

# Alpha XL AS

## Årsberetning 2021

Forretningsfører:  
Pareto Asset Management AS



# Alpha XL AS

## Årsberetning 2021

### Virksomhetens art

---

Alpha XL AS («Selskapet») ble etablert i 2006 og virksomheten startet i 2007. Pareto Asset Management AS overtok i 2015 som forvalter av Selskapet, i medhold av lov om forvaltning av alternative investeringsfond («AIF»). Pareto Asset Management er et forvaltningsselskap for verdipapirfond med tillatelse til å drive forvaltning av alternative investeringsfond («AIFM»), investeringsrådgivning og aktiv forvaltning. Selskapets og forvalters virksomheter drives fra Pareto Asset Managements hovedkontor i Dronning Mauds gate i Oslo.

Selskapet er et tilførselsfond og investerer dermed minst 85 % av sine eiendeler i et annet alternativt investeringsfond. Alpha XL AS skal investere i Pareto Nordic Alpha, et annet alternativt investeringsfond eller verdipapirfond med tilsvarende investeringsstrategi, eller på annen måte ha en eksponering mot tilsvarende investeringsstrategi. Selskapets formål er å benytte finansiell giring for å øke eksponeringen, som normalt vil være 200 % av NAV ved bruk av en forpliktelsesmodell. Finansiell giring er definert som enhver metode forvalter benytter til å øke eksponeringen for Selskapet. Finansiell giring kan skje gjennom bruk av lån av kontanter eller verdipapirer, eller giring gjennom derivater eller på andre måter.

### Selskapets utvikling

---

Verdiutviklingen i 2021 lå på den positive siden gjennom hele året, og verdijustert egenkapital (VEK) pr. aksje endte opp 11,4 prosent for året som helhet. Etter 15 driftsår ble 2021 det ellefte året med positiv årsavkastning. Til sammenligning steg Oslo Børs 23,4 prosent målt ved hovedindeksen OSEBX, mens fondsindeksen OSEFX steg 21,1 prosent i løpet av 2021.

Av nordiske indekser steg både MSCI Nordic Countries og VINX Benchmark Cap Net med henholdsvis 33,0 prosent og 23,8 prosent gjennom året, begge målt i norske kroner.

De siste fem årene har Selskapet oppnådd en annualisert avkastning på 10,1 prosent. Tilsvarende tall for Oslo Børs er 11,9 prosent for hovedindeksen og 12,2 prosent for fondsindeksen, mens MSCI Nordic Countries har steget 10,1 prosent og VINX Benchmark Cap Net NOK har levert 16,6 prosent. Alt målt i norske kroner.

Siden investeringsstart 1. mars 2007 har VEK pr. aksje økt 177,3 prosent. I samme periode har OSEBX steget 121,0 prosent og OSEFX 164,3 prosent, mens de nordiske indeksene MSCI Nordic Countries og VINX Benchmark Cap Net har steget hhv. 316,2 og 306,3 prosent. Avkastningen er målt i norske kroner.

Deloitte AS er Selskapets revisor pr. 31.12.2021 mens DNB Bank ASA er depotmottaker.

## Aksjekapital og aksjonærforhold

---

Aksjekapitalen er ikke endret i 2021. Ved utløpet av 2021 er Selskapets aksjekapital kr 54.653 fordelt på 54.653 aksjer pålydende kr 1. Informasjon om Selskapets aksjonærer fremkommer av årsregnskapets note 2.

## Kommentar fra forvalter av mottakerfondets investeringsstrategi

---

Når året skal oppsummeres, vil vi si oss ganske godt fornøyd med resultatene. I ettertid er det riktignok lett å påpeke at vår gjennomsnittlige nettoeksponering på 63 prosent burde ha vært høyere. Den verste aksjen i porteføljen i 2021 var Scatec, innen fornybar energi, som ble halvert i verdi etter bortimot en tredobling i 2020. Aksjen er likevel opp mer enn ni ganger siden vi kjøpte den i 2014. Årets svake utvikling kan primært tilskrives en betydelig reduksjon i forventet avkastning fra fremtidige kraftverk. Vi innser at de forventningene var ganske oppskrudde ved inngangen til 2021, men anslår at verdien som tillegges fremtidige kraftverk nå er historisk lav. I tillegg har Covid-19 og forsinkede godkjennelser av enkelte kraftverk gitt lavere vekst enn vi så for oss for et år siden. Vi var heldige nok til å redusere vår posisjon i januar og økte igjen etter som 2021 skred frem.

Nordic Semiconductor var fondets beste bidragsyter i 2021. Aksjekursen ble mer enn doblet etter hvert som inntektsveksten fortsatte å overgå markedets estimer. Selskapet utvikler trådløse lavenergi-kommunikasjonsprodukter som plasserer det i kjernen av det oppkoblede samfunnet. Vi regner med at inntektene vokste med mer enn 50 prosent i 2021, etter en økning på 40 prosent i 2020. Etter vårt syn er det uunngåelig at inntektsveksten reduseres de neste årene. Dagens prising gjenspeiler i stor grad de gode utsiktene. Aksjekursen er nå nær 50 ganger prisen som vi betalte i 2004.

Valmet, som leverer teknologiløsninger til papir- og tremasseindustrien, var porteføljens nest beste aksje. Ordreinngangen og marginene vedble å slå våre forventninger. Vi tror førstnevnte har nådd toppen, men inntjeningen burde stige videre i 2022. I våre øyne har markedet ennå ikke belønnet dette høykvalitetsselskapet med høyere verdsetting.

I år vil det antagelig bli vanskelig å slå fjorårets avkastning i det nordiske aksjemarkedet. Vår skepsis hviler på de mindre bærekraftige virkningene av den i overkant "duete" eller ekspansive pengepolitikken. Men vår modell for aksjeseleksjon, som primært bygger på vekstpotensial, kapitalavkastning og selskapsstyring, burde fortsette å produsere positiv avkastning.

## Risiko i selskapet

---

Selskapet er eksponert for ulike risikoer.

### *Kreditrisiko*

### *Likviditetsrisiko*

### *Markedsrisiko*

- Selskapets finansielle giring gir initielt 200 % eksponering i mottakerfondet, og styret vurderer samlet markedsrisiko som svært høy.

### *Valutarisiko*

- Selskapets finansielle giring gir initielt 200 % eksponering i mottakerfondet, og styret vurderer samlet valutarisiko som svært høy.

Se årsregnskapets noter 1 og 7 for utfyllende informasjon om risiko.

## Organisasjon, ansatte og arbeidsmiljø

---

Selskapet har ingen ansatte. Styret består av tre menn som alle er ansatt i forvaltningsselskapet. Det er ikke iverksatt spesielle tiltak som har betydning for likestilling og arbeidsmiljøet.

Virksomheten forårsaker hverken forurensning eller miljøskader.

## Hendelser etter balansedagen

---

I mars 2022 ble forvalteravtalen, hvor Pareto Asset Management AS er utpekt som forvalter, sagt opp. Forvalteravtalen har tre måneders oppsigelse og utløper ved utgangen av juni 2022. Før dette må derfor generalforsamlingen vedta hvordan selskapet skal forvaltes videre.

### **Russlands invasjon av Ukraina**

Den 24. februar 2022 gikk Russland til invasjon av Ukraina. Invasjonen er møtt med sterke økonomiske sanksjoner mot Russland fra USA og en rekke andre land. Situasjonen har ført til svært høye olje- og gasspriser og uro i kapitalmarkedene. De politiske og økonomiske konsekvensene av invasjonen og vedtatte sanksjoner vurderes som usikre. Isolert er Russland og Ukraina en svært begrenset del av den globale økonomien.

Virkingen av de økonomiske sanksjonene kan imidlertid bli merkbare på den globale økonomiske utviklingen. Selv om forvaltningskapitalen i selskapet kan svinge mer enn normalt vil invasjonen i det korte bilde ikke ha påvirkning på fortsatt drift.

Det har ikke vært noen hendelser i Selskapet frem til dato for signering av årsregnskapet.

## Fortsatt drift

---

I samsvar med regnskapslovens § 3-3 bekrefter styret at forutsetningen om fortsatt drift er til stede og at årsregnskapet er utarbeidet under denne forutsetningen.

## Redegjørelse for årsregnskapet

---

Netto finansposter ble kr 8,0 millioner i 2021 mot kr 13,3 millioner i 2020.

Resultat før skattekostnad ble kr 7,7 millioner i 2021 mot kr 13,0 millioner i 2020.

Totalkapitalen var ved utgangen av året kr 151 millioner, mot kr 135 millioner året før.

Egenkapitalandelen pr. 31. desember 2021 var 50,1 prosent, sammenlignet med 50,5 prosent året før.

## Årsresultat og disponeringer

---

Styret mener regnskapet gir et korrekt bilde av Selskapets årsresultat, eiendeler, gjeld og finansielle stilling.

Resultat før skattekostnad ble kr 7.745.380 mot kr 13.023.758 i 2020.

Årsresultatet på kr 7.745.380 foreslås disponert som følger:

Overført fra/til fond for urealisert gevinst	6.730.127
Overført fra/til annen egenkapital	1.015.253
<u>Totalt disponert</u>	<u>7.745.380</u>

I STYRET FOR ALPHA XL AS


Oslo, 1. juni 2022



Finn Øystein Bergh  
(Styrets leder)



Harald Tesaker  
(Styremedlem)



Svend Egil Bergh  
(Styremedlem)

## Alpha XL AS

## Resultatregnskap

	Note	2021	2020
<b>Driftskostnader</b>			
Annen driftskostnad	5	-213 045	-244 313
<b>Sum driftskostnader</b>		<b>-213 045</b>	<b>-244 313</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>-213 045</b>	<b>-244 313</b>
<b>Finansposter</b>			
Annen renteinntekt	7	21	91 890
Annen finansinntekt	7	9 626 770	14 751 060
Annen finanskostnad	7	0	0
Annen rentekostnad	7	-1 668 367	-1 574 880
<b>Resultat av finansposter</b>		<b>7 958 425</b>	<b>13 268 070</b>
<b>Resultat før skattekostnad</b>		<b>7 745 380</b>	<b>13 023 758</b>
Skattekostnad	3	0	0
<b>Årsresultat</b>		<b>7 745 380</b>	<b>13 023 758</b>
<b>Totalresultat</b>		<b>7 745 380</b>	<b>13 023 758</b>
<b>Disponering av årsresultatet</b>			
Overført fra/til fond for urealisert gevinst		6 730 127	13 675 100
Overført fra/til annen egenkapital		1 015 253	-651 342
<b>Sum disponert</b>		<b>7 745 380</b>	<b>13 023 758</b>

**Alpha XL AS****Balanse**

	Note	2021	2020
<b>EIENDELER</b>			
<b>ANLEGGSMIDLER</b>			
<b>Finansielle anleggsmidler</b>			
Fondsandeler	7, 8	150 445 461	134 573 299
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>150 445 461</b>	<b>134 573 299</b>
<hr/>			
<b>SUM ANLEGGSMIDLER</b>		<b>150 445 461</b>	<b>134 573 299</b>
<b>OMLØPSMIDLER</b>			
<b>Fordringer</b>			
Andre fordringer	7	0	0
<b>Sum fordringer</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<hr/>			
<b>Bankinnskudd, kontanter og lignende</b>		<b>737 124</b>	<b>44 756</b>
<hr/>			
<b>SUM OMLØPSMIDLER</b>		<b>737 124</b>	<b>44 756</b>
<hr/>			
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>151 182 585</b>	<b>134 618 056</b>

## Alpha XL AS

## Balanse

	Note	2021	2020
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
<b>EGENKAPITAL</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Aksjekapital	2	54 653	54 653
Overkurs		27 271 847	27 271 847
Annen innskutt egenkapital		0	0
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>27 326 500</b>	<b>27 326 500</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Fond for urealisert gevinst		27 545 621	20 815 494
Annen egenkapital		20 893 696	19 878 443
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>48 439 316</b>	<b>40 693 937</b>
<b>SUM EGENKAPITAL</b>	<b>4</b>	<b>75 765 816</b>	<b>68 020 437</b>
<b>GJELD</b>			
<b>Langsiktig gjeld</b>			
Banklån	7	75 255 602	66 440 002
<b>Sum langsiktig gjeld</b>		<b>75 255 602</b>	<b>66 440 002</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Betalbar skatt		0	0
Påløpte renter banklån		114 764	88 851
Annen kortsiktig gjeld		46 403	68 765
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>161 166</b>	<b>157 616</b>
<b>SUM GJELD</b>		<b>75 416 769</b>	<b>66 597 619</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>151 182 585</b>	<b>134 618 056</b>

Oslo, 1. juni 2022  
I styret for Alpha XL AS



Finn Øystein Bergh



Harald Tesaker



Svend Egil Bergh



<b>Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>2021</b>	<b>2020</b>
Periodens resultat før skattekostnad		7 745 380	13 023 758
Rentekostnad		1 668 367	1 574 880
Kursgevinst - realisert		-2 896 644	-1 075 960
Kursgevinst - endring urealisert		-6 730 127	-13 675 100
Kurstap - realisert		0	0
Kurstap - endring urealisert		0	0
Endring leverandørgjeld		-22 363	-12 517
Endring andre tidsavgrensningsposter		0	0
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>A</b>	<b>-235 387</b>	<b>-164 940</b>
<b>Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>			
Netto kjøp (-) / salg av fondsandeler		-6 245 392	-7 665 417
Netto tilført ved opptak banklån		7 173 146	-52 738 395
Endring kortsiktige fordringer		0	123 119 976
<b>Likviditetsendring fra investeringer</b>	<b>B</b>	<b>927 754</b>	<b>62 716 163</b>
<b>Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>			
Kapitalnedsettelse ved innløsning av aksjer		0	-62 633 845
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>C</b>	<b>0</b>	<b>-62 633 845</b>
Netto endring i likvider gjennom perioden	<b>A+B+C</b>	692 367	-82 622
Likviditetsbeholdning ved periodens start		44 756	127 379
<b>Likviditetsbeholdning ved periodens slutt</b>		<b>737 124</b>	<b>44 756</b>

**Note 1            Regnskapsprinsipper**

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og forenklet IFRS.

**Investeringer**

Selskapets investering består av fondsandeler i det luxembourgiske verdipapirfondet Pareto Nordic Alpha B NOK (mottakerfondet), et underfond av Pareto SICAV. Fondsandelen oppbevares i depot hos Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), som lånefinansierer deler av investeringen og kategoriseres som "Finansielle eiendeler vurdert til virkelig verdi" (FVTPL) under IFRS. Investeringen vurderes til virkelig verdi i balansen med verdiendring over resultatet i henhold til "Fair value option" i IFRS 9. Kjøp og salg av fondsandeler balanseføres på handelsdato som sammenfaller med verddivurdering av mottakerfondet.

**Gjeld**

Opptak og tilbakebetaling av banklån balanseføres til nominelt beløp på betalingstidspunktet. IFRS kategorisering av banklån er "Finansielle forpliktelser målt til kost". Påløpte ikke-forfalte rentekostnader er kostnadsført i regnskapet.

**Fordringer**

Selskapets fordringer består av solgte andeler i mottakerfondet og balanseføres på handelsdato som sammenfaller med verddivurdering av mottakerfondet. Under IFRS kategoriseres fordringene som "Utlån og fordringer". Det er ikke forventet tap på fordringer og det gjøres ingen avsetninger. Selskapet låner ikke ut sine eiendeler.

**Inntekter**

Selskapet har ingen kunder eller driftsinntekter og vurderer IFRS 15 som ikke relevant for regnskapet.

**Virkelig verdi**

Selskapets regnskapsvaluta er norske kroner (NOK). Alle finansielle instrumenter er vurdert til virkelig verdi (markedsverdi) pr. 31.12.2021 og det gjøres ikke ytterligere vurderinger eller avsetninger etter IFRS 9. Selskapet har ingen eiendeler i annen valuta enn NOK. Mottakerfondets andelsverdi er vurdert til markedsverdier pr. 31.12.2021, hvor verdipapirer og bankinnskudd i utenlandsk valuta er omregnet til NOK på grunnlag av valutakurser pr. 31.12.2021. Endringen kategoriseres som "Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet" i IFRS. Selskapets gjeld er i NOK og har dermed ingen "Finansielle forpliktelser målt til virkelig verdi over resultatet" etter IFRS.

**Kategori**

Finansielle eiendeler, herunder investeringer, gjeld og fordringer, kategoriseres iht. IFRS 7 som Verdsettelsesnivå 2 (Andre teknikker hvor all input som har signifikant effekt på virkelig verdi er observerbar, direkte eller indirekte).

**Skatt**

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt er beregnet med 22 % på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, samt eventuelt ligningsmessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som ikke er utlignet, og underskudd til fremføring, er begrunnet med antatt fremtidig inntjening. Utsatt skatt og skattefordel som kan balanseføres er oppført netto i balansen. Investeringens skattemessige aksjeandel forutsettes å ligge innenfor fritaksmodellen.

**Finansiell risikostyring**

Selskapet er eksponert for følgende risikoer fra bruk av finansielle instrumenter:

- kreditt risiko
- likviditetsrisiko
- markedsrisiko
- valutarisiko
- motpartsrisiko
- operasjonell risiko

**Kreditt risiko**

Kreditt risiko er risiko for finansielle tap om en motpart til et finansielt instrument ikke klarer å oppfylle sine kontraktsmessige forpliktelser og oppstår som følge av Selskapets investeringer.

**Likviditetsrisiko**

Likviditetsrisiko er risiko for at Selskapet ikke vil kunne oppfylle finansielle forpliktelser etterhvert som de forfaller. Oppstår dersom mottakerfondet ikke kan foreta utbetaling av innløsning av andelene Selskapet eier. For løpende driftskostnader avsettes det tilstrekkelig likviditet til å dekke antatte forpliktelser.

**Markedsrisiko**

Markedsrisiko er risiko for at endring i markedspriser, f.eks. renter og aksjekurser, påvirker inntekter eller verdi på finansielle instrumenter. Risikoen forekommer ved kurssvingninger i porteføljen til mottakerfondet.

**Valutarisiko**

Valutarisiko er risiko for at endring i valutakurser, målt mot norske kroner, påvirker verdien på finansielle instrumenter dersom det ikke utføres sikringsforretning. Risiko forekommer ved valutakurssvingninger i porteføljen til mottakerfondet.

**Motpartsrisiko**

Risiko for at motpart ikke oppfyller sine forpliktelser til Selskapet.

**Operasjonell risiko**

Risiko for mangelfulle rutiner eller systemer, menneskelig svikt eller at Selskapet eller mottakerfondet ikke blir forvaltet i henhold til investeringsstrategi og risikoprofil.

**Kontantstrømoppstilling**

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metode. Kontanter og kontantekvivalenter omfatter kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, likvide plasseringer.

**Note 2 Aksjekapital og aksjonærinformasjon**

Aksjekapitalen på kr. 54 653 består av 54 653 aksjer pålydende kr. 1,-. Alle aksjer har like rettigheter.

Selskapets aksjonærer:	Antall aksjer	Eierandel
HERKULES CONFEKTIONSFABRIKKER AS	32 841	60,1 %
WALTER INGER MARGRETHE	2 000	3,7 %
PEMA AS	1 845	3,4 %
LANDERUD HOLDING AS	1 755	3,2 %
SCHRADER HANS WILHELM	1 080	2,0 %
LOUS HENRIK OTTO	1 050	1,9 %
AmCar Verksted A/S	1 000	1,8 %
Svendsen Øivind Lund	1 000	1,8 %
HAFTHUN PER	1 000	1,8 %
18 aksjonærer med mindre enn 2,0 % andel	11 082	20,3 %
<b>Totalt 22 aksjonærer</b>	<b>54 653</b>	<b>100,0 %</b>

**Note 3 Skatt**

	2021	2020
Periodens skattekostnad fremkommer slik:		
Betalbar skatt på periodens resultat	0	0
Brutto endring utsatt skatt	0	0
<b>Periodens totale skattekostnad</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Periodens alminnelige inntekt fremkommer slik:		
Ordinært resultat før skattekostnad	7 745 380	13 023 758
Endring midlertidige forskjeller	0	0
<i>Permanente forskjeller</i>		
Realisert kursgevinst/-tap fondsandeler (skattemessig aksjeandel)	-2 896 644	-1 075 960
Realisert kursgevinst/-tap fondsandeler (skattemessig renteandel)	0	0
Endring urealisert kursgevinst/-tap fondsandeler	-6 730 127	-13 675 100
3 % av netto skattefrie inntekter etter fritaksmetoden	0	0
Benyttet fremførbart skattemessig underskudd	0	0
<b>Skattepliktig resultat / Alminnelig inntekt</b>	<b>-1 881 391</b>	<b>-1 727 302</b>
Betalbar skatt (22 %)	0	0
Effektiv skattesats	0,0 %	0,0 %
<b>Spesifikasjon av grunnlag for utsatt skatt:</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<i>Forskjeller som utlignes:</i>		
Andre forskjeller	0	0
Underskudd til fremføring	-173 062 773	-171 181 382
<b>Sum</b>	<b>-173 062 773</b>	<b>-171 181 382</b>
Utsatt skatt / skattefordel (22 %)	-38 073 810	-37 659 904
Endring i utsatt skatt / skattefordel som følge av endring i skattesatser	0	0

Utsatt skattefordel balanseføres ikke.

**Note 4 Egenkapital**

	Aksjekapital	Overkurs	Annen innskutt EK	Annen opptjent EK	Fond for urealisert gev.	Sum
Egenkapital 01.01.	54 653	27 271 847	0	19 878 443	20 815 494	68 020 437
Kapitalneds. 23.01.	0	0		0		0
Kapitalneds. 14.08	0	0		0		0
Årets resultat				1 015 253	6 730 127	7 745 380
Egenkapital 31.12.	54 653	27 271 847	0	20 893 696	27 545 621	75 765 816

**Note 5 Honorar, godtgjørelse mv.****Lønnskostnader**

Selskapet har ikke hatt noen ansatte i regnskapsåret, og er ikke pliktig til å ha tjenestepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenestepensjon. En slik tjenestepensjonsordning er derfor ikke opprettet.

Det er ikke utbetalt noen godtgjørelse til styret i 2021. Det er ikke gitt lån/sikkerhetsstillelse til daglig leder, styreformann eller andre nærstående parter.

**Godtgjørelsesordning**

Pareto Asset Management har vedtatt en godtgjørelsesordning som har til formål å fremme god styring og kontroll av selskapets risiko i samsvar med selskapets og fondenes strategi, overordnede mål, risikotoleranse og langsiktige interesser.

Godtgjørelsesordningen skal motvirke risikotaking som er uforenelig med risikoprofil, vedtekter og øvrige stiftelsesdokumenter til fond under forvaltning, samt bidra til å unngå interessekonflikter.

Godtgjørelsesordningen gjelder for alle medarbeidere i Pareto Asset Management. Alle skal ha en markedsmessig total godtgjørelse og kan i tillegg til fastlønn motta en diskresjonær variabel godtgjørelse.

Godtgjørelsesordningen skal være innrettet slik at de fremmer langsiktighet og ansvarlighet blant medarbeidere. Diskresjonær godtgjørelse fastsettes under hensyntagen til medarbeiderens forretningsenhet og foretaket som helhet, samt

etter nærmere definerte kvantitative og kvalitative kriterier.

Enkelte medarbeidere «særskilte ansatte» er underlagt særskilte krav om balanse mellom fast og variabel godtgjørelse og tilbakehold av variabel godtgjørelse. For særskilte medarbeiderne skal minst halvparten av variabel godtgjørelse holdes tilbake av selskapet, som betinget kapital og plasseres i selskapets verdipapirfond. Tilbakeholdt kapital utbetales i like store deler over en treårsperiode, justert for mer- eller mindreavkastning i perioden på en pro rata basis. Administrerende direktør, leder salg, leder forvaltning, leder drift, finansdirektør, leder compliance, leder risikostyring og enkelte porteføljeforvaltere omfattes av de særskilte reglene i godtgjørelsesordningen.

Forvaltningsselskapet har et godtgjørelsesutvalg oppnevnt av styret som skal forberede alle saker om godtgjørelsesordningen som skal avgjøres av styret. Godtgjørelsesutvalget består av styrets leder, samt ett aksjonærvalgt og ett andelseiervalgt styremedlem som er uavhengig av selskapets daglige ledelse. Godtgjørelsesutvalget innstiller variabel godtgjørelse til administrerende direktør og særskilte ansatte overfor styret, og fører tilsyn med administrerende direktørs fastsettelse av variabel godtgjørelse til øvrige ansatte.

<b>Godtgjørelse i NOK for 2021</b>	<b>Antall</b>	<b>Fast</b>	<b>Variabel</b>	<b>Totalt</b>
Total godtgjørelse for alle ansatte	54	32 775 048	86 481 942	119 256 990

<b>Ansatte kategorisert som særskilte medarbeidere</b>	<b>Antall</b>	<b>Fast</b>	<b>Variabel*</b>	<b>Totalt</b>
Ledende ansatte	6	5 155 940	16 425 000	21 580 940
Risikotakere	9	6 620 688	29 250 000	35 870 688

\* 50 % er tilbakeholdt som betinget kapital over en periode på 3 år, og utbetales pro rata på årlig basis.

#### Revisor

Kostnadsført godtgjørelse til revisor fordeler seg slik :	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Revisjon	27 500	67 500
Andre tjenester	0	0
Sum godtgjørelse til revisor	27 500	67 500

Alle tall er inkl. mva.

#### Note 6 Resultat pr. aksje

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Årets resultat	7 745 380	13 023 758
Antall aksjer	54 653	54 653
Resultat pr. aksje	141,72	238,30
Verdijustert egenkapital (VEK) pr. aksje 31.12.	1 386,31	1 244,59

#### Note 7 Finansielle instrumenter og risiko

##### Investeringsstrategi og risikoprofil

Alpha XL AS er et alternativt investeringsfond som investerer i Nordic Alpha Plc, et annet alternativt investeringsfond eller verdipapirfond med tilsvarende investeringsstrategi, eller på annen måte har en eksponering mot tilsvarende investeringsstrategi.

Det er innenfor fondets formål å benytte finansiell giring for å øke eksponeringen, som normalt vil være 200 % av NAV ved bruk av en forpliktelsesmodell. Finansiell giring er definert som enhver metode forvalter benytter til å øke eksponeringen for Selskapet. Finansiell giring kan skje gjennom bruk av lån av kontanter eller verdipapirer, eller giring gjennom derivater eller på andre måter.

##### Selskapets risikoprofil og bruk av systemer for risikostyring

Som følge av at Selskapet er et tilføringsfond er mottakerfondets ureviderte risikorapport vedlagt årsrapporten. Utarbeidelse av risikorapporter er en sentral del av den løpende risikostyringen i Selskapet. I tillegg benyttes Advent Rules Manager for løpende kontroll.

Ettersom Selskapet benytter finansiell giring er risikoprofilen betydelig høyere enn den for mottakerfondet.

##### Endringer i systemer for likviditetsstyring

Det er ingen endringer i systemer for likviditetsstyring.

Prosentvis andel av Selskapets eiendeler som er gjenstand for særlige ordninger fordi de er illikvide

Selskapet har ingen eiendeler som er gjenstand for særlige ordninger.

**Finansiell giring**

Pr. 31.12.2021 var finansiell giring som følger under en forpliktelsesmodell 199,5 % for Alpha XL AS.

Den finansielle giringen er oppnådd gjennom banklån gjennom Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).

**Kredittrisiko**

Utsteder kan komme i en situasjon der man ikke kan innfri sine forpliktelser ved forfall. Usikkerhet rundt utstедers betalingssevne kan medføre forbigående eller vedvarende verditap.

Balansført verdi av finansielle eiendeler representerer maksimal kreditteksponering.

<b>Maksimal eksponering for kredittrisiko på balansedagen var:</b>	<b>Nivå</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Investering i fondsandeler	2	150 445 461	134 573 299
Fordringer	2	0	0
Bankinnskudd	2	737 124	44 756
Rentebærende gjeld hos Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)	2	75 255 602	66 440 002

**Motpartsrisiko og likvidetsrisiko**

Risiko for at motpart ikke oppfyller sine forpliktelser til Selskapet eller mottakerfondet, for eksempel ikke betaler et avtalt beløp eller ikke leverer verdipapirer som avtalt.

Manglende likviditet i et verdipapir kan gjøre det vanskelig med en verdivurdering eller omsetning på et gitt tidspunkt.

Dersom mottakerfondet ikke kan realisere verdipapirer i tide til utbetaling for solgte fondsandeler, kan Selskapet ikke møte sine forpliktelser overfor långiver. Mottakerfondets portefølje består i hovedsak av noterte, omsettelige verdipapirer, og er åpent for innløsning av andeler ved utløpet av hver måned. Utbetaling foretas etter 10 dager, långiver er godt kjent med syklusen og porteføljen, og samarbeider med Selskapet om planlegging av likviditet.

Økning i rentenivået vil medføre økte kostnader og være en likviditetsbelastning for Selskapet. En renteøkning også påvirke aksjemarkedet og dermed utviklingen i mottakerfondet.

Ved utgangen av året hadde Selskapet følgende rentebærende finansielle instrument:

<b>Instrumenter med variabel rente</b>	<b>Balansført verdi</b>	
	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Lån hos Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)	75 255 602	66 440 002
<b>Annen renteinntekt</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Andre renteinntekter	21	91 890
<b>Sum annen renteinntekt</b>	<b>21</b>	<b>91 890</b>
<b>Annen rentekostnad</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Rentekostnad banklån	1 668 367	1 574 880
Andre rentekostnader	0	0
<b>Sum annen rentekostnad</b>	<b>1 668 367</b>	<b>1 574 880</b>

**Markedsrisiko**

Verdien av en portefølje av verdipapirer vil endre seg som følge av endringer i de finansielle markedene. Ved bevegelser i f.eks. rentenivå og aksjekurser kan forvaltningsresultatet til mottakerfondet, som har høy risiko, bli påvirket i betydelig grad. Finansieringskostnaden på Selskapets giring kan også bli påvirket. På grunn av finansiell giring har Selskapet 200 % eksponering i mottakerfondet og samlet markedsrisiko vurderes som meget høy.

**Valutarisiko**

Porteføljen til mottakerfondet hadde ved utgangen av 2021 ca. 41 % av sine eiendeler notert i utenlandsk valuta. Det utføres ingen sikringsforretninger. Effekter av endringer i valutakurser mot norske kroner kan sammenlignes med markedsrisiko. Videre påvirkes også valutaeksponeringen av Selskapets finansielle giring og valutarisiko vurderes dersom som meget høy.

**Operasjonell risiko**

Pareto Asset Management AS har utarbeidet interne rutiner, og benytter systemer for løpende overvåking av risiko, for å redusere sannsynligheten for operasjonelle feil.

**Finansielle eiendeler og forpliktelser til virkelig verdi**

Kategorisering av finansielle eiendeler	Nivå	2021	2020
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet	2	9 626 770	14 751 060
Utlån og fordringer	2	0	0
Finansielle eiendeler vurdert til virkelig verdi	2	151 182 585	134 618 056
Finansielle forpliktelser målt til kost	2	75 255 602	66 440 002
<b>Finansielle eiendeler vurdert til virkelig verdi over resultatet</b>		<b>2021</b>	<b>2020</b>
Balanseført verdi på finansielle eiendeler 01.01.		134 618 056	112 284 200
- hvorav akkumulert netto urealisert gevinst eller tap		13 675 100	7 140 394
Netto realiserte gevinster eller tap gjennom året		2 896 644	1 075 960
Netto endring urealiserte gevinster eller tap gjennom året		6 730 127	13 675 100
Balanseført verdi på finansielle eiendeler 31.12.		151 182 585	134 618 056
- hvorav akkumulert netto urealisert gevinst eller tap		6 730 127	13 675 100

**Derivater**

Investering i derivater kan øke risikoen i Selskapet. Pr. 31.12.2021 eier Selskapet ingen derivater.

**Note 8 Mottakerfond**

Alpha XL AS er et tilførringsfond (Feeder Fund). Mottakerfondet Pareto Nordic Alpha B NOK, et underfond av Pareto SICAV, er registrert i Luxembourg og godkjent av Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). SEB Fund Services SA er depotmottaker for fondet, og administrator er European Fund Administration SA.

I 2021 hadde mottakerfondet løpende kostnader på 1,13 % inkludert forvaltningshonorar til forvaltningsselskapet.

I tillegg påløp resultatbasert suksesshonorar på 2,53 % i mottakerfondet for perioden Selskapet var investert.

**Note 9 Tegning og innløsning**

Selskapet er et alternativt investeringsfond ("AIF") organisert som et norsk aksjeselskap ("AS"). Det foreligger ikke generell adgang til tegning av nye aksjer etter investors anmodning. Nytegning av aksjer kan utføres bare dersom Selskapet vedtar å iverksette emisjon for utvidelse av aksjekapitalen. Styret har for tiden ikke fullmakt til å utvide aksjekapitalen i selskapet og har heller ingen planer om ny emisjon.

Aksjonærer har vedtektsfestet adgang til å innløse aksjen to ganger årlig, til VEK pr. 30. juni og 31. desember. Anmodning om innløsning av aksjen må være Pareto Asset Management AS i hende innen første dag i innløsningsmåneden, hhv. 1. juni og 1. desember. Innløsning gjennomføres som kapitalnedsettelse iht. aksieloven.

Det er likebehandling av alle aksjonærer og ingen avtaler om særskilte unntak foreligger.

Til generalforsamlingen i Alpha XL AS

## UAVHENGIG REVISORS BERETNING

### **Konklusjon**

Vi har revidert Alpha XL AS' årsregnskap som består av balanse per 31. desember 2021, resultatregnskap, utvidet resultatregnskap og kontantstrømpoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening

- oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav, og
- gir årsregnskapet et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2021, og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder etter regnskapsloven § 3–9.

### **Grunnlag for konklusjonen**

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av selskapet slik det kreves i lov, forskrift og International Code of Ethics for Professional Accountants utstedt av the International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

### **Styrets ansvar for årsregnskapet**

Styret (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder etter regnskapsloven § 3–9. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et regnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til selskapets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet med mindre ledelsen enten har til hensikt å avvike selskapet eller legge ned virksomheten, eller ikke har noe realistisk alternativ til dette.

### **Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet**

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og vurderer vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter



revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av internkontroll.

- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på hensiktsmessigheten av ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen ved avleggelsen av årsregnskapet, basert på innhentede revisjonsbevis, og hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om selskapets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i årsregnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifierer vår konklusjon. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet inntil datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet ikke fortsetter driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet i årsregnskapet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet gir uttrykk for de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.

Vi kommuniserer med styret blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen og til hvilken tid revisjonsarbeidet skal utføres. Vi utveksler også informasjon om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

Oslo, 01. juni 2022  
Deloitte AS

**Roger Furholm**  
statsautorisert revisor

# PENNEO

Signaturene i dette dokumentet er juridisk bindende. Dokument signert med "Penneo™ - sikker digital signatur".  
De signerende parter sin identitet er registrert, og er listet nedenfor.

"Med min signatur bekrefter jeg alle datoer og innholdet i dette dokument."

## Roger Furholm

Statsautorisert revisor

Serienummer: 9578-5999-4-1255133

IP: 77.18.xxx.xxx

2022-06-02 12:27:22 UTC



Dokumentet er signert digitalt, med **Penneo.com**. Alle digitale signatur-data i dokumentet er sikret og validert av den datamaskin-utregnede hash-verdien av det opprinnelige dokument. Dokumentet er låst og tids-stemplet med et sertifikat fra en betrodd tredjepart. All kryptografisk bevis er integrert i denne PDF, for fremtidig validering (hvis nødvendig).

### Hvordan bekrefter at dette dokumentet er originalen?

Dokumentet er beskyttet av ett Adobe CDS sertifikat. Når du åpner dokumentet i

Adobe Reader, skal du kunne se at dokumentet er sertifisert av **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette garanterer at innholdet i dokumentet ikke har blitt endret.

Det er lett å kontrollere de kryptografiske beviser som er lokalisert inne i dokumentet, med Penneo validator - <https://penneo.com/validate>

Report date: 31 12 2021  
 Fund size: NOK 630 539 868  
 Inception date: 12 November 2012

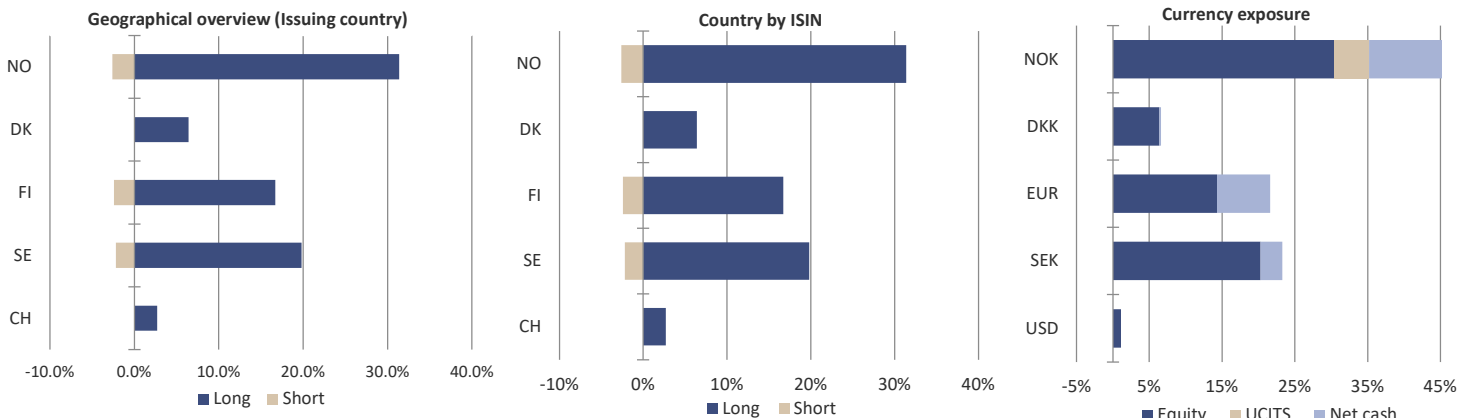
Benchmark: n.a.  
 Fund type: long/short equity fund  
 Fund structure: SICAV/UCITS

Domicile: Luxembourg

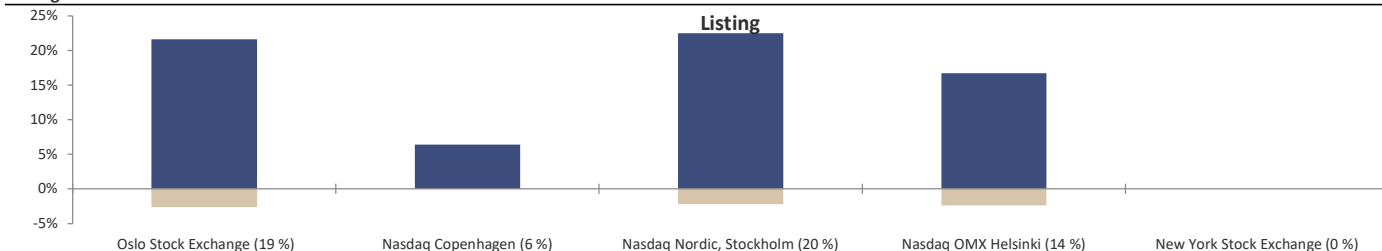
## Risk Profile

The Investment Manager will apply a moderate risk profile, although the risk of the Company may periodically exceed the overall equity market risk. The Investment Manager will take long and short positions in equities and fixed-income instruments and will also invest in derivatives, primarily in the Nordic countries.

### Exposure



### Listing



### Concentration Risk

Largest exposure	Storebrand (4.5%)
Largest exposure sector	Industrials (26%)
Diversification (number of holdings not cash)	32
Diversification (number of issuers)	32
Diversification (number of group issuers)	32
Eligible assets	100%
Deposits	18%

### Limits from the prospectus

Listed outside of the nordic region, max 15% TRUE

### Limits

Unlisted TS+MI (10%)	0.0%	Single Issuers (>10%)	4.5%	Deposits same body (20%)	12.6%	Member state/local authorities (35%)	0.0%
UCITS (10%)	4.7%	Group issuer (5% / 40%)	0.0%	Counterparty risk OTC (5/10%)	0.0%	Total exposure towards all (35%)	12.6%

### Credit risk - bonds

The fund holds no positions in bonds.

The fund has a holding in a UCITS fixed income fund (Pareto Likviditet). Pareto Likviditet's credit risk is corresponding to investment grade.

### Leverage

Commitment method	Value	MAX 200%
Direct investment equity (absolute values)	547 642 600	
+ Direct investments in UCITS (absolute values)	29 627 116	
+ Cash & Cash Equivalent (absolute values)	145 479 874	
= SUM	722 749 590	115%
Net market value	630 539 868	

## Avkastning i Alpha XL AS

Alpha XL AS var overtakende selskap i fusjoner med Alpha XL II AS, Alpha XL III AS, Alpha XL IV AS og Alpha XL V AS med regnskapsmessig gjennomføring 1. januar 2013. Bytteforholdene ble beregnet på grunnlag av selskapenes VEK pr. 31. juli 2013.

Tabellen nedenfor viser avkastning også for aksjeeiere som tegnet i opprinnelige emisjoner for overdragende selskaper, justert for aksjesplitt og bytteforhold. For aksjeindekser til sammenligning er avkastning siden oppstart beregnet fra oppstart av det fusjonerte selskapet pr. 1. mars 2007.

Opprinnelig selskap	Alpha XL AS	Alpha XL II AS	Alpha XL III AS	Alpha XL IV AS	Alpha XL V AS	Oslo Børs Fondindeks	VINX Cap Net Index NOK
Startdato	01.03.2007	01.06.2007	01.07.2007	01.11.2007	01.12.2007		
Siste måned	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	1,5 %	2,5 %
Hittil i 2021	11,4 %	11,4 %	11,4 %	11,4 %	11,4 %	21,1 %	23,8 %
Siste år	11,4 %	11,4 %	11,4 %	11,4 %	11,4 %	21,1 %	23,8 %
To år	37,6 %	37,6 %	37,6 %	37,6 %	37,6 %	30,0 %	55,2 %
Tre år	55,7 %	55,7 %	55,7 %	55,7 %	55,7 %	55,0 %	91,6 %
Fire år	39,1 %	39,1 %	39,1 %	39,1 %	39,1 %	51,6 %	80,3 %
Fem år	61,5 %	61,5 %	61,5 %	61,5 %	61,5 %	77,4 %	115,0 %
Siden oppstart	177,3 %	144,8 %	155,7 %	150,6 %	148,4 %	164,3 %	306,3 %
To år (annualisert)	17,3 %	17,3 %	17,3 %	17,3 %	17,3 %	14,0 %	24,6 %
Tre år (annualisert)	15,9 %	15,9 %	15,9 %	15,9 %	15,9 %	15,7 %	24,2 %
Fire år (annualisert)	8,6 %	8,6 %	8,6 %	8,6 %	8,6 %	11,0 %	15,9 %
Fem år (annualisert)	10,1 %	10,1 %	10,1 %	10,1 %	10,1 %	12,2 %	16,6 %
Siden oppstart (ann.)	7,1 %	6,3 %	6,7 %	6,7 %	6,7 %	6,8 %	9,9 %

Tabellen nedenfor viser avkastning og annualisert avkastning siden oppstart for aksjeeiere som tegnet i de opprinnelige emisjonene for henholdsvis Alpha XL AS (Selskapet), Alpha XL II AS, Alpha XL III AS, Alpha XL IV AS og Alpha XL V AS.

	Startdato	Fond/selskap		Oslo Børs Fondindeks		VINX Cap Net NOK	
		Netto	Ann.	Netto	Ann.	Netto	Ann.
Alpha XL AS	01.03.2007	177,3 %	7,1 %	164,3 %	6,8 %	306,3 %	9,9 %
Alpha XL II AS	01.06.2007	144,8 %	6,3 %	136,3 %	6,1 %	254,2 %	9,1 %
Alpha XL III AS	01.07.2007	155,7 %	6,7 %	132,2 %	6,0 %	263,0 %	9,3 %
Alpha XL IV AS	01.11.2007	150,6 %	6,7 %	129,8 %	6,0 %	269,7 %	9,7 %
Alpha XL V AS	01.12.2007	148,4 %	6,7 %	141,4 %	6,5 %	283,0 %	10,0 %

### Alpha XL AS

c/o Pareto Asset Management AS

Postboks 1810 Vika

0123 OSLO

Telefon: 22 87 87 00

Telefaks: 22 01 58 50

E-post: [post@paretoam.com](mailto:post@paretoam.com)

Alpha XL AS

Dronning Mauds gate 3  
0250 Oslo

Postboks 1810, Vika  
NO-0123 Oslo

t: 22 87 87 00  
f: 22 01 58 50  
e: [post@paretoam.com](mailto:post@paretoam.com)

[www.paretoam.com](http://www.paretoam.com)

