

NCI Credit Opportunity Fund A/S

Annexstræde 6, 2500 Valby

CVR-nr. 41 28 37 50

Årsrapport 2025

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 12. marts 2026

Dirigent:

.....

Indhold

Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	6
Årsregnskab 1. januar – 31. december	10
Resultatopgørelse	10
Balance	11
Egenkapitalopgørelse	12
Noter	13
Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen	18

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for NCI Credit Opportunity Fund A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025.

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

Endvidere giver den supplerende beretning om opfyldelse af bæredygtighedskarakteristika en retvisende redegørelse i overensstemmelse med Disclosuresforordningens bestemmelser om periodisk rapportering.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 25. februar 2026
Direktion:

.....
Jørgen Beuchert

Bestyrelse:

.....
Søren Jørgensen
Formand

.....
Peter Reedtz

.....
Bertil From

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i NCI Credit Opportunity Fund A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for NCI Credit Opportunity Fund A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af virksomheden i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors 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.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere virksomhedens evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere virksomheden, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Pdok

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

- ▶ Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- ▶ 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 virksomhedens interne kontrol.
- ▶ Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- ▶ Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om virksomhedens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at virksomheden ikke længere kan fortsætte driften.
- ▶ Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

Udtalelse om ledelsesberetningen samt om supplerende beretning i henhold til Disclosureforordningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen, samt for den supplerende beretning om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v., efterfølgende benævnt "supplerende beretning".

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Pdok

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

København, den 25. februar 2026
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632

Ledelsesberetning

Oplysninger om selskabet

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

Ledelsesberetning

Virksomhedens væsentligste aktiviteter og strategi

NCI Credit Opportunity Fund A/S ("NCIC" eller "Selskabet") blev etableret i 2020 med det formål at skabe attraktive afkast ved investeringer i alternative investeringer inden for gæld, med fokus på obligationer med høj rente, og hvor der er stillet sikkerhed for finansieringen.

NCIC fokuserer geografisk på Norden, Tyskland, Benelux og UK. Investeringer gennemføres på baggrund af en konkret kreditvurdering, baseret på fundamentalanalyse af den enkelte investering, og efter investering foretages der løbende kreditopfølgning og -vurdering.

Selskabet finansierer sine investeringer via egenkapital. Investeringsstrategien er ikke baseret på gearing. Selskabet kan dog ifølge vedtægterne optage begrænset lånefinansiering, hvorfor der periodevist kan opstå korte træk på lånekrediten for at optimere likviditeten.

NCIC's strategi er at skabe et attraktivt afkast (defineret som ECB's referencerente + 6 % på primo egenkapitalen efter udbytte) til investorerne gennem investeringer i gældsudstedelser fra udvalgte virksomheder med en risikoprofil, der matcher afkastpotentialet, og som er i overensstemmelse med NCIC's investeringsstrategi.

NCIC's strategi er desuden at være proaktiv og tæt involveret i hver enkelt investering med henblik på at beskytte NCIC's interesser. Hvis en virksomhed kommer i økonomiske vanskeligheder, tager NCIC typisk initiativ til at beskytte sine interesser ved at samle øvrige større kreditorer, forhandle med virksomheden og dens ejere samt at være direkte involveret i eventuelle ændringer af kapitalstrukturen. Dette kan omfatte deltagelse med yderligere midler, enten i form af supplerende finansiering eller aktiekapital, samt efterfølgende aktivt bestyrelsesarbejde.

NCIC forvaltes af asset management-selskabet NCI Advisory A/S. Den 30. december 2025 godkendte en ekstraordinær generalforsamling i det Nasdaq København Small Cap-noterede selskab NewCap Holding A/S erhvervelsen af 100% af NCI Advisory A/S mod betaling med aktier i NewCap Holding A/S. Dette medførte, at JLB Invest ApS og CrossingBridge Advisors, LLC blev hovedaktionærer i NewCap Holding A/S, og at kontrollen med NCI Advisory A/S dermed forblev uændret. Baggrunden for Jørgen Beucherts og CrossingBridge Advisors, LLC's ønske om en Nasdaq-notering er at give investorerne i de fonde, som NCI Advisory A/S administrerer, mulighed for også at investere i managementselskabet, at deltage i konsolideringen af det nordiske asset management-marked samt at opnå bedre adgang til kapital til understøttelse af strategien.

Virksomhedens struktur og ejerforhold

NCIC er et investeringsselskab, som i Finanstilsynet er registreret som alternativ investeringsfond ("AIF"). Selskabets skattestatus som et §19-selskab betyder, at selskabet er skattetransparent, således at beskatning sker på aktionærniveau, baseret på investorernes individuelle skattestatus.

NCIC er open-ended, hvilket betyder, at selskabets strategi løbende er at tilpasse selskabets kapitalstørrelse i takt med efterspørgslen fra langsigtede investorer.

Aktionærer kan i henhold til selskabets vedtægter reducere deres investering helt eller delvist ved at sælge aktier tilbage til Selskabet.

NCIC foretager løbende kapitaludvidelser med det formål at skabe de bedste rammer for at opnå attraktive afkast samt sikre en god diversificering af investeringsporteføljen.

NCIC's politik er at være udbyttebetalende.

Markedsudvikling

Flere investorer, herunder internationale investorer, har over en årrække i stigende grad allokeret kapital til det nordiske kreditmarked og den "nordiske high yield"-model. Udviklingen er drevet af en kombination af relativt robuste selskabs-fundamentaler, politisk stabilitet og et kreditmarked, der historisk har tilbudt attraktive risikojusterede afkastmuligheder. På fondssiden slår aktiver under forvaltning (AuM) i Norge og Sverige igen i år rekord, med 95,5 mia. NOK under forvaltning i norske high yield-fonde og 200 mia. SEK hos svenske forvaltere af virksomhedsobligationer.

På investeringssiden bød 2025 tilsvarende på rekordhøj aktivitet i både primær- og sekundærmarkedet. På primærsiden endte den samlede volumen af nyudstedelser på 24 mia. EUR, hvilket er mere end 4 mia. EUR over den tidligere rekord fra 2024. Den høje aktivitet har udvidet investeringsuniverset og

Pdok

øget mulighederne for selektiv kreditudvælgelse på tværs af sektorer, strukturer og kapitalstrukturer. Det stiller samtidig øgede krav til struktur, sikkerhedspakker og finansielle covenants, hvilket passer godt til NCIC's fokus på selektive og robuste strukturerede kreditinvesteringer.

2025 var samtidig præget af den geopolitiske udvikling. Perioden fra 2022 til midten af 2024 var kendetegnet ved markant stigende inflation og renter samt øget usikkerhed om den makroøkonomiske udvikling. I 2025 begyndte disse forhold i højere grad at påvirke en række industriers performance. Den fortsatte krig i Ukraine og krigen i Gaza medførte fortsat øget usikkerhed. Samlet set har de finansielle markeder været relativt volatile i 2025, med væsentlige forskelle i performance på tværs af aktivklasser, geografier og industrier.

Selskabets balance og årets resultat

Selskabet havde en balance pr. 31. december 2025 på 101,9 Mio. DKK og en egenkapital på 101,5 Mio. DKK. NCIC realiserede i 2025 et overskud på 6,4 Mio. DKK. Resultatet for 2025 levede ikke op til vores forventninger for året. Året var i udpræget grad påvirket af de geopolitiske forhold og øget volatilitet i de finansielle markeder. Forhold som også påvirkede porteføljen, og resulterede i negativ udvikling på enkelte investeringer, hvor vi har taget en meget aktiv rolle i at forbedre kreditrisikoen, for dermed at sikre en positiv fremtidig udvikling på investeringerne.

NCIC har en mindre finansieringsramme i Nykredit, som understøtter NCIC's likviditetsoptimering. Krediten har ikke været udnyttet i løbet af året.

I løbet af regnskabsåret er den svenske krone blevet styrket overfor den danske krone, mens USD er blevet svækket. Samlet set har årets resultat kun i begrænset omfang været påvirket af valutakursudviklingen.

Afkast

NCIC realiserede et afkast på egenkapitalen på 6,5 %. Afkastet for 2025 opfylder knap vores forventninger til 2025, som var et afkast på over 10 %.

Aktiekursen ultimo 2025, justeret for egne aktier, er 10,8218 DKK pr. aktie a nom. 1 DKK.

Udbytte

Der foreslås et udbytte for 2025 på 6,0 Mio. DKK, som udgør 0,5898 DKK pr. aktie.

Værdiskabelse

NCIC har siden etablering i 2020 og til og med 2025 givet et gennemsnitlig årligt nettoafkast på 10,2 %.

Kategori	Afkast						
	2025	2024	2023	2022	2021	Jun-20*	Årl. gns.
NCI Credit Opportunity Fund A/S (nettoafkast i DKK)	6,5%	9,7%	10,8%	-0,3%	15,7%	15,0%	10,2%
Europæiske Investment Grade-obligationer (LPO6TREU-indeks, EUR-bruttoafkast i EUR)	1,4%	2,5%	7,5%	-18,9%	-2,1%	3,3%	-1,6%
Europæiske High Yield-obligationer (LPO1TREU-indeks, EUR-bruttoafkast i EUR)	4,9%	9,0%	12,8%	-11,3%	4,2%	6,5%	4,4%
Danske aktier (OMXC25)	5,4%	-0,4%	10,7%	-11,9%	18,7%	26,3%	8,1%
Europæiske aktier (Euro Stoxx 600, SXXP-indeks, EUR-bruttoafkast i DKK)	21,6%	9,0%	17,0%	-10,4%	26,0%	7,8%	12,1%
Globale aktier (MSCI ACWI, MXWD-indeks, USD-bruttoafkast i DKK)	9,1%	25,9%	19,3%	-14,0%	28,6%	20,2%	13,5%

*) beregnet fra NCIC's første investering i juni.

Selskabets portefølje

Det var vores forventning for 2025, at aktivitetsniveauet ville blive øget, og det har vi også set i 2025. NCIC havde ved årets indgang investeringer på tværs af 24 selskaber, og i løbet af året solgte vi eller blev indfriet på investeringer fordelt på ni selskaber og foretog investeringer i 10 selskaber. Ved årets udgang havde vi investeringer i 25 selskaber. I løbet af året har vi løbende foretaget porteføljeoptimering. NCIC har ikke haft kredittab på sine exits.

Porteføljespredningen og investeringsdiversificeringen er i løbet af regnskabsåret øget. Kreditboniteten af investeringsporteføljen vurderes som god. Risikoudviklingen på NCIC's investeringsportefølje udviklede sig positivt i 2025. Vi er som helhed tilfredse med udviklingen.

Usikkerhed ved indregning og måling

Selskabets investeringer omfatter illikvide og unoterede virksomhedsobligationer og aktier samt udlån. Værdiansættelsen af investeringerne er i væsentligt omfang baseret på skøn og metoder, som i deres

natur er behæftet med væsentlig usikkerhed. Der henvises til omtalen under anvendt regnskabspraksis samt i note 4 & 5.

Aktiekapitaludvidelser eller tilbagekøb

Der har i 2025 været både kapitaludvidelse og aktietilbagekøb. NCIC øgede i 2025 egenkapitalen fra 85 Mio. DKK til 101 Mio. DKK. Selskabet havde ved udgangen af året 54 aktionærer.

NCIC havde ved udgangen af året 785.140 stk. aktier i egen beholdning.

NCIC planlægger at udvide selskabskapitalen løbende i 2026.

Sustainable Finance Disclosure Regulation

NCIC er en artikel 8 fond under EU's Sustainable Finance Disclosure Regulation ("SFDR"), og i løbet af året har vi arbejdet videre med selskabets sustainability-politik og -procedurer. På www.nciadvisory.com findes SFDR og øvrige relevante sustainability-rapporter.

Forventninger til 2026

NCIC har en målsætning om løbende at udvide forretningsomfanget inden for den nuværende investeringsstrategi via yderligere kapitaludvidelser i løbet af 2026.

For 2026 forventer vi, at rentesænkningerne og en stærkere økonomi i Sverige vil påvirke NCIC's investeringsportefølje positivt. Vi fortsætter dog med en meget proaktiv tilgang til vores investeringer.

Vi har siden 2023 skærpet NCIC's kreditpolitik, og vi investerer i dag primært i virksomhedsobligationer, som rangerer senior secured, og som har finansielle covenants, hvilket er centralt for beskyttelse mod kredittab.

NCIC har en solid og diversificeret investeringsportefølje, som vi følger tæt. Det er vores vurdering, at selskabernes ledelser og ejere er fuldt bevidste om de makroøkonomiske udfordringer, og at de agerer med rettidig omhu for at sikre selskabernes fremtidige drift.

Det er også vores vurdering, at selskabernes likviditetsberedskab er tilstrækkeligt, og at de fleste selskaber står rimelig stærkt til at klare udfordringerne. Det er vores forventning, at vi, til trods for dette, for enkelte selskaber i løbet af 2026 vil se en stigning i kreditrisikoen. Vi vil fortsat i 2026 arbejde med en tæt opfølgning på alle investeringer.

Vi forventer for 2026 at kunne skabe et attraktivt afkast for aktionærerne, der overstiger ECB's referencerente (Main Refinancing Operation) + 6 % på egenkapitalen primo 2026 efter udbyttebetaling, svarende til et nettoresultat i niveauet 8,0-8,5 mio. DKK. Dette er baseret på investeringsporteføljen, som ved indgangen til 2026 havde et afkast til udløb på ca. 11,5 % (før eventuelle kredittab).

Pdok

Ændringer i renteniveauet vil kun i begrænset omfang påvirke investeringsporteføljens værdi, grundet den relativt korte gennemsnitlige restløbetid på investeringsporteføljen og den høje grad af variabel forrentning.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke indtruffet begivenheder efter balancedagen med væsentlig finansiel betydning for virksomheden.

Årsregnskab 1. januar – 31. december

Resultatopgørelse

Note	kr.	2025	2024
	Renteindtægter	9.733.640	8.562.180
	Renteudgifter	0	-1
	Netto renteindtægter	9.733.640	8.562.179
	Modtagne gebyrer og provisionsindtægter	113.138	63.595
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-136.772	-157.427
	Netto rente- og gebyrindtægter	9.710.006	8.468.347
	Valutakursreguleringer	877.974	-380.165
	Værdireguleringer	-2.518.924	729.958
2	Personaleomkostninger	-234.375	-191.667
	Andre eksterne omkostninger	-1.467.085	-1.468.891
	Resultat før skat	6.367.595	7.157.582
3	Skat af årets resultat	0	0
	Årets resultat	6.367.595	7.157.582
	Forslag til resultatdisponering		
	Udbytte for regnskabsåret	6.000.000	7.150.000
	Overført resultat	367.595	7.582
		6.367.595	7.157.582

Årsregnskab 1. januar – 31. december

Balance

Note	kr.	2025	2024
	AKTIVER		
	Investering i virksomhedslån	1.427.060	483.348
	Finansielle anlægsaktiver	1.427.060	483.348
	Anlægsaktiver	1.427.060	483.348
	Andre tilgodehavender	1.346.100	1.261.086
	Tilgodehavender	1.346.100	1.261.086
4	Investering i virksomhedsobligationer	87.233.072	79.446.371
	Tilgodehavende roll-up renter	533.846	332.253
5	Værdipapirer og kapitalandele	3.167.241	307.597
	Finansielle omsætningsaktiver	90.934.159	81.830.656
	Likvide beholdninger	8.198.179	4.088.372
	Omsætningsaktiver	99.132.338	85.919.028
	AKTIVER I ALT	101.905.498	85.919.028
	PASSIVER		
	Aktiekapital	10.173.100	7.957.640
	Overført resultat	85.421.717	70.424.888
	Foreslået udbytte	6.000.000	7.150.000
	Egenkapital i alt	101.594.817	85.532.528
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	105.801	80.609
	Anden gæld	204.880	305.891
	Kortfristede forpligtelser i alt	310.681	386.500
	Gældsforpligtelser	310.681	386.500
	PASSIVER I ALT	101.905.498	85.919.028

- 1 Anvendt regnskabspraksis
6 Eventualforpligtelser m.v.

Pdok

Årsregnskab 1. januar – 31. december

Egenkapitalopgørelse

kr.	Aktiekapital	Foreslået udbytte	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2025	7.957.640	7.150.000	70.424.888	85.532.528
Kapitalforhøjelser	2.215.460	0	20.713.190	22.928.650
Udbetalt udbytte	0	-7.150.000	0	-7.150.000
Udbytte af egne aktier	0	0	43.254	43.254
Køb af egne aktier	0	0	-14.105.826	-14.105.826
Salg af egne aktier	0	0	7.978.616	7.978.616
Overført, jf. resultatdisponering	0	6.000.000	367.595	6.367.595
Egenkapital 31. december 2025	10.173.100	6.000.000	85.421.717	101.594.817

Årsregnskab 1. januar – 31. december

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for NCI Credit Opportunity Fund A/S for 2025 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder med tilvalg af visse bestemmelser for klasse C, i form af udarbejdelse af egenkapitalopgørelse.

Opstillingsformen for resultatopgørelsen er tilpasset selskabets aktivitet.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

I forbindelse med regnskabsaflæggelsen foretager ledelsen visse skøn og vurderinger. Dette vedrører for selskabet primært opgørelsen af dagsværdien på investeringer i high-yield-virksomhedsobligationer, som er udstedt af mindre og mellemstore virksomheder med høj kreditrisiko, og af selskabets indregnede værdipapirer og kapitalandele, som består af unoterede aktier. Målingen af investeringer i virksomhedsobligationer samt unoterede værdipapirer og kapitalandele indebærer væsentlige skøn og er derfor behæftet med væsentlig usikkerhed. De anvendte metoder til opgørelse af dagsværdier er nærmere beskrevet nedenfor under metoder til opgørelse af dagsværdi.

Virksomhedslån måles til amortiseret kostpris, og det er inden for rammerne af årsregnskabsloven valgt at anvende nedskrivningsprincipperne i IAS 39 ("incurred loss approach"). Nedskrivninger til imødegåelse af kredittab på virksomhedslån foretages således regnskabsmæssigt ud fra en individuel vurdering af de enkelte udlån og indregnes først, når det vurderes mest sandsynligt, at der opstår tab. Ledelsen har vurderet, at det ikke er relevant at indregne nedskrivninger ud fra en porteføljevurdering pr. 31. december 2025, da porteføljen ikke har en tilstrækkelig størrelse og sammensætning til, at dette er relevant.

Ledelsens vurderinger af nedskrivningsbehov baserer sig på de oplysninger, som er tilgængelige for selskabet på tidspunktet for aflæggelse af årsregnskabet, samt ledelsens skøn og forventninger til låntagers fremtidige økonomiske udvikling. Disse oplysninger og forhold er i sagens natur behæftet med usikkerhed, hvorfor de indregnede nedskrivninger kan vise sig at være utilstrækkelige.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutadifferencer indregnes i resultatopgørelsen som en kursregulering. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Pdok

Resultatopgørelse

Renteindtægter og renteutgifter m.v.

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

Gebyrer og provisionsindtægter

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

Valutakursreguleringer

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

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Værdireguleringer

Realiserede og urealiserede kredittab/-gevinster består af realiserede og urealiserede kredittab/-gevinster i virksomhedsobligationer og værdipapir og kapitalandele, som indregnes i resultatopgørelsen.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger vedrørende virksomhedens primære aktivitet, der er afholdt i årets løb, herunder omkostninger til administration, bankgebyr m.v.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager til selskabets bestyrelse.

Skat af årets resultat

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

Balance

Finansielle anlægsaktiver

Virksomhedslån måles til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode på basis af den forventede løbetid på udlånet (sædvanligvis 5 år). Kontraktmæssig løbetid på selskabets udlån udgør sædvanligvis 5-10 år.

Udlånene omfattes af en nedskrivningstest, såfremt ledelsen ved regnskabsafregningen vurderer, at der er indikationer for et tab af dele eller hele tilgodehavendet. Nedskrivningstesten baseres på en konkret og individuel vurdering af de enkelte udlån og obligationer, hvor dækningen af den stillede sikkerhed tages i betragtning. Såfremt det vurderes mest sandsynligt, at debtors betalingsevne og den stillede sikkerhed ikke kan dække tilgodehavendet, indregnes en nedskrivning heraf til nutidsværdien af estimerede faktiske betalinger.

De løbende renteafløb samt ændringer i nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen. Eventuelle indbyggede afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi og værdiændringer indregnes i resultatopgørelsen under dagsværdireguleringer.

Investering i virksomhedsobligationer

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

Realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under dagsværdireguleringer.

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele består af unoterede aktier. Unoterede aktier måles til estimeret dagsværdi. Dagsværdien af unoterede aktier er opgjort på grundlag af tilgængelige aktuelle markedsdata og anerkendte værdiansættelsesmetoder for unoterede aktier (niveau 3 i dagsværdihierarkiet). Realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under dagsværdireguleringer.

Andre tilgodehavender

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

Pdok

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Udbytte

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

Gældsforpligtelser

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

Metoder til opgørelse af dagsværdi

Dagsværdiansættelsen tager udgangspunkt i det primære marked. Hvis et primært marked ikke eksisterer, tages udgangspunkt i det mest fordelagtige marked, som er det marked, der maksimerer prisen på aktivet eller forpligtelsen.

Alle aktiver og forpligtelser, som måles til dagsværdi, eller hvor dagsværdien oplyses, er kategoriseret efter dagsværdihierarkiet, som er beskrevet nedenfor:

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

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

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

Hvis det ikke er muligt at opgøre en pålidelig dagsværdi efter ovenstående niveauer, måles aktivet eller forpligtelsen til kostprisen.

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

Opgørelse af dagsværdier i niveau 3 indebærer væsentlige skøn og er derfor behæftet med væsentlig usikkerhed, hvilket er sædvanligt givet selskabets natur.

Årsregnskab 1. januar – 31. december

Noter

2	Personaleomkostninger kr.	2025	2024
	Bestyrelseshonorarer	200.000	191.667
	Andre personaleomkostninger	34.375	696
	Sum personaleomkostninger	234.375	192.363
	Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	1	1

3 Skat af årets resultat
Selskabet har vurderet, at dets skattemæssige status er et investeringsselskab, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 1.

4 Virksomhedsobligationer
Investeringer i virksomhedsobligationer består af illikvide noterede og unoterede virksomhedsobligationer. Virksomhedsobligationer pr. 31. december 2025 udgør 87.233 t.kr. (2024: 79.446 t.kr.) (niveau 3 dagsværdihierarkiet).

Der har i regnskabsåret været urealiserede dagsværdireguleringer på -5.573 t.kr. (2024: -99 t.kr.)

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

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

5 Værdipapirer og kapitalandele
Værdipapirer og kapitalandele består af unoterede aktier, som pr. 31. december 2025 udgør 3.167 t.kr. (2024: 308 t.kr.). Dagværdien heraf er opgjort på baggrund af ikke-observerbare markedsdata mv. (niveau 3 i dagsværdihierarkiet).

Der har i regnskabsåret været urealiserede dagsværdireguleringer på 2.790 t.kr. (2024: -371 t.kr.)

Ledelsens fastlæggelse af dagsværdier baserer sig på de oplysninger, som er tilgængelige for selskabet på tidspunktet for aflæggelse af årsregnskabet. Værdiansættelserne er baseret på anerkendte værdiansættelsesmetoder og teknikker til målingen af dagsværdien hvor der tages udgangspunkt i de investerede virksomheders branche, markedsposition og indtjeningssevne, og der inddrages bl.a. peer group multiple, dvs. markedsværdien af sammenlignelige børsnoterede virksomheder, (b) transaktionsmultiple i nyligt gennemførte M&A-transaktioner involverende sammenlignelige virksomheder, (c) værdiindikationer fra potentielle købere (d) samt nutidsværdi af forventet fremtidig indtjening. Pr. 31. december 2025 udgjorde selskabets væsentligste kapitalandel 94% af de samlede kapitalandele. Værdiansættelsen er baseret på virksomhedens forventede fremtidige indtjeningsniveau og en EBITDA multipel på ca. 8x, som er fastsat ud fra virksomhedens branche og specifikke omstændigheder.

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

Pdok

6 Eventualforpligtelser m.v.

NCI Credit Opportunity Fund A/S har indgået en administrationsaftale med NCI Advisory A/S, som pr. statusdagen indebærer en betalingsforpligtelse på 1.173 t.kr. for 2025. Nordic Corporate Investments A/S har afgivet lånetilsagn på 147 t.kr. til selskabet Brødernas Group AB

Virksomheden har derudover indgået sædvanlige, gensidigt bebyrdende aftaler som led i virksomhedens normale drift.

Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen

ANNEX III

ANNEX IV

Template periodic disclosure for the financial products referred to in Article 8, paragraphs 1, 2 and 2a, of Regulation (EU) 2019/2088 and Article 6, first paragraph, of Regulation (EU) 2020/852

Product name: NCI Credit Opportunity Fund A/S (“NCIC”)
 Legal entity identifier: 984500A72C703FBF3A26

Sustainable investment means an investment in an economic activity that contributes to an environmental or social objective, provided that the investment does not significantly harm any environmental or social objective and that the investee companies follow good governance practices.

The EU Taxonomy is a classification system laid down in Regulation (EU) 2020/852, establishing a list of environmentally sustainable economic activities. That Regulation does not include a list of socially sustainable economic activities. Sustainable investments with an environmental objective might be aligned with the Taxonomy or not.

Environmental and/or social characteristics

Did this financial product have a sustainable investment objective?	
●● <input type="checkbox"/> Yes	●● <input checked="" type="checkbox"/> No
<input type="checkbox"/> It made sustainable investments with an environmental objective: ___% <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> in economic activities that qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy <input type="checkbox"/> in economic activities that do not qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy 	<input type="checkbox"/> It promoted Environmental/Social (E/S) characteristics and while it did not have as its objective a sustainable investment, it had a proportion of ___% of sustainable investments <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> with an environmental objective in economic activities that qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy <input type="checkbox"/> with an environmental objective in economic activities that do not qualify as environmentally sustainable under the EU Taxonomy <input type="checkbox"/> with a social objective
<input type="checkbox"/> It made sustainable investments with a social objective: ___%	<input checked="" type="checkbox"/> It promoted E/S characteristics, but did not make any sustainable investments

Pdok



To what extent were the environmental and/or social characteristics promoted by this financial product met?

The fund applied MSCI ESG and Climate Methodologies, including the MSCI industry materiality map and PAI indicators, as the basis for the methodology to address environmental and/or social characteristics through the fund's Investment and Monitoring Framework for ESG, as described in the “Policy for Responsible Investments” and summarized as follows:

MSCI ESG and Climate Methodologies divide ESG into Environment (E), Social (S), and Governance (G). E, S, and G are subdivided into 10 themes, which are further divided into a range of topics. Through the industry materiality map, MSCI assesses which themes and topics are significant for each industry and issuer, assigning each topic a weight reflecting its materiality.

Based on issuers' PAI reporting for the previous period, the fund subjectively assessed issuers' activities in the relevant topics identified by MSCI and assigned a rating to each topic using the following scale:

- 4: Management and the company are genuinely committed to ESG.
- 3: Management and the company have taken steps to integrate ESG.
- 2: Management and the company show a small degree of commitment to ESG.
- 1: Management and the company show very limited or no commitment to ESG.

Based on the topic weights from the MSCI industry materiality map and the ratings assigned by the fund, each issuer received an individual E, S, and G rating as well as an overall ESG rating. The E, S, G, and ESG ratings were calculated by multiplying the topic ratings with the corresponding topic weights provided by MSCI. The fund's overall rating was determined by the simple average of the ratings of each issuer in the fund.

The fund used the above methodology to evaluate whether investments met the fund's requirements for promoting environmental and/or social characteristics. The fund's goals in promoting these characteristics were to:

- Promote compliance with the UN Guiding Principles on Business and Human Rights, OECD Guidelines for Multinational Enterprises, ILO conventions, and other international minimum standards.
- Promote minimum environmental guarantees.
- Promote ethical and social minimum guarantees.

To achieve the above goals, the fund sought to:

- Exclude issuers with socially harmful activities,
- Exclude issuers with significant negative environmental impacts,
- Exclude issuers with unethical and/or controversial activities, such as those engaged in child labor, oil or coal extraction, the production of controversial weapons, lack of freedom of religion or equality, tolerance of racism, or failure to comply with laws, ethical, and moral standards,
- Assess investments' most significant adverse impacts on sustainability factors using PAI reporting,
- Influence issuers' key sustainability indicators, and
- Avoid investing in companies with a total or individual E, S, or G score of 1.

Pdok

In the previous period, the fund achieved the above objectives by:

- Promoting compliance with the UN Guiding Principles on Business and Human Rights, OECD Guidelines for Multinational Enterprises, ILO conventions, and other international minimum standards by excluding issuers that did not comply and had socially harmful activities,
- Promoting minimum environmental guarantees by excluding issuers with significant negative environmental impacts, such as those engaged in oil or coal extraction,
- Promoting ethical and social minimum guarantees by excluding issuers with unethical and/or controversial activities, such as child labor, controversial weapons production, lack of religious freedom or equality, tolerance of racism, or failure to meet laws, ethical, and moral standards,
- Evaluating investments' significant adverse sustainability impacts by analyzing PAI data and the MSCI industry materiality map, ensuring these impacts were reflected in the investments' E, S, G, and ESG scores, and
- Avoiding investment in companies with an overall or individual E, S, or G score of 1.

Sustainability indicators measure how the environmental or social characteristics promoted by the financial product are attained.

However, during the previous period, the fund:

- Did not significantly influence issuers' key sustainability indicators.

At the end of 2025, the fund had 25 investments, and at the end of 2024, it had 23 investments, all of which except one were screened, and met the above objectives regarding promoting environmental and/or social characteristics. The lack of screening for one investment is due to an ongoing liquidation process in the investment, and consequently, the investment has not received an ESG rating.

● How did the sustainability indicators perform?

The fund integrated sustainability indicators both qualitatively and quantitatively into the investment process.

Each investment was evaluated, screened, and analyzed based on characteristics selected from the fund's Investments and Monitoring Framework for ESG. The framework, as described earlier and in the fund's "Policy for Responsible Investments," uses themes and topics deemed material by MSCI ESG and Climate Methodologies and the MSCI industry materiality map. Within these themes and topics, the fund assessed investments' characteristics using data from the investments' PAI reporting.

During the period, the fund:

- Had no investments with significant socially harmful activities,
- Had no investments with significant environmentally harmful activities,
- Had no unethical and/or controversial investments, such as companies engaged in child labor, oil or coal extraction, controversial weapons production, lack of religious freedom or equality, racism, or noncompliance with laws, ethical, and moral standards.

The fund applied the above-described indicators in its screening and investment process and to calculate the ESG scores of investments and the portfolio, as previously described. Specifically:

- The fund screened 24 investments, representing 99.7% of the invested portfolio's value,
- The fund's average ESG score was 2.8 out of 4,
- The ESG score range was 1.7 to 3.6, with the lowest investment ESG score at 1.7 and the highest at 3.6,
- The fund had no screened investments with a total or individual E, S, or G score of 1, and
- The fund engaged with the screened investments by sending each one ESG questionnaire.

Pdok

Additionally, the fund did not vote on any environmental and/or social initiatives, as there were no such initiatives available.

Sustainability indicators are not subject to an audit statement.

● ...and compared to previous periods?

In 2024, The fund integrated sustainability indicators both qualitatively and quantitatively into the investment process.

Each investment was evaluated, screened, and analyzed based on characteristics selected from the fund's Investments and Monitoring Framework for ESG. The framework, as described earlier and in the fund's "Policy for Responsible Investments," uses themes and topics deemed material by MSCI ESG and Climate Methodologies and the MSCI industry materiality map. Within these themes and topics, the fund assessed investments' characteristics using data from the investments' PAI reporting.

During the period, the fund:

- Had no investments with significant socially harmful activities,
- Had no investments with significant environmentally harmful activities,
- Had no unethical and/or controversial investments, such as companies engaged in child labor, oil or coal extraction, controversial weapons production, lack of religious freedom or equality, racism, or noncompliance with laws, ethical, and moral standards.

The fund applied the above-described indicators in its screening and investment process and to calculate the ESG scores of investments and the portfolio, as previously described. Specifically:

- The fund screened 22 investments, representing 99.8% of the invested portfolio's value,
- The fund's average ESG score was 2.7 out of 4,
- The ESG score range was 1.7 to 4.0, with the lowest investment ESG score at 1.7 and the highest at 4.0,
- The fund had no screened investments with a total or individual E, S, or G score of 1, and
- The fund engaged with the screened investments by sending each one ESG questionnaire.

Additionally, the fund did not vote on any environmental and/or social initiatives, as there were no such initiatives available.

In 2023, the fund integrated sustainability indicators both qualitatively and quantitatively into its investment process.

For each investment, the fund assessed, screened, and analyzed it based on characteristics selected from the fund's Investments and Monitoring Framework for ESG. This framework, described in the previous section and in the fund's "Policy for Responsible Investments," applied themes and topics deemed material for the company's industry by MSCI ESG and Climate Methodologies and the MSCI industrial materiality map. Within these themes and topics, the fund evaluated the investment's characteristics using data from the investment's PAI (Principal Adverse Impact) reporting.

The following applied to the fund:

- The fund had no investments with significant socially harmful activities.
- The fund had no investments with significant environmentally harmful activities.
- The fund had no unethical and/or controversial investments, such as investments in companies involved in child labor, in activities related to oil or coal extraction, in the production of controversial weapons, without practices for freedom of religion, with racist attitudes, or in companies that do not comply with laws and regulations or adhere to ethical and moral standards.

Pdok

The fund applied the above-described indicators in the screening and investment process and to calculate the ESG scores of investments and the portfolio, as described in the previous section.

The following applied:

- The fund screened 20 investments, representing 99.8% of the portfolio.
- The fund's average ESG score (as a simple average of the ESG scores of the fund's investments) was 2.7 out of 4.
- The fund had an ESG range from 1.8 to 3.7, meaning the investment with the lowest ESG score was 1.8, while the investment with the highest ESG score was 3.7.
- The fund had no investments with an overall or individual E, S, or G score of 1.

Additionally, the fund had no environmental and/or social initiatives to vote on and, therefore, cast zero votes on environmental and/or social initiatives

- What were the objectives of the sustainable investments that the financial product partially made and how did the sustainable investment contribute to such objectives?

The fund is not obligated to make sustainable investments.

Principal adverse impacts are the most significant negative impacts of investment decisions on sustainability factors relating to environmental, social and employee matters, respect for human rights, anti-corruption and anti-bribery matters.

- How did the sustainable investments that the financial product partially made not cause significant harm to any environmental or social sustainable investment objective?

The fund is not obligated to make sustainable investments.

How were the indicators for adverse impacts on sustainability factors taken into account?

The fund is not obligated to make sustainable investments.

Were sustainable investments aligned with the OECD Guidelines for Multinational Enterprises and the UN Guiding Principles on Business and Human Rights? Details:

The fund is not obligated to make sustainable investments.

The EU Taxonomy sets out a “do not significant harm” principle by which Taxonomy-aligned investments should not significantly harm EU Taxonomy objectives and is accompanied by specific Union criteria.

The “do no significant harm” principle applies only to those investments underlying the financial product that take into account the EU criteria for environmentally sustainable economic activities. The investments underlying the remaining portion of this financial product do not take into account the EU criteria for environmentally sustainable economic activities.

Any other sustainable investments must also not significantly harm any environmental or social objectives.

Pdok



How did this financial product consider principal adverse impacts on sustainability factors?

The fund considered the principal adverse impacts on sustainability factors through screening based on the fund's Investment and Monitoring Framework for ESG. This framework, described in previous sections and in the fund's "Policy for Responsible Investments," was used to make a subjective assessment of the investment's environmental and/or social characteristics. This assessment was based on the investment's PAI (Principal Adverse Impact) reporting and themes and topics deemed material for the investment's industry by MSCI, as determined by their ESG and Climate Methodologies and MSCI industrial materiality map.

Based on this assessment, the fund applied a norm-based screening with the goal of excluding investments in issuers involved in:

- Socially harmful activities,
- Significant negative environmental impacts, and
- Unethical and/or controversial activities, such as issuers involved in child labor, oil and coal extraction, production of controversial weapons, lack of practices for freedom of religion and/or equality, tolerance of racism, and issuers that fail to comply with laws, regulations, or ethical and moral standards.

The fund excluded no companies based on this screening, as the fund did not deem any of its investments to conflict with the stated goals of addressing the principal adverse impacts on sustainability factors.

Regarding responsible investments, the fund followed NCI Advisory A/S' policy for responsible investments, which is based on the frameworks defined for the NCI fund and the NCIA management. The policy and its underlying instructions were applied when considering voting at general meetings and engaging in dialogue with issuers performing poorly on sustainability factors.

Information on the fund's investments and adverse impacts on sustainability factors was reported in the annual report.



What were the top investments of this financial product?

The list includes the 15 investments that represented the largest share of the financial product's investments as of 12/31/2025.

The list includes the investments constituting the greatest proportion of investments of the financial product during the reference period which is:

Largest investments	Sector	% Assets	Country
SLR Group GmbH	Industrial components	7.0%	Germany
BOS GmbH	Industrial components	5.9%	Germany
Calviks AB	Recruitment services	5.8%	Sweden
Avonova AB	Healthcare	5.2%	Sweden
Impala Bondco Plc	EdTech	4.8%	UK
Acroud AB	Affiliate marketing	4.8%	Sweden
Booster Precision Components GmbH	Industrial components	4.2%	Germany
Novedo Holding AB	Industrial portfolio	4.0%	Sweden
3t Global Bidco Plc	UK	4.0%	UK

Pdok

TapTravel Nordic AB	Travel services	4.0%	Sweden
YrkesAkademin AB	Vocational training	3.9%	Sweden
Secop Group Holding GmbH	Refrigerators & Freezers	3.8%	Germany
Gaming Innovation Group Plc	Affiliate marketing	3.7%	Malta
Greenfood AB	Food & Beverage	3.6%	Sweden
ZetaDisplay AB	Digital communication	3.5%	Sweden

The list includes the 15 investments that represented the largest share of the financial product's investments as of 12/31/2024.

Largest investments	Sector	% Assets	Country
Azerion Group NV	Gaming/ad-tech	9.0%	The Netherlands
LR Health & Beauty SE	Health & Beauty	8.0%	Germany
Aonic AB	Gaming/ad-tech	7.3%	Sweden
Booster Precision Components GmbH	Industrial components	5.6%	Germany
3t Global Bidco Plc	Energy services	5.4%	UK
Momox Holding SE	E-commerce	5.4%	Germany
Impala Bondco Plc	EdTech	5.1%	UK
Gaming Innovation Group Plc	Affiliate marketing	4.6%	Malta
Secop Group Holding GmbH	Refrigerators & Freezers	4.6%	Germany
TWMA Group Ltd	Energy services	4.5%	UK
Whitworth Midco Ltd	Industrial components	4.4%	UK
Novedo Holding AB	Industrial portfolio	3.9%	Sweden
Greenfood AB	Food & beverage	3.9%	Sweden
NoA Bidco AS	Consulting	3.8%	Norway
Brödernas Group AB	Restaurants	3.4%	Sweden

The list includes the 15 investments that represented the largest share of the financial product's investments as of 12/31/2023.

Largest investments	Sector	% Assets	Country
LR Global Holding GmbH	Health & Beauty	10.8%	Germany
Lithium Midco Ltd.	Telecom	9.9%	The Netherlands
Aonic AB	Gaming/ad-tech	7.1%	Sweden
Greenfood AB	Food & beverage	5.9%	Sweden
Secop Group Holding GmbH	Refrigerators & Freezers	4.9%	Germany

Skill Bidco Aps	Logistics	4.9%	Denmark
Gaming Innovation Group Plc	Affiliate marketing	4.8%	Malta
Azerion Group NV	Gaming/ad-tech	4.7%	The Netherlands
Whitworth Midco Ltd	Industrial components	4.5%	UK
Impala Bondco Plc	EdTech	3.7%	UK
Booster Precision Components GmbH	Industrial components	3.7%	Germany
Cabonline Group Holding AB	Taxi service	3.5%	Sweden
ZetaDisplay AB	Digital communication	3.1%	Sweden
Acroud AB	Affiliate marketing	3.1%	Sweden
Novedo Holding AB	Industrial portfolio	3.0%	Sweden



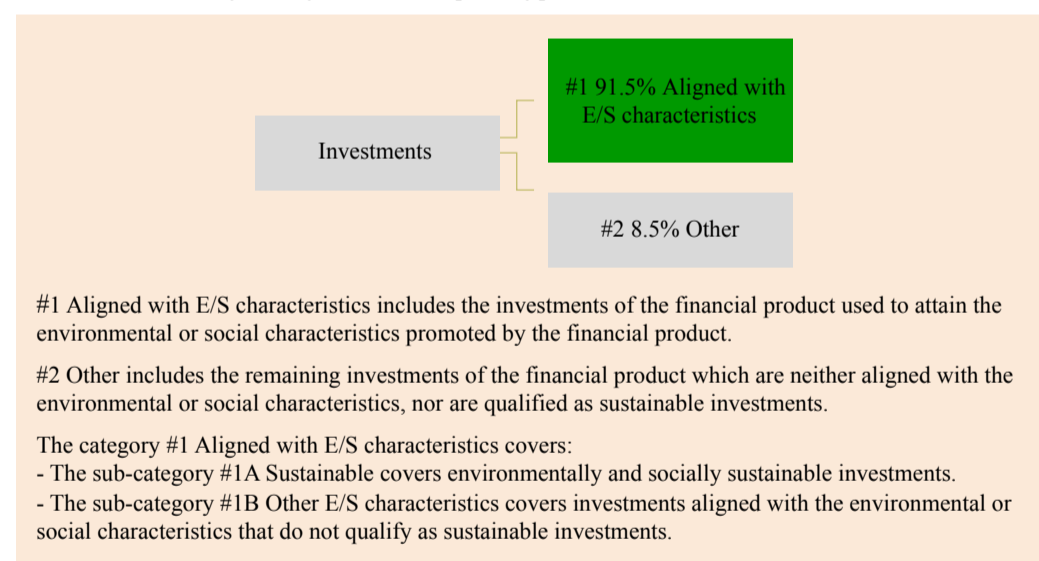
What was the proportion of sustainability-related investments?

● What was the asset allocation?

Asset allocation describes the share of investments in specific assets.

The fund promoted environmental and/or social characteristics through restrictions on investments with activities included in its restriction list. The figure below shows the fund's asset allocation during the reporting period. This minimum allocation represented the portion of the fund's assets that was screened to promote their environmental and/or social characteristics.

The 8.5% under "Other" represented cash and one minority investment, i.e., the non-screened investment. The minimum allocation is calculated relative to the total market value of assets and reflects the minimum allocation as an average during the relevant reporting period.



● In which economic sectors were the investments made?

Investments were made in sectors such as:

- Industrial components: 17%
- Affiliate marketing: 9%
- Energy services: 7%
- Recruitment services: 6%
- Healthcare: 5%
- EdTech: 5%
- Industrial portfolio: 4%
- Travel services: 4%
- Vocational training: 4%
- Refrigerators & Freezers: 4%
- Food and beverage: 4%
- Digital communication: 4%
- Consulting: 3%
- Restaurants: 3%
- Health & Beauty: 3%
- Taxi services: 3%
- Enterprise software: 2%
- FinTech: 2%

The remaining 11% is in various sectors with an individual concentration below 2% and liquid assets



To what extent were the sustainable investments with an environmental objective aligned with the EU Taxonomy?

The fund is not obligated to make sustainable investments.

To comply with the EU Taxonomy, the criteria for fossil gas include limitations on emissions and switching to fully renewable power or low-carbon fuels by the end of 2035. For nuclear energy, the criteria include comprehensive safety and waste management rules.

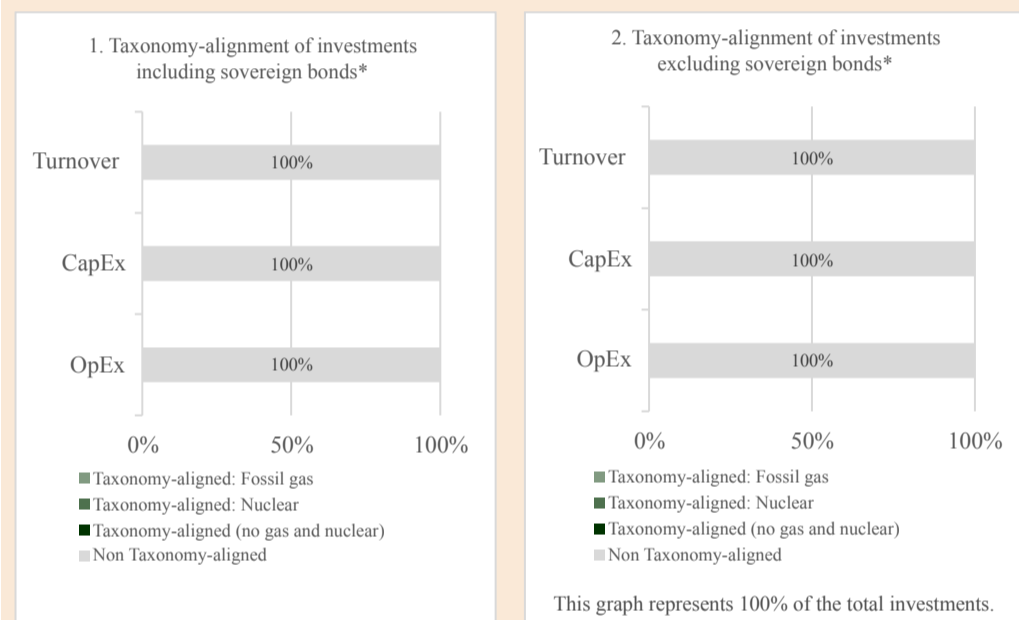
Enabling activities directly enable other activities to make a substantial contribution to an environmental objective.

Transitional activities are activities for which low-carbon alternatives are not yet available and among others have greenhouse gas emission levels corresponding to the best performance.

● Did the financial product invest in fossil gas and/or nuclear energy related activities complying with the EU Taxonomy¹²?

- Yes:
 - In fossil gas
 - In nuclear energy
- No

The graphs below show in green the percentage of investments that were aligned with the EU Taxonomy. As there is no appropriate methodology to determine the taxonomy-alignment of sovereign bonds*, the first graph shows the Taxonomy alignment in relation to all the investments of the financial product including sovereign bonds, while the second graph shows the Taxonomy alignment only in relation to the investments of the financial product other than sovereign bonds.




Pdok

¹² Fossil gas and/or nuclear related activities will only comply with the EU Taxonomy where they contribute to limiting climate change ("climate change mitigation") and do not significantly harm any EU Taxonomy objective - see explanatory note in the left hand margin. The full criteria for fossil gas and nuclear energy economic activities that comply with the EU Taxonomy are laid down in Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1214.

Taxonomy-aligned activities are expressed as a share of:

- turnover reflecting the share of revenue from green activities of investee companies.
- capital expenditure (CapEx) showing the green investments made by investee companies, e.g. for a transition to a green economy.
- operational expenditure (OpEx) reflecting green operational activities of investee companies.

 are sustainable investments with an environmental objective that do not take into account the criteria for environmentally sustainable economic activities under Regulation (EU) 2020/852.

● What was the share of investments made in transitional and enabling activities?

The fund is not obligated to invest in sustainable investments, and screenings are not conducted to determine whether investments comply with the EU taxonomy. The minimum share of investments in transitional activities was 0%, and likewise, the minimum share of investments in enabling activities was also 0%.

There was no available data on transitional or enabling activities, making it impossible to report on them.

● How did the percentage of investments that were aligned with the EU Taxonomy compare with previous reference periods?

Since the fund did not consider the EU taxonomy in 2024, the percentage was 0%, and similarly, in 2025, the percentage was also 0%.



What was the share of sustainable investments with an environmental objective not aligned with the EU Taxonomy?

The fund is not obligated to make sustainable investments.



What was the share of socially sustainable investments?

The fund is not obligated to make sustainable investments.



What investments were included under “other”, what was their purpose and were there any minimum environmental or social safeguards?

The fund's category of “Other investments” (#2) includes cash, minority investments, and direct loans. No investments were made during the period where the fund conducted screening but lacked sufficient data to conduct a thorough assessment of the environmental and/or social characteristics.

These “Other investments” consisted of investments made to ensure adequate liquidity and portfolio risk hedging. Due to the nature of the exposure achieved through these investments, the fund does not apply environmental or social minimum safeguards.

Pdok



What actions have been taken to meet the environmental and/or social characteristics during the reference period?

The measures taken by the fund to fulfill the environmental and/or social characteristics were the analysis of investments, followed by ongoing monitoring. The investment strategy focused on limiting the negative externalities of the fund's investments and integrating norm-based screening and the restriction list.

The norm-based screening and the restriction list focused on excluding investments in issuers with socially harmful activities, significant negative environmental impacts, unethical and/or controversial activities, such as issuers that employed child labor, were involved in oil or coal extraction, produced controversial

weapons, did not practice freedom of religion and/or gender equality, held racist views, or operated companies that did not comply with laws and regulations or meet ethical and moral standards.

Furthermore, the restriction list in the current period included companies whose parent company is registered in Russia and conducts all activities directly from Russia. This is to ensure the effective implementation of sanctions against these companies, but it went beyond that, as non-sanctioned Russian companies were also excluded. This decision was based on the fact that during the period, it was not possible to do business in Russia without being linked to Russian politics, which conflicted with the environmental and/or social characteristics, as it posed sustainability risks such as human rights violations.

The fund invested in European corporate bonds.

For direct investments, such as corporate bonds, the fund conducted a fundamental analysis of the investment prior to the investment decision, which served as the basis for the final decision.

The fundamental analysis covered, among other things, activities related to the investment and could therefore identify any exposure of the investment to the fund's restriction list. The fundamental analysis also assessed whether the investment sufficiently adhered to good governance practices, including whether the company had solid management structures, reasonable labor conditions, including wage practices, and whether the company complied with tax regulations.

At least once during the reporting period, the fund reviewed the portfolio to ensure compliance with the restriction list. Additionally, the fund continuously checked for any changes in the documentation of the investments, such as by searching for stock exchange announcements at least annually. For direct investments, the fund checked the asset for any exposure to the restriction list. If the activities related to an investment were contradictory to the restriction list, the fund sold the investment.



How did this financial product perform compared to the reference benchmark?

This is not relevant, as the fund does not have an ESG reference benchmark.

Reference benchmarks are indexes to measure whether the financial product attains the environmental or social characteristics that they promote.

- How does the reference benchmark differ from a broad market index?

This is not relevant, as the fund does not have an ESG reference benchmark.

- How did this financial product perform with regard to the sustainability indicators to determine the alignment of the reference benchmark with the environmental or social characteristics promoted?

This is not relevant, as the fund does not have an ESG reference benchmark.

- How did this financial product perform compared with the reference benchmark?

This is not relevant, as the fund does not have an ESG reference benchmark.

- How did this financial product perform compared with the broad market index?

This is not relevant, as the fund does not have an ESG reference benchmark.

Pdok

PENNEO

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

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

Bertil From

Bestyrelsesmedlem
Serienummer: b83fb93a-07da-4630-b01d-c23d4e584a08
IP: 87.49.xxx.xxx
2026-02-25 09:57:00 UTC



Jørgen Beuchert

Direktør
På vegne af: NCI Credit Opportunity Fund A/S
Serienummer: b7664af7-2aa8-4a74-9b04-c02ea1cbfc9
IP: 194.208.xxx.xxx
2026-02-25 10:00:37 UTC



Peter Reedtz

Bestyrelsesmedlem
Serienummer: da3871cf-e70a-4129-96a9-a6b9e9a15ccf
IP: 87.49.xxx.xxx
2026-02-25 10:29:38 UTC



Søren Jørgensen

Formand
Serienummer: 48e888b1-32e5-4aee-a60e-5bc9f9a1f2f6
IP: 87.49.xxx.xxx
2026-02-25 12:24:49 UTC



Lars Rhod Søndergaard

Statsaut. revisor
På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Serienummer: 30b7573c-a2a0-46ac-bc57-2faebd6e490
IP: 145.62.xxx.xxx
2026-02-25 14:50:21 UTC



Pdoku

Dette dokument er underskrevet digitalt via Penneo.com. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl. For mere information om Penneos kvalificerede tillidstjenester, se <https://eu1.penneo.com>.

Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt
Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af Penneo A/S. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskrivernes digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter.