



From Real Return Fund A/S

Sponnecksvej 10
2820 Gentofte
CVR-nr. 43964593

Årsrapport 2024

Godkendt på selskabets generalforsamling, den
21.02.2025

Bertil From
Dirigent

Indhold

Virksomhedsoplysninger	2
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4
Ledelsesberetning	7
Resultatopgørelse for 2024	10
Balance pr. 31.12.2024	11
Egenkapitalopgørelse for 2024	13
Noter	14
Anvendt regnskabspraksis	15

Virksomhedsoplysninger

Virksomhed

From Real Return Fund A/S
Sponnecksvej 10
2820 Gentofte

CVR-nr.: 43964593
Hjemsted: Gentofte
Regnskabsår: 01.01.2024 - 31.12.2024

Bestyrelse

Torben Henning Nielsen, formand
Anders Christen Obel
Morten Kongshaug

Direktion

Bertil From, direktør

Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2024 - 31.12.2024 for From Real Return Fund A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2024 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2024 - 31.12.2024.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Gentofte, den 21.02.2025

Direktion

Bertil From
direktør

Bestyrelse

Torben Henning Nielsen
formand

Anders Christen Obel

Morten Kongshaug

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i From Real Return Fund A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for From Real Return Fund A/S for regnskabsåret 01.01.2024 - 31.12.2024, 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. 31.12.2024 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2024 - 31.12.2024 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". Vi er uafhængige af selskabet 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. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation 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 årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de

yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- 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 anvendte regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores 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 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 blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er herudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til den relevante lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med

årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i den relevante lovgivning. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 21.02.2025

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33963556

Michael Thorø Larsen

Statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne35823

Ledelsesberetning

Virksomhedens væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er generere et langsigtet realt afkast (defineret som inflationen plus 5%) ved investering i børsnoterede aktier samt erhvervs-, realkredit- og statsobligationer.

From Real Return Funds strategi er at skabe et attraktivt realt langsigtet afkast til investorerne gennem spredning på forskellige aktivklasser og udvælgelse af de bedste selskaber og investeringer inden for hver aktivklasse. Strategien er ideel for at kunne gennemføre en dynamisk aktivallokering og risikostyring afhængig af økonomiske udsigter og prissætning af aktiver. For hver investering søges en risikoprofil, der matcher afkastpotentialet og er i overensstemmelse med fondens investeringsstrategi, hvor vi fokuserer på selskaber og investeringer, som har en god markedsposition, stærk ledelse, positiv og likviditetsgenererende performance.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

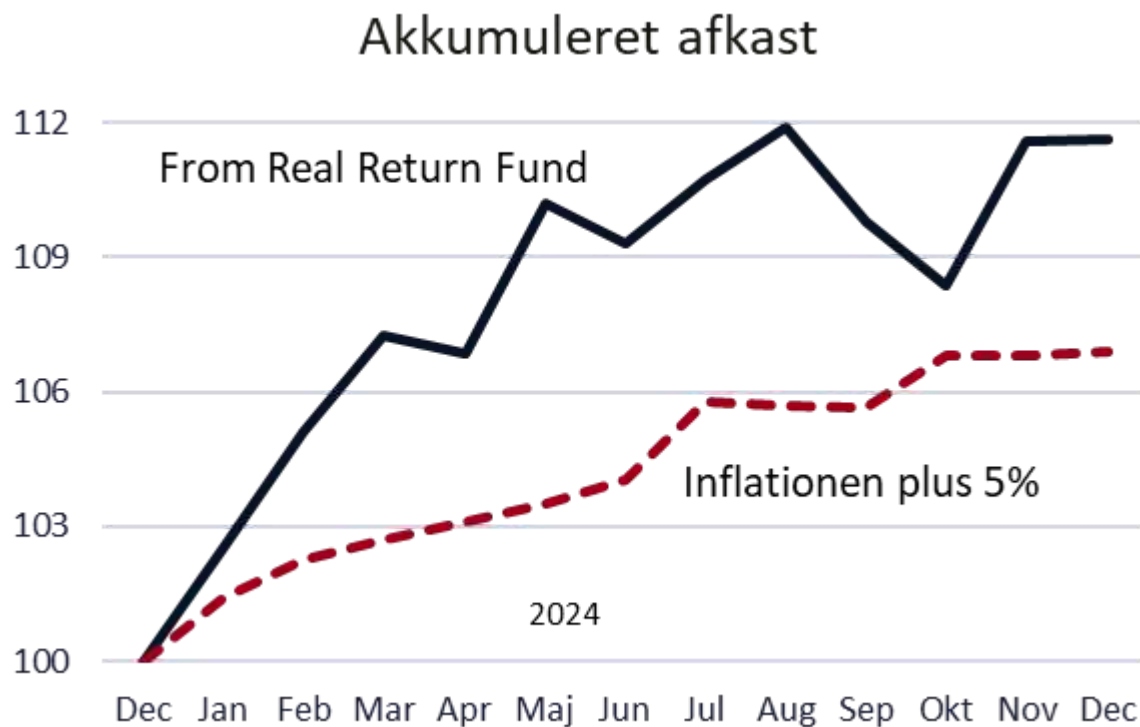
From Real Return Fund begyndte at investere i juni 2023, og 2024 blev således det første hele investerings-år. I løbet af 2024 har der været 6 kapitaludvidelser, hvor nye investorer er kommet ind eller eksisterende investorer har udvidet deres investeringer.

2024 var et godt investerings-år, der resulterede i høje afkast på de fleste aktivklasser, men der var også væsentlige forskelle i performance indenfor de forskellige aktivklasser, geografier og industrier. Overordnet var markederne præget af en stærk amerikansk økonomi, faldende inflation, pengepolitiske lempelser og en høj risikovillighed blandt investorerne.

Aktier gav det højeste afkast, hvor MSCI World Index steg 26,8% drevet af, at amerikanske aktier og specielt de store IT-selskaber fortsatte til nye rekorder. Europa (målt ved StoxxEurope 600 indekset) steg derimod kun med 8,9% og det danske aktiemarked (OMXC20) endte med et afkast på -6,6%.

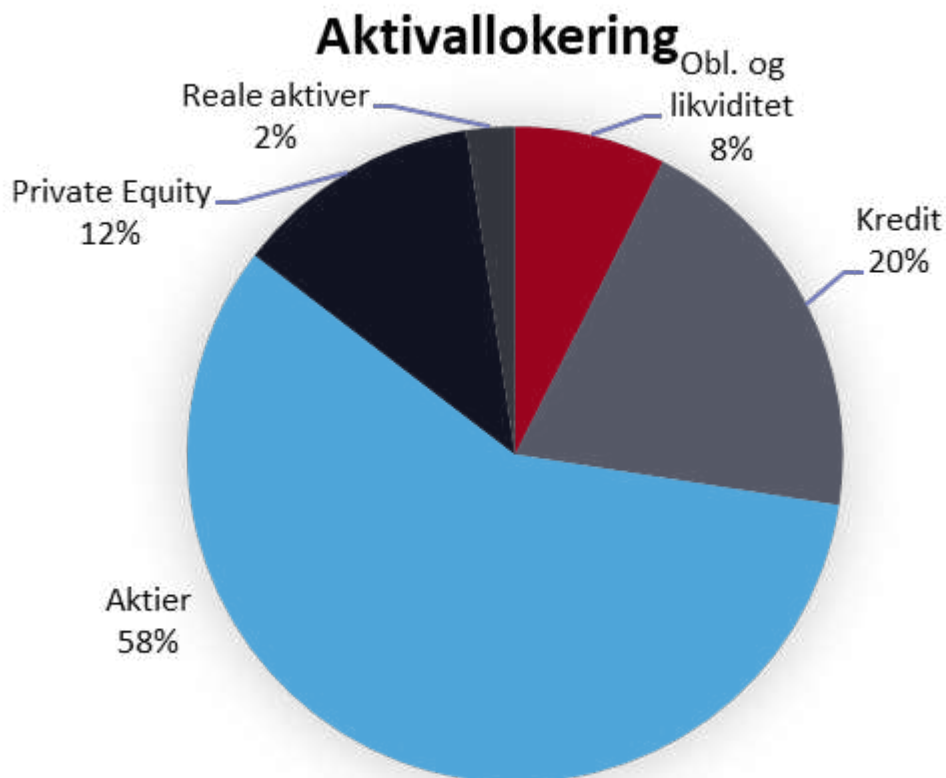
Centralbankerne leverede færre rentelepelsler end ventet med 4 i Europa og 3 i USA, og selv om den korte rente således faldt, steg de lange renter i både USA og Europa.

From Real Return Fund gav et afkast på 11,6% i 2024 netto efter alle omkostninger. Fonden levede dermed mere end op til målsætningen om at levere et afkast på inflationen plus 5%. Aktivklasserne private equity, hvor der investeres gennem børsnoterede enheder, og aktier gav de højeste afkast, men kredit bidrog også positivt og ingen aktivklasse gav negativt afkast. Afkastet var højest i 1. halvår, mens det blev mere volatilt i 2. halvår, hvor mange markeder på nær det amerikanske tech-aktiemarked faldt som følge af svag vækst i Europa og Kina, stigende lange renter og usikkerhed om den fremtidige handels- og økonomiske politik efter præsidentvalget i USA.



I tråd med fondens strategi er der investeret i børsnoterede værdipapirer på tværs af forskellige aktivklasser: obligationer, kredit-/erhvervsobligationer, aktier, private equity og reale aktiver (omfatter blandt andet ejendoms- og infrastrukturselskaber). Aktivallokeringen er i første omgang et resultat af investeringsprocessen. Den bygger på først at identificere langsigtede megatrends (sektorer der vokser hurtigere end BNP på lang sigt), og dernæst analysere og udvælge, hvilke selskaber, der forventes at blive vinderne inden for trenden. For hvert af disse selskaber vurderes det, hvor i selskabets kapitalstruktur det er mest optimalt at investere i forhold til afkast og risiko, hvis selskabet både har aktier og kreditobligationer at investere i.

Spredningen på flere aktivklasser giver diversifikation og mulighed for at både styre og reducere risikoen. Op til præsidentvalget i USA øgedes andelen af obligationer og likviditet for at sikre finansiell fleksibilitet, såfremt der skulle opstå finansiell uro f.eks. som følge af præsidentvalget i USA, eller pga. af høj værdiansættelse af specielt dele af det amerikanske aktiemarked, der er eksponeret mod tech og Artificial Intelligence (AI).



Ud over risikostyring via aktivallokeringen styres der også via de underliggende investeringer. Mod slutningen af året blev der inden for aktier investeret en større andel i mindre volatile aktier, der traditionelt klarer sig bedre under finansiell uro.

Governance

Som led i den fortsatte udvikling af From Real Return Fund og forbedring af governance blev fonden i november omdannet fra et ApS til et A/S. I den forbindelse fik fonden en bestyrelse med Torben Nielsen (formand), Anders Obel og Morten Kongshaug.

Miljømæssige forhold

Fondens investeringer er defineret som artikel 6 produkter i henhold til EU's direktiv om bæredygtighed og investering SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som påvirker vurderingen af årsrapporten.

Resultatopgørelse for 2024

	Note	2024 kr.	2023 kr.
Bruttofortjeneste/-tab		(1.375.313)	(386.886)
Af- og nedskrivninger		(146.228)	(75.822)
Driftsresultat		(1.521.541)	(462.708)
Andre finansielle indtægter		8.532.638	1.464.224
Andre finansielle omkostninger		(32.494)	(104.906)
Årets resultat		6.978.603	896.610
Forslag til resultatdisponering			
Ordinært udbytte for regnskabsåret		1.744.650	0
Overført resultat		5.233.953	896.610
Resultatdisponering		6.978.603	896.610

Balance pr. 31.12.2024

Aktiver

	Note	2024 kr.	2023 kr.
Erhvervede immaterielle aktiver		121.154	129.882
Immaterielle aktiver		121.154	129.882
Anlægsaktiver		121.154	129.882
Andre tilgodehavender		491.562	411.326
Tilgodehavender		491.562	411.326
Andre værdipapirer og kapitalandele		88.420.846	45.110.977
Værdipapirer og kapitalandele		88.420.846	45.110.977
Likvide beholdninger		4.954.158	993.883
Omsætningsaktiver		93.866.566	46.516.186
Aktiver		93.987.720	46.646.068

Passiver

	Note	2024 kr.	2023 kr.
Virksomhedskapital		8.200.290	4.545.401
Overkurs ved emission		0	41.044.599
Overført overskud eller underskud		83.678.659	896.610
Forslag til udbytte for regnskabsåret		1.744.650	0
Egenkapital		93.623.599	46.486.610
Anden gæld		364.121	159.458
Kortfristede gældsforpligtelser		364.121	159.458
Gældsforpligtelser		364.121	159.458
Passiver		93.987.720	46.646.068
Personaleforhold	1		
Dagsværdioplysninger	2		

Egenkapitalopgørelse for 2024

	Virksomheds- kapital kr.	Overkurs ved emission kr.	Overført overskud eller underskud kr.	Forslag til udbytte for regnskabsåret kr.	I alt kr.
Egenkapital primo	4.545.401	41.044.599	896.610	0	46.486.610
Kapitalforhøjelse	3.654.889	36.503.497	0	0	40.158.386
Overført fra overkurs	0	(77.548.096)	77.548.096	0	0
Årets resultat	0	0	5.233.953	1.744.650	6.978.603
Egenkapital ultimo	8.200.290	0	83.678.659	1.744.650	93.623.599

Egenkapitalen er ikke opdelt i kapitalklasser.

Noter

1 Personaleforhold

Virksomheden har ingen ansatte udover direktionen. Direktøren har ikke modtaget vederlag.

2 Dagsværdioplysninger

	2024 kr.	2023 kr.
Dagsværdi ultimo	88.420.846	45.110.977
Urealiserede dagsværdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen	6.286.734	863.505

Andre værdipapirer omfatter alene børsnoterede aktier og obligationer. Henset hertil er der ikke skøn forbundet med værdiansættelsen heraf.

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte bestemmelser for regnskabsklasse C.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Manglende sammenlignelighed

Det er selskabets første regnskabsår, hvorfor sammenligningstal ikke er medtaget.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat

Selskabet har skattemæssige status som en investeringsvirksomhed efter ABL §19, og er dermed ikke selvstændig skattepligtig. Beskatningen sker hos den enkelte kapitalejer efter lagerprincippet.

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste eller -tab

Bruttofortjeneste eller -tab omfatter eksterne omkostninger.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder administrationsomkostninger, management fee mv.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger af immaterielle aktiver består af regnskabsårets af- og nedskrivninger.

Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af modtagne udbytter o.l. fra andre værdipapirer og kapitalandele, renteindtægter, herunder renteindtægter fra obligationer samt nettokursgevinster vedrørende værdipapirer.

Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af kurtage omkostninger samt negative valutakursreguleringer.

Balancen**Immaterielle rettigheder mv.**

Immaterielle rettigheder mv. omfatter omkostninger som er aktiveret i forbindelse med selskabets omdannelse fra anpartsselskab til aktieselskab.

Immaterielle rettigheder mv. afskrives lineært over en periode på 14 måneder.

Immaterielle rettigheder mv. nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Andre værdipapirer og kapitalandele (omsætningsaktiver)

Andre værdipapirer og kapitalandele indregnet under omsætningsaktiver omfatter børsnoterede værdipapirer, der måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender.

Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på det tidspunkt, hvor det er vedtaget på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

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.”

Torben Henning Nielsen

Bestyrelsesformand

Serienummer: b3da726b-325b-4bab-b7a3-410e50a9cb77

IP: 62.199.xxx.xxx

2025-02-21 06:29:25 UTC



Bertil From

Adm. direktør

Serienummer: b83fb93a-07da-4630-b01d-c23d4e584a08

IP: 93.163.xxx.xxx

2025-02-21 07:05:06 UTC



Bertil From

Dirigent

Serienummer: b83fb93a-07da-4630-b01d-c23d4e584a08

IP: 93.163.xxx.xxx

2025-02-21 07:05:06 UTC



Anders Christen Obel

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 97e68f78-6058-436b-91dd-02c3f4b27f68

IP: 37.96.xxx.xxx

2025-02-21 16:36:22 UTC



Michael Thorø Larsen

Revisor

Serienummer: 8b040c92-2b9c-4f39-bb64-44c2876c41d1

IP: 163.116.xxx.xxx

2025-02-21 20:16:17 UTC



Morten Kongshaug

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: 4f4ab924-5100-4af6-801b-6df991834edf

IP: 196.61.xxx.xxx

2025-02-24 16:02:48 UTC



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 med brug af certifikat og tidsstempel fra en kvalificeret tillidstjenesteudbyder.

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 underskrivers digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

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