
AUFF Invest P/S

Finlandsgade 14, 8200 Aarhus N

Årsrapport for 2024

CVR-nr. 38 32 80 42

Årsrapporten er
fremlagt og godkendt
på selskabets ordinære
generalforsamling
den 22/5 2025

Peter Frisgaard
Lauridsen
Dirigent



Indholdsfortegnelse

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

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024 for AUFF Invest P/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2024.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus N, den 10. marts 2025

Direktion

Peter Frisgaard Lauridsen
Adm. direktør

Bestyrelse

Michael Svarer
formand

Charlotte Strunk Hansen

Jacob Hübertz

Lone Kjærgaard

Jørgen Lang

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til partnerne i AUFF Invest P/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for AUFF Invest P/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Planlægger og udfører vi revisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de konsoliderede finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne som grundlag for at udforme en konklusion om årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Aarhus C, den 10. marts 2025

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Claus Lindholm Jacobsen
statsautoriseret revisor
mne23328

Thyge Belter
statsautoriseret revisor
mne30222

Selskabsoplysninger

Partnerselskabet	AUFF Invest P/S Finlandsgade 14 8200 Aarhus N CVR-nr: 38 32 80 42 Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december Hjemstedskommune: Aarhus
Bestyrelse	Michael Svarer, formand Charlotte Strunk Hansen Jacob Hübertz Lone Kjærgaard Jørgen Lang
Direktion	Peter Frisgaard Lauridsen, adm. direktør
Revisor	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Jens Chr. Skous Vej 1 8000 Aarhus C

Hoved- og nøgletal

Set over en 5-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	2024	2023	2022	2021	2020
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Resultat					
Resultat af primær drift	-3.503	-2.815	-2.687	-2.245	-2.286
Resultat af finansielle poster	426.562	312.251	-402.717	438.455	75.867
Årets resultat	423.059	309.436	-405.404	436.210	73.581
Balance					
Balancesum	3.712.956	3.401.693	3.193.702	3.694.044	3.541.201
Egenkapital	3.317.896	2.984.837	2.875.401	3.390.805	3.024.595
Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- driftsaktivitet	97.354	71.966	75.731	53.126	60.287
- investeringsaktivitet	-74.670	122.712	18.289	236.797	-56.067
- finansieringsaktivitet	-99.849	-114.778	-95.166	-284.065	-5.502
Årets forskydning i likvider	-77.165	79.900	-1.146	5.858	-1.282
Nøgletal					
Soliditetsgrad	89,4%	87,7%	90,0%	91,8%	85,4%
Egenkapitalforrentning	13,4%	10,6%	-12,9%	13,6%	2,4%

Ledelsesberetning

Væsentligste aktiviteter

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

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

AUFF Invest P/S har ved udgangen af regnskabsåret investeret i børsnoterede aktier og obligationer samt alternative investeringer til en samlet balancesum på 3,71 mia. kr.

Udvikling i året

2024 blev et meget begivenhedsrigt år på de finansielle markeder med gode afkast på næsten alle aktivklasser. Selskabets resultatopgørelse for 2024 udviser et overskud på 423 mio. kr., og selskabets balance pr. 31. december 2024 udviser en egenkapital på 3.318 mio. kr. Investeringsafkastet på værdipapirporteføljen er på 441 mio. kr., og det svarer til et positivt afkast på 14,49% på værdipapirporteføljen, hvilket anses for et meget tilfredsstillende resultat og højere end forventet afkast på 5,75% ved årets begyndelse. Resultatet er i tråd med den generelle udvikling på de finansielle markeder, sammenlignelige investorer og lidt bedre end det valgte benchmark i AUFF Invest.

2024 var præget af globale konflikter og risici i forhold til sikkerhed, sundhed, klimaet, samarbejdet mellem nationer og økonomien i bredere forstand. Det handler om konkrete krige, trusler og uforudsigelige magthavere, fra Ruslands Putin til Kinas Xi og nu USA's præsident Trump.

Men når dette er sagt, må vi konstatere, at verdensøkonomien som helhed har det ganske godt. Verdensøkonomien fortsatte med at vise solid fremgang i 2024 med en BNP-vækst på godt og vel 3%.

2024 var som sagt et begivenhedsrigt år med et væld af væsentlige overskrifter, som bl.a.:

- Rentesænkninger i både USA og Europa på 100 bp
- Et Kina med sin egen isolerede finanskriser bl.a. i ejendomssektoren
- Økonomiske problemer i EU's to største økonomier Tyskland og Frankrig
- Den bæredygtig omstilling er i krise
- Omfattende geopolitiske spændinger og decideret krig i Europa og Mellemøsten
- En sikker valgsejr til Donald Trump ved det amerikanske valg i november.

Der har været støt stigende aktiekurser gennem hele 2024 målt ved MSCI World All Country (ACWI), men dog med flere store kortvarige fald i bl.a. april, august og september. MSCI ACWI Indekset er steget ca. 17% i 2024, og er igen primært trukket af US-aktier, hvor S&P 500 er steget omkring 26% og Nasdaq med omkring 32%. Europa har givet et afkast på omkring 8% og Danmark omkring et nul afkast efter det meget store fald i Novo. Der har desuden været meget store forskelle mellem afkastet i forskellige lande, regioner og sektorer. De højeste afkast finder man i sektorerne Technology og Communication Services, mens de mere defensive sektorer som Healthcare, Energy og Basic Materialet har givet negative afkast.

Det ser ud til, at centralbankerne har fået nogenlunde styr på inflationen. FED har sat styringsrenten ned 3 gange i 2024 med i alt 100 bp, så styringsrenten er 4,25-4,50%. Den årlige inflationsrate er stagneret i de seneste måneder, og har de seneste 4 måneder haft en stigning på 0,3% m/m, hvilket er over målsætningen om at komme ned på de ca. 2%. Der er ingen tvivl om, at inflationen igen er kommet på radaren i den amerikanske centralbank, hvilket er blevet forstærket med valget af Trump, og de mange ”valgløfter”.

Ledelsesberetning

På det seneste møde i FED i december blev det signaleret, at der skal observeres lavere inflation, hvis renten skal markant længere ned.

ECB har sat styringsrenten ned 4 gange med i alt 100bp, så styringsrenten nu hedder 3,0%. Kerneinflationen i eurozonen er fladet ud omkring 2,7% y/y efter et fald fra toppen på næsten 6%. Markedet forventer yderligere rentenedsættelser fra ECB til niveauet 1,5-2,0%.

Udviklingen på obligationsmarkederne i Developed Market har været god i 2024. Dog lukkede den 10-årige amerikanske statsrente året af omkring 4,6% og er dermed steget ca. 70 bp i 2024. De lange renter i Europa har været noget mere stabile, mens de korte obligationsrenter er faldet. I Danmark er den 10-årige statsrente faldet omkring 12 bp til omkring 2,15%. Afkastet på korte danske statsobligationer ligger i år omkring 2,5% og 3% i afkast på de længere løbetider.

EUR Investment Grade virksomhedsobligationer har givet et afkast omkring 4,5%, mens High Yield obligationer i USD og EUR har leveret afkast på 8-9%. Kreditspændene er kørt væsentligt ind og High Yield spændet i USA er nede i omkring 280 bp, hvilket i historisk perspektiv er meget lavt.

Hvad kan vi så forvente os af 2025

Det bliver uden tvivl endnu et spændende år med store udsving på de finansielle markeder. Den 20. januar 2025 blev Trump taget i ed som USA's 47. præsident, og det går ikke stille af sig. Der er allerede underskrevet mere end 100 dekretter, store som små, fornuftige og vanvittige, så det bliver fire vilde og spændende år med store udsving og meget lidt forudsigelighed. Geopolitikken bliver en af samtaleemnerne i 2025, og vil sandsynligvis påvirke udviklingen i de finansielle markeder, hvor Trump uden tvivl kommer til at præge agendaen – herunder krige og konflikter i Ukraine og Mellemøsten, kommer der en global handelskrig med øgede toldsatser samt forholdet mellem USA, Rusland, Europa og Kina.

På overfladen er der stadig en overvejende optimistisk stemning på aktiemarkederne, men andelen af investorer der overvægtet aktier, er faldende. Aktierne er steget kraftig i både 2023 og 2024, og faktisk det højeste 2-års afkast i S&P 500 siden 1928. Når aktierne er steget så kraftig, er der noget der tilsiger, at de skal tilbage på den langsigtede trendline (Mean Reversion). Desuden er koncentrationen af US- og Tech-aktier steget meget kraftigt i indeksene. I MSCI W fylder USA over 70% og de 10 største aktier, primært Tech, fylder ca. 25%, hvilket er noget bekymrende.

Når alle er positive, er det på sin plads at være lidt skeptisk vedr. aktieafkastet i 2025, selvom de fleste finanshuse er moderat positive for 2025.

Pengepolitikken kommer igen-igen i fokus i 2025, og rentepilen peger fortsat nedad, men hvor meget? Europa har på grund af store vækstudfordringer og lavere inflation kurs mod flere rentesænkninger end USA, hvor både den økonomiske aktivitet og inflationen er højere. Der var i efteråret forventet 4-6 rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank FED, og nu er forventningerne i markedet kun 1-2 rentenedsættelser.

Vedrørende obligationer tror vi på et fint afkast i 2025, med en "fair value" på den 10-årige rente i USA i niveauet 4-5%, og en "fair value" på den 10-årige tyske rente på 2-3%. Så det bedste bud er, at vi kan forvente moderate positive afkast på obligationer, og specielt i den korte ende.

På længere sigt er markedet generelt positive på aktier, hvor specielt den teknologiske udvikling og de meget store investeringer i den grønne omstilling og oprustning, kommer til at præge markederne de kommende 5-10 år.

Vi er stadig fortrøstningsfulde med vores nuværende risikoniveau på middel og en aktivallokering med en veldiversificeret, robust og langsigtet portefølje, men forventer et lavere afkast og store udsving den kommende tid.

Ledelsesberetning

AUFF Invest investeringsstrategi

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

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

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

Alternative investeringer er bl.a. kendetegnet ved at være illikvide, have en meget lang tidshorisont, og at det tager en del tid at opbygge den ønskede portefølje. AUFF Invest har på nuværende tidspunkt givet tilsagn til 649 mio. kr., og der er investeret for ca. 245 mio. kr. i alternativer – 160 mio. kr. i Private Debt, 58 mio. kr. i Private Equity og 27 mio. kr. i Infrastruktur

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

Administration

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

Risici

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

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

AUFF Invest anvender Value-at-Risk (VaR) beregninger i den løbende risikostyring, og VaR er pr. den 31.12.2024 estimeret til 160 mio. kr., hvilket betyder, at der med 95% sandsynlighed maksimalt kan tabes 160 mio. kr. over en horisont på 90 dage. På årsbasis er VaR-tallet på 320 mio. kr. Det skal understreges, at VaR er et statistisk mål, der bygger på en del forudsætninger, og at tabet i 5% af tilfældene (ved 95% KI) er større end det beregnede VaR-tal. Det var blandt andet tilfældet i 2022, hvor tabet blev væsentlig større end det beregnede VaR-tal.

Ledelsesberetning

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

Fordelingen af formuen i AUFF Invest P/S var pr. 31. december 2024 som følger:

Aktivklasse	Procent
Aktier - Global	42,0%
Aktier - Small Cap	4,2%
Aktier - Emerging Markets	4,0%
Obligationer - Danske stats- & realkreditobligationer	25,3%
Obligationer - Globale indeksobligationer	4,0%
Obligationer - Kreditobligationer (IG, HY, EMD & Senior Secured)	13,8%
Alternativer (Private Debt, Private Equity, Infrastruktur)	6,7%

Målsætninger og forventninger for det kommende år

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

Udbytte

I forbindelse med den kommende generalforsamling indstilles et ordinært udbytte på 450 mio. kr. til AUFF Holding P/S.

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Begivenheder efter balancedagen

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

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2024	2023
		TDKK	TDKK
Andre eksterne omkostninger		-3.098	-2.422
Bruttotab		-3.098	-2.422
Personaleomkostninger	1	-405	-393
Resultat før finansielle poster		-3.503	-2.815
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		2.160	1.949
Finansielle indtægter		441.286	326.442
Finansielle omkostninger	2	-16.884	-16.140
Årets resultat	3	423.059	309.436

Balance 31. december

Aktiver

	Note	2024	2023
		TDKK	TDKK
Kapitalandele i dattervirksomheder	4	43.326	41.166
Andre værdipapirer og kapitalandele	5,6	3.642.653	3.257.922
Finansielle anlægsaktiver		3.685.979	3.299.088
Anlægsaktiver		3.685.979	3.299.088
Andre tilgodehavender	7	10.290	8.753
Tilgodehavender		10.290	8.753
Likvide beholdninger		16.687	93.852
Omsætningsaktiver		26.977	102.605
Aktiver		3.712.956	3.401.693

Balance 31. december

Passiver

	Note	2024	2023
		TDKK	TDKK
Selskabskapital		1.500.000	1.500.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		3.326	1.166
Overført resultat		1.364.570	1.393.671
Foreslået udbytte for regnskabsåret		450.000	90.000
Egenkapital		3.317.896	2.984.837
Gæld til tilknyttede virksomheder		394.476	402.433
Anden gæld		584	14.423
Kortfristede gældsforpligtelser		395.060	416.856
Gældsforpligtelser		395.060	416.856
Passiver		3.712.956	3.401.693
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	10		
Nærtstående parter	11		
Begivenheder efter balancedagen	12		
Anvendt regnskabspraksis	13		

Egenkapitalopgørelse

	Selskabs- kapital	Reserve for nettop- skrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar	1.500.000	1.166	1.393.671	90.000	2.984.837
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	-90.000	-90.000
Årets resultat	0	2.160	-29.101	450.000	423.059
Egenkapital 31. december	1.500.000	3.326	1.364.570	450.000	3.317.896

Udskudte skatter

AUFF Invest P/S er skattemæssigt transparent og derfor ikke et selvstændigt skattesubjekt. Som følge heraf er der ikke indregnet skatter i resultatopgørelsen, ligesom skyldige og udskudte skatter ikke er indregnet i balancen. Udskudt skat hos moderfonden udgør pr. 31. december 2024 TDKK 0. Selskabets skattepligtige indkomst beskattes hos moderfonden Aarhus Universitets Forskningsfond.

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2024	2023
		TDKK	TDKK
Årets resultat		423.059	309.436
Regulering	8	-427.274	-307.696
Ændring i driftskapital	9	2.349	-4.686
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		-1.866	-2.946
Renteindbetalinger og lignende		116.107	91.193
Renteudbetalinger og lignende		-16.887	-16.281
Pengestrømme fra driftsaktivitet		97.354	71.966
Køb af finansielle anlægsaktiver mv.		-1.486.588	-997.464
Salg af finansielle anlægsaktiver mv.		1.411.918	1.120.176
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-74.670	122.712
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder		-4.876	1.694
Betalt udbytte		-90.000	-200.000
Cash-pool bevægelse		-4.973	83.528
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-99.849	-114.778
Ændring i likvider		-77.165	79.900
Likvider 1. januar		93.852	13.952
Likvider 31. december		16.687	93.852
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		16.687	93.852
Likvider 31. december		16.687	93.852

Noter til årsregnskabet

	2024	2023
	TDKK	TDKK
1. Personaleomkostninger		
Lønninger	385	390
Andre personaleomkostninger	20	3
	<u>405</u>	<u>393</u>
Heraf udgør vederlag til bestyrelse:		
Bestyrelse	385	390
	<u>385</u>	<u>390</u>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>0</u>	<u>0</u>

Direktionen er aflønnet i Aarhus Universitets Forskningsfond. Vederlaget til direktionen afregnes via administrationshonorar til moderfonden og udgør for 2024 TDKK 794 (2023: TDKK 794)

	2024	2023
	TDKK	TDKK
2. Finansielle omkostninger		
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	16.884	16.140
	<u>16.884</u>	<u>16.140</u>

	2024	2023
	TDKK	TDKK
3. Resultatdisponering		
Foreslået udbytte for regnskabsåret	450.000	90.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	2.160	1.166
Overført resultat	-29.101	218.270
	<u>423.059</u>	<u>309.436</u>

Noter til årsregnskabet

	2024	2023
	TDKK	TDKK
4. Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. januar	40.000	40.000
Kostpris 31. december	40.000	40.000
Værdireguleringer 1. januar	1.166	-783
Årets resultat	2.160	1.949
Værdireguleringer 31. december	3.326	1.166
Regnskabsmæssig værdi 31. december	43.326	41.166

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

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

Noter til årsregnskabet

5. Øvrige finansielle anlægsaktiver

	Andre værdi- papirer og kapitalandele
	TDKK
Kostpris 1. januar	2.971.778
Tilgang i årets løb	1.473.084
Afgang i årets løb	-1.337.903
Kostpris 31. december	<u>3.106.959</u>
Opskrivninger 1. januar	331.474
Årets opskrivninger	232.084
Opskrivninger 31. december	<u>563.558</u>
Nedskrivninger 1. januar	45.330
Årets nedskrivninger	-17.466
Nedskrivninger 31. december	<u>27.864</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>3.642.653</u>

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

Børsnoterede værdipapirer udgør TDKK 3.397.506 (TDKK 3.091.839) og dagsværdien opgøres på grundlag af den seneste noterede salgskurs.

Unoterede kapitalandele udgør TDKK 245.147 (TDKK 166.083) og omfatter investeringer i private fonde, som ikke handles på et aktivt marked. Dagsværdien er baseret på eksternt rapporterede værdier for de underliggende investeringer. Selskabet har således ingen indflydelse på fastsættelsen af dagsværdien i de underliggende fonde, hvorfor ingen centrale forudsætninger relateret til dagsværdien er relevant at oplyse. Som en del af udarbejdelsen af årsrapporten, har ledelsen vurderet de underliggende fondes dagsværdiprincipper og regnskabsmæssige skøn, og herunder vurderet, om disse principper er rimelige baseret på anerkendte principper for private fonde, ledelseserfaring og viden om investeringen.

6. Andre værdipapirer og kapitalandele til dagsværdi

	Værdiregule- ring, resultat- opgørelse	Dagsværdi 31. december
	TDKK	TDKK
Børsnoterede aktier og obligationer	312.230	3.397.506
Unoterede kapitalandele	15.183	245.147

Noter til årsregnskabet

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
	TDKK	TDKK
7. Afledte finansielle instrumenter		
Der er indgået aftaler om afledte finansielle instrumenter i form af valutaterminsforsretninger og kurssikring af obligationer. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter udgør på balancedagen:		
Andre værdipapirer og kapitalandele - forward	37	0

Kurssikring af obligationer:

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

I året er der resultatført TDKK 81 i indtægt vedrørende forwardkontrakterne.

I 2023 er der resultatført TDKK 38 i udgift vedrørende forwardkontrakterne.

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
	TDKK	TDKK
8. Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
Finansielle indtægter	-441.286	-326.442
Finansielle omkostninger	16.884	16.140
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	-2.160	-1.949
Andre reguleringer	-712	4.555
	<u>-427.274</u>	<u>-307.696</u>

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
	TDKK	TDKK
9. Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
Ændring i tilgodehavender	791	-4.554
Ændring i leverandører mv.	1.558	-132
	<u>2.349</u>	<u>-4.686</u>

10. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Pant og sikkerhedsstillelse

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:

Bankkonto i Danske Bank med værdi på TDKK 21 er pantsat.

Noter til årsregnskabet

10. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Andre eventualforpligtelser

Selskabet har afgivet tilsagn om investering af DKK 649 mio. i K/S projekter hvoraf der resterer et resttilsagn på DKK 396 mio.

11. Nærtstående parter og oplysning om aflæggelse af koncernregnskab

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

Transaktioner

Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner, der ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 6.

Koncernregnskab

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet:

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

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

12. Efterfølgende begivenheder

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

Noter til årsregnskabet

13. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for AUFF Invest P/S for 2024 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskabet for 2024 er aflagt i TDKK.

Koncernregnskab

Med henvisning til årsregnskabslovens § 112 og til koncernregnskabet for 2024 for Aarhus Universitets Forskningsfond, CVR-nr. 10 46 61 05 har selskabet undladt at udarbejde koncernregnskab.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, måles til kursen på transaktionsdagen.

Afledte finansielle instrumenter

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

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

Noter til årsregnskabet

Resultatopgørelse

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til administration og kontorhold mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

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

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

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

Betalt udbytteskat indregnes som tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder

Balance

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

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

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

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

Andre værdipapirer og kapitalandele

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

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

Unoterede kapitalandele og værdipapirer måles til dagsværdi

Noter til årsregnskabet

Tilgodehavender

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

Egenkapital

Udbytte

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

Finansielle gældsforpligtelser

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

Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Soliditetsgrad

Egenkapital ultimo x 100 / Samlede aktiver ultimo

Egenkapitalforrentning

Ordinært resultat efter skat x 100 / Gennemsnitlig egenkapital