

Årsrapport 2021

For perioden 01-01-2021 – 31-12-2021

Kapitalforeningen PortfolioManager

C/O Fundmarket A/S

Agern Allé 24, 2970 Hørsholm

CVR 40 72 24 83



Godkendt på bestyrelsesmøde 31. marts 2022

Dirigent

Indholdsfortegnelse

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	3
Ledelsesberetning.....	4
Afdelingsregnskaber.....	14
Atlas Global Macro KL.....	14
Foreningens noter.....	23
Påtegninger.....	24

Foreningsoplysninger

Foreningen

Kapitalforeningen PortfolioManager ('Foreningen')
C/O Fundmarket A/S, Agern Allé 24, 2970 Hørsholm
Telefon: 38 42 21 42
E-mail: kundeservice@fundmarket.dk
www.portfoliomanager.dk
CVR nr. 40 72 24 83
FT-nr. 24788

Foreningen er stiftet 2. maj 2019

Foreningen består 31. december 2021 af 1 afdeling med tilhørende andelsklasse.
kl f = kontoførende

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	

Bestyrelse

Torben Knappe (formand)
Thomas Einfeldt
Jacob Buss

FAIF

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

Porteføljerådgivere og porteføljeforvaltere

Afdelingen investerer som feederinstitut og har derfor ikke en porteføljerådgiver eller porteføljeforvalter.

Depotselskab

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

Revision

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44, 2900 Hellerup
CVR-nr. 33 77 12 31

Finanskalender 2022

31. marts 2022 Årsrapport for 2021
28. april 2022 Ordinær generalforsamling 2022

Ledelsesberetning

Udvikling i foreningen i 2021

Foreningen blev stiftet 2. maj 2019 og i maj 2021 påbegyndte Foreningen driften med sin første afdeling.

Den 31. maj 2021 påbegyndte afdeling Atlas Global Macro KL sin investering. Afdelingen blev stiftet 12. oktober 2020. Afdelingen investerer som feederinstitut, afdelingens masterinstitut er Expert Investor SICAV SIF - Atlas Global Macro.

Afkast

År 2021 var kendetegnet ved høje afkast for aktieindeks globalt set, dog med undtagelse af emerging markets. Obligationerne havde det hårdere afkastmæssigt i 2021.

Afdeling Atlas Global Macro, kl f opnåede et afkast på -11,65% i 2021.

Tabel: Afkast peers

Andelsklasser	Peer kategori	Afkast 25/5 - Afkast 25/5 -	
		31/12 2021	31/12 2021 peers
Atlas Global Macro, kl f*	Macro hedgefonde	-11,65	-2,80

*Andelsklassens afkast er for 25/5- 31/12 2021

Resultat og formue

Foreningen etablerede fra 31. maj – 31. december 2021 en pæn formue på baggrund af emissioner i afdeling Atlas Global Macro KL. Formuen ultimo 2021 på 1.209 mio.kr. er primært båret af netto-emissioner for 1.365 mio.kr. hertil et regnskabsmæssigt resultat i perioden siden 31. maj 2021 på -157 mio.kr.

Tabel: Resultat og formue 31. december 2021

Afdelinger og andelsklasser	Resultat (t.DKK)	Formue (m.DKK)
Atlas Global Macro, kl f*	-157	1.209
Total	-157	1.209

* Påbegyndt investering 25-05-2021

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 2021 afholdt foreningen administrationsomkostninger for 1.278 t.kr.

Andelsklassens omkostningsprocent for 2021 vises i tabellen nedenfor.

Ledelsesberetning

Tabel: Omkostningsprocent pr. 31. december 2021

Andelsklasser og afdelinger	Omk. pct.
Atlas Global Macro, kl f	0,11

Andelsklassens ÅOP og indirekte handelsomkostninger for 2021 vises i tabellen nedenfor.

Tabel: ÅOP og indirekte handelsomkostninger pr. 31. december 2021

Afdelinger og andelsklasser	ÅOP	Ind. handelsomk.
Atlas Global Macro, kl f	1,25	0,00

I andelsklassens ÅOP indgår omkostninger fra masterinstituttet, herunder resultatafhængigt honorar.

Økonomiske omgivelser og markedsudviklingen i 2021

År 2020 blev afsluttet med positive takter i form af starten på et globalt økonomisk opsving. Der herskede optimisme for år 2021, da flere lande var påbegyndt Covid-19 vaccination af deres borgere, og mange virksomheder kom bedre ud af 2020 end først forventet. 2020 efterlod dog også mange virksomheder i fortsat krise og med lange udsigter til fremgang.

I 1. halvår 2021 fortsatte det økonomiske opsving og der var en stor fremgang på finansmarkederne, hvilket særligt har påvirket alle aktieafdelingerne og de balancerede afdelinger i foreningen, da 1. halvår 2021 har leveret et meget højt globalt aktieafkast. I perioden blev der sat flere rekorder i globale aktieindeks, særligt europæiske og amerikanske indeks, hvor eksempelvis MSCI AC World steg med 16% i halvåret. Aktieafkastet har naturligvis varieret mellem regioner og sektorer, hvor nogle regioner og sektorer har oplevet begrænset vækst.

Renterne i 1. halvår lå fortsat på et lavt niveau, dog med stigninger i visse regioner. Centralbankerne i USA og Europa har videreført en stabil rentepolitik og opkøber stadig stats- og realkreditobligationer.

I 2. kvartal 2021 kom der en pludselig stigning i inflationen, særligt i USA og Europa. Centralbankerne i USA og Europa meldte ud, at stigningen i inflationen formentligt er forbigående, da den er et udtryk for den forbrugerefterspørgsel, som opstod i kølvandet på genåbningen af samfundet.

Mange steder har politikerne videreført den lempelig økonomiske politik, og har understøttet økonomien med henblik på at hjælpe samfundet igennem sundhedskrisen. Investorerne tillagde dette billede større vægt end den stigende inflation og en spirende frygt for Covid-19 varianter / mutationer.

Hen mod slutningen af 1. halvår 2021 var mange lande godt i gang med Covid-19 vaccinationsprogrammerne og samfundene havde påbegyndt en større genåbning med lempede restriktioner og 1. halvår 2021 sluttede med positive forventninger.

I 2. halvår 2021 var der fortsat fremgang på finansmarkederne, dog var væksten mere moderat og præget af store udsving. Aktieåret 2021 var dog et flot år med høje afkast generelt set, hvor mange indeks steg omkring 20% i året. Aktieafkastet for året har dog varieret en del mellem regioner og sektorer, eksempelvis havde emerging markets aktier haft en lavere vækst end de andre globale indeks, da særligt Kina har oplevet lav økonomisk vækst.

Ledelsesberetning

Renterne steg lidt i 2. halvår, men renterne ligger fortsat i den lave ende. Centralbanken i USA udmeldte, at den fortsat forventer rentestigninger og samtidig vil fremskynde det ekstraordinære obligationsopkøb. Modsat har den europæiske centralbank ikke udmeldt at den forventer fortsatte rentestigninger.

Inflationsstigningen som startede i 1. halvår, fortsatte ind i 2. halvår. Centralbankerne opjusterede deres forventninger til inflationen og er nu holdt op med at karakterisere inflationen som forbigående.

I kølvandet på Covid-19 nedlukningerne og et øget forbrug af fysiske forbrugsgoder, opstod de globale forsyningsproblemer, som har betydet store forsinkelser i leverancer og decideret mangel på nogle goder.

Covid-19 varianten, Omikron, vandt frem i 4. kvartal 2021 og skabte global usikkerhed om dens påvirkning på samfundene, herunder nedlukninger og virksomhedernes indtjeningssevne. Ved udgangen af 2021 er mange nationer præget af høj smittespredning fra Omikron Covid-19 varianten. Der tegner sig dog et billede af, at Omikron varianten giver et mildere sygdomsforløb end de tidligere varianter, hvilket giver håb for fremtiden.

2021 lukkede med blandede forventninger til 2022. Forventningerne til 2022 blev dog hurtigt afløst af frygt, da Rusland valgte at invadere Ukraine den 24. februar 2022. Inden Rusland's invasion, var verden præget af forsyningsproblemer og knaphed på mange varer fra metaller til mikrochips. Invasionen i Ukraine har medvirket til at forværre forsyningsproblemerne i den globale samhandel og resulteret i stigende energipriser i form af stigende priser på olie og gas. De stigende energipriser har – udover vareknapheden - resulteret i stigende priser på mange andre varer. Flere europæiske lande kæmper derfor nu med høj inflation. Invasionen i Ukraine har også udstillet EU's afhængighed af russisk gas, idet 40% af EU's import af naturgas kommer fra Rusland.

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.

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.

Ledelsesberetning

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 omkostningseffektivt det kan konverteres til kontanter under forskellige markedsvilkår.

Makro 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.

Ledelsesberetning

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 EU 231/2013 artikel 6. Ligeledes skal afdelingens eksponering beregnes efter to metoder i henhold til artikel 7 og 8 i EU 230/2013.

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.

Ledelsesberetning

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, oversvømmning, sygdom, skatter og afgifter, international økonomi, politik og regulering.

ABS

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.

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, markeds-mæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Afhængig af det enkelte værdipapirs vægt i porteføljen kan værdien af afdelingen variere i større

Ledelsesberetning

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.

Tabel: Risikoklasser 31. december 2021

Afdelinger og andelsklasser	Risikoklasse
Atlas Global Macro, kl f	4

Fund governance

Foreningens bestyrelse har vedtaget et sæt fund governance principper. Fund governance vedrører regler for god ledelse af investeringsforeninger mv. 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.

Ledelsesberetning

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 Fundmarket 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 2021 udgjorde foreningens samlede udgifter til depotselskab inkl. depositarydelsen: 322 t.kr.

Porteføljevaltning og investeringsrådgivning

Foreningen har en enkelt afdeling, som investerer som feederinstitut. Derfor har Foreningen aktuelt ingen aftaler om porteføljerådgivning eller porteføljevaltning.

Markedsføring

Foreningens kontoførende andelsklasser via investeringsplatformen Fundmarket.dk. Foreningens samlede omkostninger til formidling af kontoførende afdelinger var i 2021 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.

Ledelsesberetning

Master-feeder

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, Foreningens vedtægter samt bestyrelsens retningslinjer og instrukser.

I 2021 udgjorde Foreningens samlede udgifter til administration 657 t.kr.

Generalforsamling 2022

Foreningens ordinære generalforsamling afholdes 28. april 2022.

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
- Klarlund A/S
- PGH Afrika Holding ApS

Ledelsesberetning

Thomas Einfeldt

Bestyrelsesmedlem

Indvalgt i bestyrelsen i 2019.

Administrerende direktør i:

- ETEQ Venture ApS
- Zero Gravity Holding ApS

Bestyrelsesformand for:

- Nordic Furniture Group A/S

Medlem af bestyrelsen for:

- ETEQ Venture ApS
- IRC Nordic A/S
- Investeringsforeningen PortfolioManager

Jacob Buss

Bestyrelsesmedlem

Indvalgt i bestyrelsen i 2018.

Medlem af bestyrelsen for:

- Investeringsforeningen PortfolioManager

Afdelingsberetning

Afdeling	Atlas Global Macro KL
Startdato investering	25-05-2021
Stiftelsesdato	12-10-2020
Investeringsrådgiver	Afdelingen investerer som feederinstitut i masterinstitutet Expert Investor SICAV SIF - Atlas Global Macro
Benchmark	Afdelingen følger ikke benchmark

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 masterinstitutet, Expert Investor SICAV SIF – Atlas Global Macro.

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

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

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

Masterinstitutet 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 Masterinstitutets investeringsbegrænsninger)

Masterinstitutet 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.

Afkast og resultat i 2021

Afdelingen opnåede et afkast på -11,65% i perioden 31. maj – 31. december 2021, hvilket anses for uacceptabelt i forhold til sammenlignelige macro hedgefonde, hvor gennemsnittet var et afkast på -2,80% i samme periode.

Afdelingens nettoresultat blev på -157 mio.kr i året. Ultimo 2021 udgjorde formuen i afdelingen 1.209 mDKK. Hele formuen blev opbygget i perioden 31. maj – 31. december 2021.

Afdeling Atlas Global Macro KL

Afdelingens udvikling i 2021

Fra fondens start den 26. maj og gennem resten af 2021 handlede markederne relativt trendløst. De amerikanske mega cap teknologiselskaber, navnlig FAANGM-selskaberne, bidrog til fremgang for nogle af de store indeks. Der var dog ikke tale om en bred markedstendens – f.eks. handlede ca. halvdelen af aktierne på New York Stock Exchange under deres 200 dages glidende gennemsnit ved årets afslutning. Grundet hedge fondes investerings-filosofi er trendløse markeder generelt svære at operere i for denne type af investorer.

Fra 26. maj til 20. oktober 2021 opnåede fonden et positivt afkast på knap 1%, men Ruslands opmarching af tropper på grænsen til Ukraine i november 2021 førte til tab på særligt fondens beholdning af russiske aktier. Det forhold samt markedspanikken omkring opdagelsen af Omikron corona-varianten i slutningen af november er hovedforklaringerne perioden på, at fonden kom ud af 2021 med et negativt afkast.

Afdelingens risikoprofil

Investering i afdelingen er primært udsat for aktiemarkedsrisiko, risiko relateret til emerging markets, gearingsrisiko, likviditetsrisiko, kreditrisiko, renterisiko, 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 investeroplysninger.

Afdeling Atlas Global Macro KL

Afdelingsregnskab

Resultatopgørelse, 1.000 DKK*

Note	2021	2020
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter og -udgifter	-155	0
2 Udbytter	0	0
I alt renter og udbytter	-155	0
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	-154.838	0
Valutakonti	-662	0
4 Handelsomkostninger	-7	0
I alt kursgevinster og -tab	-155.507	0
I alt indtægter	-155.662	0
5 Administrationsomkostninger	-1.278	0
Resultat før skat	-156.940	0
Skat	0	0
Årets nettoresultat	-156.940	0
Overført til formuen	-156.940	0

* Afdelingen startede 25-05-2021

Balance, 1.000 DKK *

Note	31.12.2021	31.12.2020
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	4.566	0
I alt likvide midler	4.566	0
Kapitalandele:		
6 Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	1.207.078	0
I alt kapitalandele	1.207.078	0
Andre aktiver:		
Øvrige aktiver	0	0
I alt andre aktiver	0	0
Aktiver i alt	1.211.644	0
Passiver		
7 Investorerens formue	1.208.514	0
Anden gæld:		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	0
Anden gæld ialt	3.130	0
Passiver i alt	1.211.644	0

* Afdelingen startede 25-05-2021

Afdelingsregnskab

Noter til regnskabet, 1.000 DKK*

	2021	2020
Note 1: Renteindtægter og -udgifter		
Indestående i depotselskab	-155	0
I alt renteindtægter og -udgifter	-155	0
Note 2: Udbytter		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	0
I alt udbytter	0	0
Note 3: Kursgevinster og -tab		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-154.838	0
I alt fra kapitalandele	-154.838	0
Note 4: Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-7	0
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-7	0
Note 5: Administrationsomkostninger	2021	2020
Samlet		
Honorar til bestyrelse	-150	0
Revisionshonorar til revisorer	-16	0
Gebyrer til depotselskab	-322	0
Investeringsforvaltning	-10	0
Administrationshonorar	-657	0
Øvrige omkostninger	-123	0
I alt administrationsomkostninger	-1.278	0
Direkte / fælles omkostning	2021 direkte	2021 fælles
Honorar til bestyrelse	0	-150
Revisionshonorar til revisorer	0	-16
Gebyrer til depotselskab	-322	0
Investeringsforvaltning	0	-10
Administrationshonorar	-657	0
Øvrige omkostninger	-101	-22
I alt administrationsomkostninger	-1.080	-198
Note 6: Finansielle instrumenter i pct.	31.12.2021	31.12.2020
Børsnoterede	99,60	0,00
Øvrige	0,40	0,00
I alt	100,00	0,00

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

Afdelingsregnskab

Noter til regnskabet, 1.000 DKK*

Note 7: Investorenes formue	31.12.2021	31.12.2020
Investorenes formue primo	0	0
Emissioner i året	1.404.658	0
Indløsninger i året	-39.547	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	343	0
Overførsel af periodens resultat	-156.940	0
I alt Investorenes formue	1.208.514	0

* Afdelingen startede 25-05-2021

Afdeling Atlas Global Macro KL

Andelsklassens regnskab

Andelsklasse	Atlas Global Macro, kl f
Isinkode	DK0061538287
SE-nr.	41999861
Startdato investering	25-05-2021
Stiftelsesdato	12-10-2020
Skattestatus	Akkumulerende
Handelssted	Unoteret. Sælges på Fundmarket.dk
Risikoklasse (1-7)	4

Klassens resultatposter, 1.000 DKK*

Note	2021	2020
Andel af resultat af fællesporteføljen	-156.121	0
<i>Andelsklassespecifikke transaktioner:</i>		
Renter og udbytter	84	0
Kursgevinster og -tab	-145	0
Administrationsomkostninger	-758	0
Klassens nettoresultat	-157	0
Overført til formuen	-157	0

* Afdelingen startede 25-05-2021

Afdeling Atlas Global Macro KL

Noter til klassens regnskab*

1. Investorenes formue	2021		2020	
	Cirk. Andele	1.000 DKK	Cirk. Andele	1.000 DKK
Investorenes formue primo	0	0	0	0
Emissioner i perioden	14.102.345	1.404.658	0	0
Indløsninger i perioden	-422.520	-39.547	0	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		343	0	0
Periodens resultat		-156.940	0	0
Investorenes formue ultimo	13.679.825	1.208.514	0	0

2. Nøgletal*	2021	2020
Afkast (pct.)	-11,65	0
Indre værdi (DKK pr. andel)	88,34	0
Administrationsomkostninger (pct.)	0,11	0
Nettoresultat (t.DKK)	-157	0
Investorenes formue (t.DKK)	1.208.514	0
Cirkulerende andele (1.000 stk.)	13.679.825	0

* Afdelingen startede 25-05-2021

Foreningens noter

Anvendt regnskabspraksis

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

Regnskabspraksis er uændret i forhold til 2020.

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.

Foreningens noter

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 kurtag, afvikling m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

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

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

Administrationsomkostninger

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 investorenes 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.

Foreningens noter

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

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.

Foreningens noter

Udlodning pr andel

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

ÅOP (årlige omkostninger i procent)

ÅOP beregnes som summen af afdelingens CI omkostningsprocent, direkte handelsomkostninger ved løbende drift i regnskabsåret i procent, samt 1/7 del af det aktuelle maksimale emissionstillæg i procent og maksimale indløsningsfradrag i procent, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont.

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.

Revisionshonorar

Foreningens samlede omkostninger til revision.

Revisionshonorar (t.kr.)	2021
Lovpligtig revision, PWC	16
Andre ydelser, PWC	-
Revisionshonorar i alt	16

Bestyrelsesvederlag

Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse udgjorde i 2021 75t.kr. mod 75t.kr. i 2020. Yderligere oplysninger om foreningens bestyrelsesvederlag kan fås ved henvendelse til foreningens forvalter.

Bæredygtighed

Foreningens afdelinger klassificeres alle som artikel 6 produkt jf. Disclosureforordningen 2019/2088. Derfor gives rapporteres ikke særskilt om bæredygtighed i årsrapporten.

Påtegninger

Ledespåtegning

Til investorerne i Kapitalforeningen PortfolioManager

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2021 for Kapitalforeningen PortfolioManager.

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

Årsregnskaberne for afdelingen giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt resultatet for perioden 1. januar– 31. december 2021.

Foreningens ledelsesberetning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen og de respektive afdelinger kan blive påvirket af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hørsholm, den 31. marts 2022

Bestyrelsen

Torben G. Knappe
Bestyrelsesformand

Thomas Einfeldt
Næstformand

Jacob Buss
Bestyrelsesmedlem

Direktionen
Fundmarket A/S

Nina Trolle Boldt
Adm. direktør

Påtegninger

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne 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 2021 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen PortfolioManager for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for de enkelte afdelinger i foreningen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi 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.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

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

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 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,

Påtegninger

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.

Hellerup, 31. marts 2022
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 3377 1231

Per Rolf Larssen
statsautoriseret revisor
mne24822

Michael E. Jacobsen
statsautoriseret revisor
mne16655