.179
Antal andele, stk.	267.824
Stykstørrelse i DKK	100
High Water Mark	100,00

\* Omfatter perioden 25.08.2022 - 31.12.2022

## Afdeling Petersen & Partners Loans KL

### Afdelingsberetning

<b>Afdeling</b>	Petersen & Partners Loans KL
<b>Startdato investering</b>	19/12-2022
<b>Porteføljeforvalter</b>	Fondsmæglerskab Petersen & Partners Investment Management A/S
<b>Benchmark</b>	Afdelingen følger ikke et benchmark.
<b>Bæredygtighed</b>	Er kategoriseret efter artikel 6 i Disclosureforordningen.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit, herunder ledelsesberetningen, for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i perioden. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor.

### Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer hovedsageligt i investeringsfonde baseret på kreditobligationer og/eller loans. Afdelingen kan desuden investere direkte i stats-, realkredit- og kreditobligationer. Inden for det fastlagte investeringsunivers investerer afdelingen primært i europæiske investeringsfonde baseret på kreditobligationer og/eller loans. Afdelingen investerer primært i investeringsfonde udstedt i EUR eller DKK. Desuden kan afdelingen investere direkte i stats-, realkredit- og kreditobligationer. Investering kan ske i obligationer, som er udstedt i et EU- eller EØSland, og som er udstedt i EUR eller DKK.

Pr. ultimo 2022 tager de investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

### Afkast og resultat i 2022

Andelsklasserne i afdelingen opnåede er afkast på 0,01%. Afdelingens nettoresultat blev på 9 t.kr. Ultimo udgjorde formuen i fonden 151 mio. kr.

### Afdelingens udvikling i 2022

Afdelingen blev lanceret lige før jul hhv. d. 19. december og 21. december 2022. Afdelingerne har ligget kontant og været investeret i korte realkreditobligationer, hvorfor udviklingen har været flad.

### Afdelingens risikoprofil

Investering i afdelingen er primært udsat for kreditrisiko, renterisiko, modpartsrisiko, risiko vedrørende investeringsområdet, valutakursrisiko.

For yderligere uddybning af risikoforholdene henvises til ledelsesberetningen og afdelingens prospekt.



## Afdelingsregnskab

### Resultatopgørelse

Note	12.12.22-31.12.22
	1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>	
1 Renteindtægter og -udgifter	41
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>41</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>	
2 Obligationer	7
Valutakonti	-1
Handelsomkostninger	0
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>6</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>47</b>
3 Administrationsomkostninger	-38
<b>Resultat før skat</b>	<b>9</b>
Skat	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>9</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>9</b>

**Balance**

**Note** **31.12.2022**  
**1.000 DKK**

---

	<b>Aktiver</b>	
	Likvide midler:	
	Indestående i depotselskab	4.828
	<b>Obligationer:</b>	
4	Noterede obligationer fra udl. udstedere	144.985
	<b>Andre aktiver:</b>	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.446
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>151.259</b>
<hr/>		
5	<b>Investorerens formue</b>	<b>151.259</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>151.259</b>
<hr/>		

6 Supplerende noter

## Noter til resultatopgørelse og balance

12.12.22-31.12.22

1.000 DKK

### Note 1: Renteindtægter og -udgifter

Indestående i depotselskab	29
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	12
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>	<b>41</b>

### Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	7
<b>I alt fra obligationer</b>	<b>7</b>

### Note 3: Administrationsomkostninger

			2022
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omk.
Administration	-6	-18	-24
Investeringsforvaltning	-9	-5	-14
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-15</b>	<b>-23</b>	<b>-38</b>

31.12.2022

1.000 DKK

### Note 4: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	96,8
Øvrige	3,2
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet.

### Note 5: Investorerne formue

	2022
	Formue- værdi
	1.000 DKK
Emissioner i året	151.250
Overførsel af periodens resultat	9
<b>I alt investorerne formue</b>	<b>151.259</b>

**Note 6: Supplerende noter**

Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)	<b>31.12.2022</b>
Realkredit	<u>100,0</u>
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b><u>100,0</u></b>

## Petersen & Partners Loans , kl u

<b>Andelsklasse</b>	Petersen & Partners Loans , kl u		
<b>SE-nr.</b>	43582429	<b>ISIN-kode:</b>	DK0062260519
<b>Startdato</b>	19/12/2022*		
<b>Skattestatus</b>	Akkumulerende	<b>Risikoklasse (1-7)</b>	3
<b>Handelssted</b>	Unoteret		

\*) Startdato er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne

### Klassens resultatposter

Note	19.12.22-31.12.22 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	9
<b>Klassespecifikke transaktioner:</b>	
<b>Klassens resultat</b>	9
<b>Overført til formuen</b>	<b>9</b>

### Note: Investorernes formue

	2022 Antal andele	2022 Formueværdi 1.000 DKK
Emissioner i året	1.500.000	150.000
Overførsel af periodens resultat		9
<b>I alt investorernes formue</b>	<b>1.500.000</b>	<b>150.009</b>

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2022*
Afkast (pct.)	0,01
Indre værdi (DKK pr. andel)	100,01
Nettoresultat (t.DKK)	9
Administrationsomkostninger (pct.)	0,02
Investorerne formue (t.DKK)	150.009
Antal andele, stk.	1.500.000
Stykstørrelse i DKK	100

\* Omfatter perioden 19.12.2022 - 31.12.2022

## Petersen & Partners Loans , kl f

<b>Andelsklasse</b>	Petersen & Partners Loans , kl f		
<b>SE-nr.</b>	43582372	<b>ISIN-kode:</b>	DK0062263968
<b>Startdato</b>	21/12/2022*		
<b>Skattestatus</b>	Akkumulerende	<b>Risikoklasse (1-7)</b>	3
<b>Handelssted</b>	Kontoførende fundmarket.dk		

\*) Startdato er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne

### Klassens resultatposter

Note	21.12.22-31.12.22 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	0
<b>Klassespecifikke transaktioner:</b>	
<b>Klassens resultat</b>	0
<b>Overført til formuen</b>	<b>0</b>

### Note: Investorerne formue

	2022 Antal andele	2022 Formueværdi 1.000 DKK
Emissioner i året	12.508	1.251
<b>I alt investorerne formue</b>	<b>12.508</b>	<b>1.251</b>

### Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2022*
Afkast (pct.)	0,01
Indre værdi (DKK pr. andel)	100,01
Nettoresultat (t.DKK)	0
Administrationsomkostninger (pct.)	0,02
Investorerne formue (t.DKK)	1.251
Antal andele, stk.	12.508
Stykstørrelse i DKK	100

\* Omfatter perioden 21.12.2022 - 31.12.2022

## Afdeling Realkreditobligationer KL

### Afdelingsberetning

<b>Afdeling</b>	Realkreditobligationer KL
<b>Startdato investering</b>	Ikke påbegyndt
<b>Investeringsrådgiver</b>	-
<b>Benchmark</b>	Afdelingen følger ikke et benchmark.
<b>Bæredygtighed</b>	Investeringerne er ikke påbegyndt endnu.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit, herunder ledelsesberetningen, for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i perioden. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor.

### Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer primært i obligationer, der er optaget til handel på et reguleret marked eller som handles på et andet marked, der er reguleret, regelmæssigt arbejdende, anerkendt og offentligt i en stat, der er medlem af Den Europæiske Union (EU). Såfremt markedet befinder sig i en stat, der ikke er medlem af EU, skal markedet være medlem af Federation of European Exchanges eller medlem af World Federation of Exchanges, godkendt af Finanstilsynet eller separat godkendt af bestyrelsen, jf. separat bilag til vedtægterne.

## Afdelingsregnskab

### Resultatopgørelse

Note	31.12.22 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>	
Renteindtægter og -udgifter	0
Udbytter	0
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>0</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>	
Kapitalandele	0
Valutakonti	0
Handelsomkostninger	0
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>0</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>0</b>
Administrationsomkostninger	0
<b>Resultat før skat</b>	<b>0</b>
Skat	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>0</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>0</b>



**Balance**

Note	31.12.2022 1.000 DKK
<hr/>	
<b>Aktiver</b>	
Likvide midler:	
Indestående i depotselskab	0
<b>Kapitalandele:</b>	
Noterede aktier fra danske selskaber	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>
<hr/>	
<b>Aktiver i alt</b>	<b>0</b>
<hr/>	
<b>Investorerens formue</b>	<b>0</b>
<hr/>	
<b>Passiver i alt</b>	<b>0</b>
<hr/>	

## Realkreditobligationer, kl u

**Andelsklasse** Realkreditobligationer, kl u

**SE-nr.** 43505440

**ISIN-kode:**

**Startdato**

**Skattestatus** Akkumulerende

**Risikoklasse (1-7)**

**Handelssted** Nasdaq Copenhagen

\*) Startdato er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne

## Klassens resultatposter

**Note**

**31.12.22**  
**1.000 DKK**

Andel af resultat af fællesportefølje	0
<b>Klassespecifikke transaktioner:</b>	
Administrationsomkostninger	0
<b>Klassens resultat</b>	0
<b>Overført til formuen</b>	<b>0</b>

## Note: Investorernes formue

	2022	2022
	<b>Antal andele</b>	<b>Formueværdi</b>
		<b>1.000 DKK</b>
Emissioner i året	0	0
Overførsel af periodens resultat		0
<b>I alt investorernes formue</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Noter til resultatopgørelse og balance**

Nøgletal	2022
Afkast (pct.)	0
Indre værdi (DKK pr. andel)	100
Nettoresultat (t.DKK)	0
Administrationsomkostninger (pct.)	0
Investorerens formue (t.DKK)	0
Antal andele, stk.	0
Stykstørrelse i DKK	100

## Fælles noter

### Administrationsomkostninger (DKK 1.000)

Foreningen samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn	2022	2021
Vederlag til bestyrelse	250	75
<b>Administrationsomkostninger til Fundmarket A/S</b>	<b>894</b>	<b>657</b>
Revisionshonorar til Deloitte (PwC i 2021)		
- <i>Samlet honorar</i>	56	16
- <i>Heraf honorar til andre ydelser, ombytningserklæring v. fusion</i>	0	0
<b>Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet, i alt</b>	<b>14</b>	<b>10</b>