

**Investeringsforeningen
HP Invest**

Årsrapport for 2020

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	8
<i>Udviklingen i foreningen i 2020</i>	8
<i>De økonomiske omgivelser i 2020</i>	13
<i>Markedsudviklingen i 2020</i>	16
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger</i>	17
<i>Fund Governance</i>	21
<i>Væsentlige aftaler</i>	24
<i>Generalforsamling 2021</i>	25
<i>Øvrige forhold</i>	25
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledeshverv</i>	26
<i>Forventninger til 2021</i>	28
Årsregnskaber.....	29
Korte Danske Obligationer - KL.....	29
Korte Danske Obligationer - KL A.....	35
Korte Danske Obligationer - KL W.....	37
Lange Danske Obligationer - KL.....	39
Lange Danske Obligationer - KL A.....	45
Lange Danske Obligationer - KL W.....	47
Danske Obligationer Akk. - KL.....	49
Danske Obligationer Akk. - KL A.....	55
Danske Obligationer Akk. - KL W.....	57
Foreningens noter.....	59
Anvendt regnskabspraksis.....	59
Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner.....	62
Specifikation af afledte finansielle instrumenter.....	65
Hoved- og nøgletaloversigt.....	66

Nærværende årsrapport for 2020 for Investeringsforeningen HP Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo februar 2021. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i årsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen HP Invest blev stiftet den 24. oktober 2007. Ultimo 2020 omfattede foreningen tre afdelinger:

Korte Danske Obligationer - KL
Korte Danske Obligationer - KL A
Korte Danske Obligationer - KL W

Lange Danske Obligationer - KL
Lange Danske Obligationer - KL A
Lange Danske Obligationer - KL W

Danske Obligationer Akk. - KL
Danske Obligationer Akk. - KL A
Danske Obligationer Akk. - KL W

Finanskalender 2021

22. februar Meddelelse vedr. årsrapport 2020
27. april Ordincær generalforsamling 2021
24. august Halvårsmeddelelse 2021

Investeringsforeningen HP Invest
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
CVR nr: 31 06 05 40
Finanstilsynets reg.nr.: 11.182
Hjemmeside: hpinvest.dk

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Kim Esben Stenild Høiby (formand)
Jacob Carl Jacobsen
Hasse Nilsson
Tom Nygaard Sørensen

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

HP Fondsmæglerselskab A/S

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2020 for Investeringsforeningen HP Invest.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt resultatet for perioden 1. januar - 31. december 2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 22. februar 2021

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Kim Esben Stenild Højbye
Formand

Jacob Carl Jacobsen

Hasse Nilsson

Tom Nygaard Sørensen

Til investorerne i Investeringsforeningen HP Invest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen HP Invest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

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 årsregnskaberne". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen HP Invest den 24. april 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 4 år frem til og med regnskabsåret 2020.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskaberne som helhed.

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af afdelingernes investeringer i obligationer og afledte finansielle instrumenter (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af afdelingernes afkast og formue.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, idet afdelingernes finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og unoterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for afdelingernes samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i de enkelte afdelinger har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og unoterede finansielle instrumenter.

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne".

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

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

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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 årsregnskaberne, 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 afdelingernes 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 årsregnskaberne 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 afdelingernes 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 årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 22. februar 2021
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Karstensen
statsaut. revisor
mne16615

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461

Udviklingen i foreningen i 2020

Coronapandemien dominerede udviklingen

År 2020 blev usædvanligt som følge af coronapandemien, hvor det meste af verden i længere perioder blev lukket ned for at stoppe smittespredningen. Politisk blev der truffet en række omsiggribende beslutninger for at stoppe udbredelsen af virus sygdommen og for senere at modvirke de negative effekter på den globale økonomi, som fulgte i kølvandet. Disse beslutninger fik betydning for udviklingen i foreningens afdelinger i 2020.

Afkastudviklingen i 2020

Udviklingen på det danske obligationsmarked i 2020 blev anderledes og mere udfordrende end ventet. Afkastudviklingen fik dog gavn af et rentefald over året i den lange ende af markedet, hvorimod negative renter og Nationalbankens rentestigning plagede den korte ende af obligationsmarkedet i 2020.

I 1. halvår blev udviklingen i foreningens afdelinger meget volatil. Skiftende stemninger på markedet op til og under nedlukningen af samfundet som følge af covid-19 skabte store kursdyk i marts. Centralbankernes udvidelse af gigantiske opkøbsprogrammer i april gav stabilitet og kursstigninger i markedet i den efterfølgende del af året. De mange uventede faktorer gjorde markedet vanskeligt at operere i.

Afkastene i foreningens afdelinger udviklede sig forskelligt i 2020, hvor afkastene i afdeling Lange Danske Obligationer og afdeling Danske Obligationer Akk. var højere end ledelsens forventning primo året, mens afdeling Korte Danske Obligationer opnåede et afkast lavere end det forventede nulafkast.

Korte Danske Obligationer

Afkastet for andelsklasse A og andelsklasse W i afdeling Korte Danske Obligationer blev henholdsvis -0,46% og -0,36% i 2020. Afdelingens benchmark gav et afkast på 0,40%. Andelene i afdelingen gav således et lavere afkast end benchmark, ligesom afkastet var lavere end ventet, trods en positiv udvikling i 2. halvår. Afkastene findes ikke tilfredsstillende.

Der var flere årsager til det lave, såvel absolutte som relative afkast. I starten af året var afdelingen undervægtet i varighed (renterisiko), hvor renten begyndte at falde ved de første tegn på coronavirusen. Dette medførte et højere end ventet udtræk ved april-terminen til skade for afkastet i afdelingen. I marts faldt de korte, såkaldte sikre obligationer anseeligt som følge af manglende likviditet i pensionskassesektoren. Kurstabet i afdelingen blev ikke fuldt genvundet i den resterende del af året.

Lange Danske Obligationer

Afkastet for andelsklasse A og andelsklasse W i afdeling Lange Danske Obligationer blev henholdsvis 1,86% og 2,07%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 2,86%. Afkastene i afdelingen var højere end ventet som følge af rentefaldet i 2020. Andelene i afdelingen gav imidlertid et lavere afkast end benchmark, hvorfor afkastudviklingen findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingen opnåede medvind fra rentefaldet i den lange ende af obligationsmarkedet, ligesom den løbende rente på obligationerne medvirkede til det positive, absolutte afkast. Den forsigtige strategi i afdelingen med lavere varighed (renterisiko) i porteføljen end benchmark trak afdelingens relative afkast ned i 2020.

Danske Obligationer Akk.

Afkastet for andelsklasse A og andelsklasse W i afdeling Danske Obligationer Akk. blev henholdsvis 1,15% og 1,31%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 0,51%. Andelene i afdelingen gav således et højere afkast end benchmark, og et lidt højere afkast end ledelsen forventede primo året. Afkastudviklingen i afdelingen findes tilfredsstillende.

Afdelingen opnåede medvind fra de lidt længere løbende obligationer i porteføljen som følge af det svage rentefald i den lange ende af markedet. Afdelingens eksponering til udvalgte højrente obligationer bidrog positivt til det relative afkast i året, idet udtrækninger i disse obligationer ikke blev så udfordrende som for obligationer med en kupon på 2%.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2020 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 0,2 mio. kr. mod 6,1 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 1.203 mio. kr. ved udgangen af året mod 1.415 mio. kr. ved starten af året.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 2020'.

Omkostninger i 2020

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 5,8 mio. kr. mod 10,2 mio. kr. året før.

Afsnittet "Væsentlige aftaler" beskriver de opgaver, som foreningens forskellige samarbejdspartnere udfører, og de omkostninger, foreningen har i den forbindelse.

En oversigt over omkostningsprocenten for de enkelte afdelinger i foreningen er vist i tabellen 'Omkostningsprocenter'.

Omkostningsprocenten for 2020 viser en faldende tendens i foreningens afdelinger i forhold til 2019. Faldene skal ses i lyset af ændrede aftaler med foreningens leverandører gennemført i 2. halvår af 2019.

Generalforsamling via skriftlige fuldmagter

Foreningens ordinære generalforsamling i april 2020 blev i modsætning til alle tidligere år i foreningens historie indkaldt af bestyrelsen med en tilskyndelse til alene at deltage via skriftlige fuldmagter og ikke med fysisk deltagelse. Forsamlingsforbuddet gjorde, at den normale generalforsamlingsform med fysisk fremmøde blev vanskeliggjort.

Generalforsamlingen blev afholdt den 30. april 2020, hvor årsrapporten for 2019 blev godkendt, og bestyrelse samt revisor blev genvalgt.

Suspensioner

Foreningen måtte i 1. halvår 2020 ty til suspensioner af emissioner og indløsninger.

I perioder på enkelte dage i marts og april var det ikke muligt at fastlægge en præcis indre værdi som følge af de kraftige kursudsving på markederne og som følge af, at det danske realkreditmarked reelt forsvandt. For at beskytte investorerne måtte foreningen derfor ligesom andre investeringsforeninger suspendere emissioner og indløsninger midlertidigt.

Disclosureforordningen

EU har igangsat et projekt med henblik på at styre investeringer i Europa over i en mere bæredygtig retning samt forhindre, at investeringsprodukter ikke udgiver sig for at være mere grønne, end de er – også kaldet "greenwashing".

Disclosureforordningen er et centralt element i denne proces. I henhold til forordningen skal udbydere af investeringsprodukter, herunder investeringsforeningsafdelinger, oplyse, om der i investeringspolitikken for produktet tages særligt hensyn til risici i forbindelse med miljø, sociale forhold eller governance – også kaldet ESG – eller om investeringspolitikken har til formål at fremme et eller flere ESG-forhold.

Bestyrelsen har drøftet Disclosureforordningen med foreningens investeringsrådgiver. Da foreningens afdelinger alene investerer i danske stats- og realkreditobligationer, er det ind til videre ikke muligt at tage særlige hensyn til ESG-risici - endsige have det som investeringsformål – i foreningens investeringspolitik. En større udbredelse af fx grønne obligationer kunne ændre på det.

Foreningens afdelinger vil således ind til videre være såkaldte artikel 6-produkter, hvor der ikke tages særskilt hensyn til ESG-forhold i investeringspolitikken.

Fremtidige horisontafkast

Ved seneste offentliggørelse af samfundsforudsætningerne fra Rådet for Afkastforventninger blev det forventede afkast på stats- og realkreditobligationer reduceret til -1,2% p.a. over de næste 5 år. Forventningen de næste 10 år er et afkast på -0,1% p.a.

Ledelsesberetning

Med disse forventninger har bestyrelsen i 2020 besluttet ikke at anbefale foreningens produkter til investorer, der har en alternativrente på 0%, og som ikke har modpartsrisiko på et pengeinstitut som følge af indskydergarantien.

Med den beslutning in mente vil bestyrelsen i nærmeste fremtid drøfte foreningens eksistensberettigelse som selvstændig forening, ligesom børsnotering af foreningens andele vil blive genovervejet, da foreningens investormålgruppe er blevet ændret væsentligt i forhold til tidligere.

Afkastudviklingen i 2020

Andelsklasse	Afkast 2020	Benchmarkafkast 2020
Korte Danske Obligationer - KL A	-0,5%	0,4%
Korte Danske Obligationer - KL W	-0,4%	0,4%
Lange Danske Obligationer - KL A	1,9%	2,9%
Lange Danske Obligationer - KL W	2,1%	2,9%
Danske Obligationer Akk. - KL A	1,2%	0,5%
Danske Obligationer Akk. - KL W	1,3%	0,5%

Resultat og formue i 2020

Andelsklasse	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Korte Danske Obligationer - KL A	-4,8	805,3	104,90
Korte Danske Obligationer - KL W	-0,4	59,8	104,94
Lange Danske Obligationer - KL A	1,8	77,8	99,64
Lange Danske Obligationer - KL W	1,4	74,7	99,96
Danske Obligationer Akk. - KL A	1,8	143,3	122,67
Danske Obligationer Akk. - KL W	0,5	42,1	123,47

Omkostningsprocenter

Andelsklasse	Omk.procent	Omk.procent	Omk.procent
	2020	2019	2018
Korte Danske Obligationer - KL A	0,42	0,62	0,63
Korte Danske Obligationer - KL W	0,32	0,40	0,38
Lange Danske Obligationer - KL A	0,55	0,76	0,89
Lange Danske Obligationer - KL W	0,35	0,54	0,37
Danske Obligationer Akk. - KL A	0,55	0,72	0,82
Danske Obligationer Akk. - KL W	0,40	0,50	0,55

ÅOP i årsrapporten

Andelsklasse	ÅOP	IHO*	ÅOP	IHO*	ÅOP	IHO*
	2020	2020	2019	2019	2018	2018
Korte Danske Obligationer - KL A	0,40	(+0,00)	0,42	(+0,02)	0,65	(+0,02)
Korte Danske Obligationer - KL W	0,30	(+0,00)	0,32	(+0,02)	0,40	(+0,02)
Lange Danske Obligationer - KL A	0,65	(+0,03)	0,65	(+0,02)	0,92	(+0,08)
Lange Danske Obligationer - KL W	0,45	(+0,03)	0,45	(+0,02)	0,67	(+0,08)
Danske Obligationer Akk. - KL A	0,60	(+0,08)	0,60	(+0,03)	0,79	(+0,03)
Danske Obligationer Akk. - KL W	0,45	(+0,08)	0,45	(+0,03)	0,54	(+0,03)

*IHO er indirekte handelsomkostninger.

De økonomiske omgivelser i 2020

Et udfordrende år med uventet udvikling

År 2020 blev et usædvanligt år, der udviklede sig meget anderledes end ventet. Globalt blev regeringer, centralbanker, erhvervslivet og befolkninger udfordret fra en uventet kant i en grad, som ikke er set siden 2. verdenskrig.

Ved indgangen til 2020 tegnede året lyst. Der var fremgang at spore i den globale økonomi. Fase 1 i handelsaftalen mellem USA og Kina blev underskrevet i januar, hvilket gav grobund for optimisme om mindre geopolitiske spændinger til gavn for den økonomiske udvikling og stabiliteten i de finansielle markeder.

Selvom de økonomiske og politiske sværds slag mellem USA og Kina fortsatte gennem 2020 med kulminationen af Kinas vedtagelse af en national sikkerhedslovgivning for Hong Kong i juni, kom disse spændinger kun til at spille en marginal rolle for udviklingen i den globale økonomi og på de finansielle markeder i 2020. En ukendt coronavirus, der senere blev betegnet covid-19, gjorde sin entré på den internationale scene ved at sprede sig fra millionbyen Wuhan i Hubei-provinsen i Kina til resten af verden.

Corona-pandemien

Mod slutningen af 2019 kom der spredte meldinger om et sygdomsudbrud i Wuhan forårsaget af en ukendt virus. I januar blev meldingerne mere alvorlige, idet der blev berettet om mange dødsfald og overbelastede hospitaler i Wuhan. Det internationale samfund tog begrænset notits af situationen i formodning om, at de kinesiske myndigheder, ligesom tidligere under SARS-epidemien, havde kontrol over situationen og kunne inddæmme smitten til Hubei-provinsen. Denne provins blev afskåret fra den øvrige del af Kina og lukket ned, hvilket også kom til at ske i resten af Kina i en periode.

I løbet af februar begyndte der at opstå tilfælde af covid-19 i Sydkorea, Iran og Norditalien. Smitten havde bredt sig uden for Kina, og den lokale epidemi udviklede sig hastigt til den første globale pandemi i nyere tid.

Nedlukning af samfund

Myndighedernes træk i diverse lande var i begyndelsen test, opsporing og karantæne af smittede og potentielt smittede. Dette viste sig utilstrækkeligt.

Med billeder af norditalienske hospitaler i knæ og af en militæreskorteet ligkortege stod europæiske regeringer i marts over for et alvorligt valg af handlinger, der kunne dæmme op for denne ukendte, men dødbringende sygdom. Med inspiration fra Kina valgte det ene land efter det andet medio marts den utraditionelle løsning at lukke lande helt ned for at stoppe smittespredningen. Befolkninger blev sendt hjem fra arbejdspladserne, grænser blev lukket, og aktiviteten i det offentlige rum blev standset med forsamlingsforbud eller udgangsforbud. Disse løsninger blev valgt i større eller mindre omfang af de fleste lande i verden, hvorved coronakrisen fik en kraftig indvirkning på den globale økonomiske aktivitet.

Tiltagene for begrænsningen af smittespredningen medførte, at antallet af syge og døde på globalt plan aftog væsentligt over sommeren. Henset til de store omkostninger ved nedlukninger - økonomiske som menneskelige - blev restriktionerne gradvist lempet uden dog helt at blive fjernet. Smitten var fortsat til stede i befolkningen, og de medicinske eksperter advarede mod den anden bølge, som forventedes ud på efteråret.

Den anden bølge ramte i efteråret, og antallet af smittede steg kraftigt mod slutningen af året, ligesom antallet af døde voksede, trods mere viden om covid-19 og bedre muligheder for helbredelse. Samtidig dukkede der nye varianter af virussen op, der viste sig mere smitsomme end den oprindelige. Konsekvensen heraf var, at samfundene atter måtte lukke mere ned mod slutningen af 2020.

Vacciner på vej mod slutningen af 2020

Efter udbruddet af covid-19 gik jagten på en kur eller en vaccine mod sygdommen i gang. På rekordtid lykkedes det en række medicinalsselskaber - både med traditionelle fremgangsmåder og med en ny revolutionerende metode - at udvikle og teste vacciner mod covid-19. Mod slutningen af 2020 påbegyndtes vaccinationen af udsatte grupper og sundhedspersonale i en række lande, herunder Danmark. Effekten af vaccinerne kan dog først ventes langt inde i 2021, da produktion af vaccinerne og gennemførelse af vaccinationsprogrammer for hele befolkningen på globalt plan først skal op i skala. Fremkomsten af vacciner påvirkede imidlertid de finansielle markeder positivt i de sidste par måneder af 2020.

Fald i den globale økonomiske aktivitet

Nedlukning af det globale samfund - helt eller del-

vist – i perioder fra marts og året ud påvirkede den økonomiske aktivitet voldsomt i nedadgående retning. Den globale økonomiske aktivitet forventes at falde med 4,4% i 2020 ifølge International Monetary Fund (IMF). Den initiale økonomiske nedgang i 2. kvartal var væsentligt større, men den begyndende genåbning over sommeren og efteråret afbød en del af aktivitetsfaldet i den resterende del af året.

Coronakrisen ramte de enkelte lande forskelligt og påvirkede dermed den økonomiske vækst uens. Bruttonationalproduktet i Frankrig, Italien, Spanien og Storbritannien forventes af IMF at falde i omegnen af 10-13%, hvorimod Kina skønnes at kunne opretholde en positiv vækst på 2% i 2020.

Udover selve nedlukningen af samfundene har forøgelsen af antallet af arbejdsløse fået stor indvirkning på den økonomiske aktivitet. Lønkompen-sationspakker har midlertidigt begrænset antallet af arbejdsløse i Europa, mens antallet af arbejdsløse i USA steg markant i 2. kvartal – for gradvist at blive reduceret i den efterfølgende del af året.

Pengepolitikken lempes yderligere

I februar nedtonede de globale centralbanker behovet for ekstra pengepolitiske lempelser og antog en mere afventende rolle i modsætning til de finansielle markeder, der blev ramt af panik.

Eskalering af krisen med nedlukning af samfund mv. ændrede centralbankernes pengepolitik drastisk. I USA reducerede Den Amerikanske Centralbank, Federal Reserve (Fed), styringsrenten med $\frac{3}{4}$ procentpoint, ligesom kvantitative programmer til køb af statsobligationer, investment grade-obligationer og endog high yield-obligationer blev i gangsat for at modvirke den tiltagende stress på de finansielle markeder. Fed beskrev programmerne som 'tidsbegrænsede' og 'beløbsbegrænsede' for at signalere til de finansielle markeder, at der ikke ville opstå likviditetsmangel.

I Europa annoncerede Den Europæiske Centralbank (ECB) to yderligere monetære opkøbsprogrammer i marts. Asset Purchase Programmet (APP) blev midlertidigt udvidet med 120 mia. EUR, og dernæst blev der oprettet et nyt Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) på først 750 mia. EUR, der senere i juni blev udvidet til 1.350 mia. EUR med en opkøbsperiode frem til juni 2021. I december øgede ECB PEPP-faciliteten med yderligere 500 mia. EUR og forlængede opkøbspro-

grammet frem til marts 2022.

De ledende centralbankers koordinerede aktiviteter fik allerede i april en betydelig stabiliserende effekt på de globale finansielle markeder, og den lempelige pengepolitik bidrog væsentligt til en positiv udvikling på de finansielle markeder i den resterende del af 2020.

Massive hjælpepakker

I forbindelse med nedlukning af samfund introducerede de fleste landes regeringer finanspolitiske hjælpepakker for at modvirke de negative økonomiske effekter af nedlukningen. I Danmark blev bl.a. offentligt ansatte sendt hjem med løn, ligesom der blev lavet lønkompen-sationsordninger for privatansatte.

Stigende statsgæld, men lavere rentebyrde

De mange hjælpepakker og andre finanspolitiske stimuli øgede diverse staters budgetunderskud og gæld i 2020. Kombinationen af stigende gæld og faldende bruttonationalprodukt gjorde, at gældsandelen – statsgæld i forhold til bruttonationalproduktet – steg markant på verdensplan i 2020. I USA ventes bruttogældsandelen ifølge IMF at stige med 22,5 procentpoint til 131,2% i 2020, mens bruttogældsandelen i eurozonen ventes at vokse med ca. 17 procentpoint til 101,1%. Selvom gældsandelen nærmer sig kritiske niveauer i flere lande, så er udgiften til at servicere statsgælden dog blevet væsentligt begrænset af lavere og for visse lande endda negative renter gennem de senere år.

Det amerikanske præsidentvalg

Ved indgangen til 2020 forventedes det amerikanske præsidentvalg primo november at blive en af de væsentlige begivenheder i året. Coronakrisen overdøvede imidlertid effekten heraf på de finansielle marker. Efter et længere og ikke kønt efterspil blev Joe Biden erklæret som vinder af valget, og præsident Donald Trump måtte som en af de få siddende amerikanske præsidenter i historien lide den tort ikke at blive genvalgt til yderligere fire år på posten.

Det endelige Brexit

Brexit var en anden begivenhed, der forventedes at kunne have fået indflydelse på den europæiske økonomi og finansielle markeder i 2020. Trods drama og sværds slag gennem året, overskyggede coronakrisen effekten af Brexit.

Ledelsesberetning

Storbritannien udtrådte formelt af EU den 31. januar 2020, men med en overgangsordning, der udløb ultimo 2020. Overgangsperioden skulle bruges til at bringe en aftale i stand mellem EU og Storbritannien om handelsforhold, told og fiskeri mm. Længe så det ud til, at en aftale ikke kunne komme på plads, men umiddelbart før deadline blev der indgået en aftale mellem parterne.

Betydningen af Brexit for EU og Storbritannien ventes først at blive synlig i de kommende år.

Markedsudviklingen i 2020

Faldende obligationsrenter

Markedsrenterne globalt viste som følge af coronakrisen og centralbankernes ageren en faldende tendens i 1. halvår. Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer faldt med ca. 1,3 procentpoint fra 1,9% til 0,6% for derefter at stige svagt i 2. halvår til 0,9% ultimo 2020. For 2-årige amerikanske statsobligationer faldt renten med 1,4 procentpoint fra 1,6% til 0,2% gennem første halvår og yderligere til 0,14% ultimo 2020.

Udviklingen for lange, europæiske statsobligationer viste tillige et faldende renteniveau på ca. 0,3 procentpoint til -0,5% i 1. halvår, på hvilket niveau renten holdt sig året ud. Den 2-årige europæiske statsobligationsrente faldt fra -0,6% til -0,7% gennem 2020.

På det danske obligationsmarked steg renten på de 2-årige statsobligationer ca. 0,1 procentpoint over 1. halvår som følge af Nationalbankens renteforhøjelse, men faldt i 2. halvår, så renten var næsten uændret over året. Renten på de 10-årige statsobligationer faldt med ca. 0,25 procentpoint i 2020.

Afkastet på lange, danske statsobligationer udviklede sig derfor positivt i 2020, hvorimod afkastet blev negativt på korte, danske statsobligationer som følge af den negative rente.

For danske realkreditobligationer udvidede kreditspændet sig markant i februar og marts for derefter at indsnævre sig igen i den følgende del af året. Afkastet på realkreditobligationer udviklede sig derfor bedre end statsobligationerne i 2020, men med en kraftig negativ afvigelse i marts.

Risikoforhold i foreningens afdelinger

Risikoprofilen i foreningens afdelinger er først og fremmest bestemt i foreningens vedtægter og perspekt. I forlængelse heraf fastlægger bestyrelsen desuden en række detaljerede investeringsretningslinjer for direktionen og foreningens investeringsrådgiver.

Dette og det følgende afsnit beskriver de væsentligste risikoforhold i foreningens afdelinger, og hvordan foreningens ledelse håndterer spørgsmålet om risici generelt.

Afsnittet omhandler de risici, som ledelsen finder mest relevante og skal ikke opfattes som en prioriteret og udtømmende opstilling i relation til alle forudsete og uforudsete scenarier.

Risiko

Ved enhver investering er der usikkerhed om det fremtidige afkast, og der er samtidig en risiko for at tabe den investerede formue helt eller delvist. Selv ved placering af penge i banken kan der være en risiko for, at banken går konkurs, og indskyderen taber sine penge i det omfang, at beløbet ikke er dækket af en indskydergaranti.

Standardafvigelse

Risiko kan opfattes på mange måder. I den finansielle verden bliver risiko oftest beskrevet som afvigelser fra det forventede afkast. Jo større afvigelse fra det forventede afkast, man som investor kan opleve, desto større er risikoen.

Et mål for denne risiko er begrebet 'standardafvigelse på afkastet'. Standardafvigelsen på et afkast er et udtryk for afvigelsen i en given periodes afkast i forhold til gennemsnitsafkastet over en længere periode. Jo større afvigelse, desto mere usikker eller risikobetonet er investeringen. Begrænsningen i dette mål er, at beregningen er baseret på historiske afkast, der ikke nødvendigvis siger noget om, hvordan risikoen vil udvikle sig i fremtiden.

Maksimalt registreret kursfald

Mange investorer tænker mest på risiko som risikoen for store tab på deres investeringer. Dette kan opgøres på flere måder. Tabellen sidst i dette afsnit viser det maksimale fald i indre værdi registreret over løbende 12 måneder samt det maksimalt registrerede fald i indre værdi uanset tidsperiode – opgjort for hver enkelt afdeling i foreningen. For afdelinger, der kun har eksisteret i kort tid, er beregningerne suppleret med maksimalt kursfald for benchmark.

Også disse mål er afhængige af historiske data, og fremtidige tab kan derfor risikere at blive større.

Risikoskalaen i Central Investorinformation

Risikoskalaen i Central Investorinformation (CI) angiver en risikovurdering af en afdeling. Skalaen går fra 1 til 7, hvor 7 angiver den mest risikobetonede investering.

Tabellen sidst i afsnittet viser indplaceringen af foreningens afdelinger på risikoskalaen ultimo 2020. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tid.

Risikovurdering

Som tabellen neden under viser, blev foreningens tre afdelinger ultimo 2020 placeret på henholdsvis risikoniveau 2 for afdeling Korte Danske Obligationer - KL og afdeling Danske Obligationer Akk. - KL og 3 for afdeling Lange Danske Obligationer - KL.

Baseret på disse tal og på historiske erfaringer med de enkelte aktivklasser har foreningen desuden angivet en risikovurdering af afdelingerne ud fra foreningens egen risikoskala med kategorierne lav, middel og høj risiko.

Afdeling Korte Danske Obligationer - KL og afdeling Danske Obligationer Akk. - KL er angivet som havende lav risiko, mens afdeling Lange Danske Obligationer - KL er anført med middel risiko.

Ledelsesberetning

Risikovurdering i foreningens afdelinger

Afdeling	Standard-afvigelse	Maks. reg. 12 måneders kursfald	Maksimalt registreret kursfald	CI-risikoskala (1-7)	Risiko-vurdering
Korte Danske Obligationer - KL	0,7%	2,1%	2,1%	2	Lav
Lange Danske Obligationer - KL	2,2%	6,3%	6,3%	3	Middel
Danske Obligationer Akk. - KL	1,1%	3,1%	3,1%	2	Lav

Risikofaktorer og risikostyring

Risikoen for afkastudsving i foreningens afdelinger afhænger af en række forskellige risikofaktorer samt af de foranstaltninger, foreningens ledelse har besluttet for at styre risikoen. Risikofaktorerne varierer fra aktivklasse til aktivklasse og fra afdeling til afdeling.

Se hvilke af de nævnte risikofaktorer, der er særligt relevante for de enkelte afdelinger, i prospektet eller central investorinformation som findes på foreningens hjemmeside hpinvest.dk.

Gearingsrisiko

Hvis en afdeling bruger gearing, vil udsvingene i afdelingens afkast sammenlignet med afkastet på markedet blive forstærket i både positiv og negativ retning. Gearing kan medføre, at afdelingen kan få tab, der er større end den indskudte kapital i afdelingen. Der kan derfor være risiko for, at afdelingen kan gå konkurs, og at investor taber hele sin investering i afdelingen.

Geografisk risiko

Investering i værdipapirer i et begrænset geografisk område eller ét enkelt land giver en særlig risiko. Fx kan de finansielle markeder i det pågældende område eller land blive udsat for særlige politiske eller reguleringsmæssige forhold, som kan påvirke værdien af en afdelings investering. Desuden vil markeds-mæssige eller generelle økonomiske forhold i det enkelte område eller land, fx valuta og renteniveau, påvirke investeringens værdi.

Kreditrisiko

Kreditrisiko knytter sig især til en afdelings investering i obligationer. En obligation indebærer en risiko for tab, hvis udstederen ikke kan overholde sine betalingsforpligtelser i form af rente og afdrag på obligationsgælden.

Tabellen herunder viser, hvordan investeringerne i foreningens obligationsafdelinger ultimo 2020 er fordelt på udstedere med forskellig kreditrisiko.

Fordeling på udsteder ultimo 2020

Afdeling	Andel i statsobligationer	Andel i realkreditobligationer	Andel i erhvervsobligationer
Korte Danske Obligationer - KL	28,4%	71,6%	-
Lange Danske Obligationer - KL	22,8%	77,2%	-
Danske Obligationer Akk. - KL	22,9%	77,1%	-

Note: Andel i statsobligationer inkluderer statsgaranterede obligationer.

Likviditetsrisiko

I særlige tilfælde kan lokale, nationale eller globale forhold betyde, at nogle værdipapirer og valutaer kan være svære at købe og/eller sælge. Det kan fx være, fordi der kun er udstedt få værdipapirer af den pågældende slags, så større køb eller salg kan presse markedsprisen på værdipapirer meget enten op eller ned. Det kan i sig selv påvirke værdien af afdelingens investeringer. Det kan i sjældne tilfælde betyde, at afdelingen må suspendere indløsning og salg af nye investeringsbeviser i en kortere eller længere periode.

Modpartsrisiko

Når en afdeling investerer i afledte finansielle instrumenter og depotbeviser, som fx ADR's og GDR's, eller foretager udlån af værdipapirer kan der være en risiko for, at modparten ikke overholder sine forpligtelser. Det kan betyde et tab for afdelingen.

Rente- og obligationsmarkedsrisiko

En afdeling, der investerer på obligationsmarkeder, vil være udsat for risiko ved svingende renteniveau. Renteniveauet bliver påvirket af både nationale og internationale makroøkonomiske forhold, som fx konjunkturer, finans- og pengepolitik og inflationsforventninger. Når renteniveauet stiger, betyder det kursfald på obligationer, så værdien af en afdelings investeringer falder. Renterisikoen kan beskrives ved begrebet varighed, som bl.a. er et udtryk for kursrisikoen på de obligationer, afdelingen investerer i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

Ledelsesberetning

I tabellen nedenfor er angivet varigheden for foreningens obligationsafdelinger ultimo 2020.

Renterisiko i obligationsafdelinger ultimo 2020

Afdeling	Varighed ultimo 2020	Varighedsbegrænsning
Korte Danske Obligationer - KL	1,0	Maks. 3 år
Lange Danske Obligationer - KL	4,1	Over 4 år
Danske Obligationer Akk. - KL	1,3	Maks. 6 år

Note: Varighedsmålet er den korrigerede varighed.

En varighed på 3 år angiver, at en rentestigning på ét procent-point vil medføre et kursfald på ca. tre procent i afdelingen.

For at styre renterisikoen er der i foreningens vedtægter og prospekt fastsat grænser for varighedens størrelse. Foreningens ledelse overvåger løbende, at grænserne bliver overholdt.

Risiko ved investeringsstil

En afdeling, der er afgrænset til at investere i en særlig del af aktie- eller obligationsmarkedet, har en risiko for, at efterspørgslen på de finansielle markeder i perioder flytter væk fra denne særlige del af markedet. I disse perioder kan værdien af afdelingens investeringer falde eller give et lavere afkast end markedet.

Risiko på kontantindestående

En afdeling kan have en større eller mindre del af sin formue som kontantindestående eller aftaleindskud i et pengeinstitut, bl.a. i foreningens depotselskab. Det giver afdelingen en risiko for tab, hvis pengeinstituttet går konkurs.

Risiko ved kreditspænd/rentespænd

Kreditspænd/rentespænd udtrykker renteforskellen mellem sikre statsobligationer og andre obligationstyper, der er udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser den præmie i form af ekstra rente, som investor får, for at påtage sig en ekstra kreditrisiko ved investeringer i de andre mindre sikre obligationer. I perioder med uro på de finansielle markeder kan rentespændene udvide sig hurtigt og meget, og det kan give kurs- tab på en afdelings investeringer.

Udtræksrisiko

Hvis en afdeling investerer i konverterbare realkreditobligationer, kan der være en risiko for ekstraordinære indfrielse. Det kan give tab for afdelingen, hvis de indfrielede obligationer har en kursværdi over 100, og indfrielsen ikke var ventet i markedet.

Fund Governance

Generelt

Fund Governance vedrører regler for god ledelse af investeringsforeninger mv. og ledelsens forvaltning af sit ansvar. Der er detaljerede myndighedsregler for ledelsen af foreningen. De grundlæggende rammer er fastlagt i lov om investeringsforeninger m.v. Hertil kommer konkrete anvisninger i bekendtgørelsen om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger samt vejledninger og anbefalinger fra Finanstilsynet.

Foreningens øverste myndighed er generalforsamlingen, der bl.a. skal vælge en bestyrelse og en revisor for foreningen.

Bestyrelsen har udpeget et investeringsforvaltningsselskab, Nykredit Portefølje Administration A/S, der skal fungere som direktion og lede foreningens daglige virksomhed. Bestyrelsen har også valgt et depotselskab, Nykredit Bank A/S, til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalinger. De forskellige parter funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, bestyrelsens retningslinjer til direktionen samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

Investering Danmark, der er investeringsfondenes brancheorganisation, har udarbejdet et sæt anbefalinger til sine medlemmer om Fund Governance samt Best Practice for bestyrelser. Det er bestyrelsens holdning, at foreningen som udgangspunkt følger Investering Danmarks anbefalinger.

Generalforsamling og investorforhold

Foreningens vedtægtsmæssige bindeled til investorerne er generalforsamlingen, som hvert år holder sit ordinære møde inden udgangen af april. Indkaldelse til generalforsamling bliver udsendt i god tid og udformet på en måde, som giver investorerne mulighed for at få indblik i de spørgsmål, der er til behandling på mødet. Materialet vil desuden ligge på foreningens hjemmeside.

Den vigtigste kommunikationskanal til investorerne ud over generalforsamlingen er foreningens hjemmeside hpinvest.dk.

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

Foreningens bestyrelse består af fire medlemmer, der er nærmere beskrevet i afsnittet 'Foreningens bestyrelse'.

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i foreningens vedtægter og forretningsorden. Bestyrelsen lægger især vægt på

- at kontrollere, at foreningens samarbejdspartnere overholder myndighedskrav, aftaler og bestyrelsens beslutninger
- at sikre, at aftaler med foreningens samarbejdspartnere udformes således, at de giver foreningen det bedst mulige forhold mellem ydelse og pris sammenlignet med andre mulige samarbejdspartnere
- at udforme en investeringsstrategi, der er i overensstemmelse med vedtægter og prospekter, og løbende justere den
- at sikre, at foreningens struktur er i overensstemmelse med investorernes investeringsbehov
- at sikre, at hver afdeling leverer det bedst mulige afkast givet afdelingens investeringsstil og risikoprofil

Bestyrelsen og dens medlemmer er uafhængige af Nykredit-koncernen samt foreningens porteføljeformidter.

Bestyrelsen er opmærksom på, at der kan være interessekonflikter mellem foreningen og de selskaber, som foreningen samarbejder med. Foreningen og Nykredit Portefølje Administration A/S har udarbejdet en politik for håndtering af interessekonflikter.

Bestyrelsen gennemgår sin forretningsorden hvert år.

Alle bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år. Bestyrelsen lægger vægt på erfaring ved udførelse af sine kontrolopgaver. Den har derfor ikke fastsat en øvre grænse for, hvor mange valgperioder et bestyrelsesmedlem kan opnå. Foreningens vedtægter har dog sat en aldersgrænse for bestyrelsens medlemmer på 70 år.

Bestyrelsen gennemfører hvert år en evaluering af egne kompetencer og samarbejdet i bestyrelsen. Bestyrelsens størrelse og sammensætning i relation til bl.a. erfaring, køn og alder er en del af overvejelserne i denne evaluering.

I stedet for en egentlig direktion har foreningen ansat Nykredit Portefølje Administration A/S som investeringsforvaltningsselskab. Det betyder, at foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktions aflønning i investeringsforvaltningsselskabet. Disse bliver fastsat af Nykredit Portefølje Administrations bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Foreningen aflønner investeringsforvaltningsselskabet i henhold den indgåede aftale, jf. foreningens prospekt.

Bestyrelsen gennemfører hvert år en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskabet samt med direktionen heri.

Forretningsgange

Der er lavet skriftlige forretningsgange på alle områder, der er vigtige for foreningen. Samtidig er der funktionsadskillelse i den daglige drift i investeringsforvaltningsselskabet samt uafhængige compliance- og risikostyringsfunktioner, der løbende kontrollerer, at lovgivning og placeringsregler bliver overholdt. Disse enheder rapporterer både til foreningens bestyrelse og investeringsforvaltningsselskabets direktion.

Direktionen i investeringsforvaltningsselskabet har udpeget en klageansvarlig for at sikre en hurtig og effektiv behandling af eventuelle klager. Proceduren for en eventuel klage er beskrevet på foreningens hjemmeside hpinvest.dk.

Delegering og eksterne leverandører af service-ydelser

Foreningen har i øjeblikket delegeret følgende opgaver: Investeringsrådgivning, marked maker, investorrådgivning, markedsføring og distribution.

De delegerede opgaver bliver løbende kontrolleret af direktionen i investeringsforvaltningsselskabet. Desuden evaluerer bestyrelsen hvert år pris og kvalitet på de uddelegerede opgaver.

Handel med investeringsbeviser

Vilkårene for værdifastsættelse, emission, indløsning og handel med foreningens andele er beskrevet i foreningens vedtægter og prospekt, der kan hentes via hjemmesiden hpinvest.dk.

Foreningen har via investeringsforvaltningsselskabet indgået aftaler om betaling af markedsføringsbidrag til udvalgte distributører. Se mere om disse aftaler i afsnittet 'Væsentlige aftaler'. Aftalerne er bl.a. indgået for at sikre en kompetent rådgivning og servicering af investorerne. Aftalerne er desuden indgået, for at foreningen kan være konkurrencedygtig i forhold til at tiltrække nye investorer og dermed øge foreningens størrelse.

Bestyrelsen sikrer gennem aftaler og rapportering fra investeringsforvaltningsselskabet, at markedsføring af foreningen sker i overensstemmelse med god markedsføringsskik, samt at distributørerne overholder reglerne for investorbeskyttelse og god skik i finansielle virksomheder og har det fornødne kendskab til foreningens produkter.

Handel med underliggende værdipapirer

Foreningen har i sin aftale med investeringsrådgiver betinget sig de bedst mulige handelsvilkår for de enkelte handler, såkaldt "best execution". Det betyder, at rådgiver skal sikre de bedst mulige handler med hensyn til bl.a. samtlige omkostninger, afviklingshastighed og sandsynligheden for gennemførelse af handlen.

Risikostyring og regnskabsafslutning

Foreningens finansielle risici styres inden for rammerne af vedtægter, prospekt og de investeringsretningslinjer, der er fastsat i aftalerne med investeringsforvaltningsselskab, investeringsrådgiver og depotselskab. Investeringsretningslinjerne er udfærdiget i overensstemmelse med den risikoprofil, som bestyrelsen har fastlagt for de enkelte afdelinger. Direktionen i investeringsforvaltningsselskabet rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte compliance-overSIGTER.

Bestyrelsen fører tilsyn med, at investeringsforvaltningsselskabet har den nødvendige it-sikkerhed. Dette sker ved rapporteringer og ved at indhente erklæringer fra revisionen.

Ledelsesberetning

Foreningens risikostyring evalueres mindst en gang årligt i forbindelse med forberedelsen af årsrapporten.

Bestyrelsen vurderer hele foreningens regnskabsafslutningsproces inden regnskabsafslutningen.

Revisionen

Hvert år vælger foreningens generalforsamling en revisor. Bestyrelsen mødes med revisionen i forbindelse med behandlingen af årsrapporten og den tilhørende revisionserklæring. Derudover tager bestyrelsens formand kontakt til revisionen efter behov. Hidtil har behovet for ikke-revisionsydelser fra revisor været af et så beskedent omfang, at bestyrelsen ikke har fastlagt en overordnet ramme for disse.

Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået følgende væsentlige aftaler.

Depotselskabsaftale

Foreningen har en depotselskabsaftale med Nykredit Bank A/S. Ifølge aftalen skal depotselskabet opbevare og forvalte værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets bestemmelser. Depotselskabet påtager sig de kontrolopgaver og forpligtelser, der er fastlagt i lovgivningen.

Som led i aftalen betaler foreningen et fast grundbeløb pr. afdeling samt et gebyr ved emission og indløsning plus VP-omkostninger. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til depotselskab inkl. udgifter til VP mv. 0,3 mio. kr. mod 0,4 mio. kr. året før.

Administrationsaftale

Foreningen har en administrationsaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S. Ifølge aftalen skal Nykredit Portefølje Administration A/S varetage de administrative opgaver og den daglige ledelse i foreningen i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., Finanstilsynets bestemmelser, foreningens vedtægter, bestyrelsens anvisninger og de aftaler, foreningen har indgået.

Som led i aftalen betaler foreningen et gebyr, der afhænger af formuen i den enkelte afdeling. Gebyrsatserne kan variere fra afdeling til afdeling. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til administration 1,4 mio. kr. mod 1,6 mio. kr. året før.

Aftaler om porteføljevaltning

Foreningen har en aftale om skønsmæssig porteføljevaltning med HP Fondsmæglerselskab A/S. Ifølge aftalen skal porteføljevalter foretage skønsmæssig porteføljepleje og træffe beslutninger om placering af investorenes midler i foreningens afdelinger. Porteføljeplejen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt for den enkelte afdeling.

Samarbejdsaftalen indeholder en beskrivelse af HP Fondsmæglerselskab A/S' lovgivningsmæssige forpligtelser i forbindelse med investeringsrådgivning om foreningens andele.

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til porteføljevalter 2,0 mio. kr. mod 4,1 mio. kr. året før.

Samarbejdsaftale

Foreningen har en markedsføringsaftale med HP Fondsmæglerselskab A/S. Formålet med aftalen er bl.a. at styrke markedsføringen af foreningen og rådgivningen af investorerne samt at servicere både potentielle og eksisterende investorer i foreningen.

Som led i denne aftale betaler foreningen et løbende markedsføringsbidrag i forbindelse med A-andelsklasserne i foreningens afdelinger. Se mere om den aktuelle gebyrsats i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

Samarbejdsaftalen indeholder en beskrivelse af HP Fondsmæglerselskab A/S' lovgivningsmæssige forpligtelser i forbindelse med investeringsrådgivning om foreningens andele.

Revision

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 59 t.kr. mod 53 t.kr. året før.

I 2020 har foreningen ikke haft omkostninger til revisor ud over det, der vedrører den lovpligtige revision.

Generalforsamling 2021

Foreningens generalforsamling afholdes tirsdag den 27. april 2021.

Udlodning

For 2020 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse de foreløbige udlodninger, som bestyrelsen besluttede at udbetale i januar 2021. Udlodningen i kr. pr. andel for de enkelte andelsklasser er angivet i nedenstående tabel.

Afdeling	Udlodning*
Korte Danske Obligationer - KL A	0,50 kr.
Korte Danske Obligationer - KL W	0,30 kr.
Lange Danske Obligationer - KL A	0,10 kr.
Lange Danske Obligationer - KL W	0,10 kr.

* Udbyttet er udbetalt via VP Securities A/S ultimo januar 2021 som foreløbig udlodning.

Øvrige forhold

Investeringspolitik og samfundsansvar

Foreningens investeringsområde er begrænset til danske stats- og realkreditobligationer. Foreningens ledelse har derfor, på baggrund af en risiko-vurdering, vurderet, at en politik vedrørende samfundsansvar, herunder miljø- og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og antikorruption, indtil videre ikke giver mening for foreningen med dette investeringsunivers.

Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Bestyrelsen vil løbende evaluere bestyrelsesmedlemmernes kompetencer og behovet for nye kompetencer. Hvis det bliver aktuelt at udskifte et medlem, vil bestyrelsen tilstræbe, at begge køn skal være repræsenteret i bestyrelsen med et måltal på minimum én person for det underrepræsenterede køn. Ved valg af kandidater til bestyrelsen skal der først og fremmest ses på kvalifikationer og derefter køn.

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

Da foreningens investeringsunivers alene består af stats- og realkreditobligationer, har bestyrelsen for nærværende ikke fundet det relevant at fastlægge en politik for udøvelse af stemmerettigheder.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balancerposter i foreningens afdelinger.

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

Der er ikke konstateret usædvanlige forhold i foreningens afdelinger, der kan have påvirket indregningen eller målingen heraf.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er fra balancedagen og til dato ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledeshverv

Bestyrelse

Kim Esben Stenild Høiby

Bestyrelsesformand

Advokat, partner, NJORD Law Firm
Født 1969, indvalgt i bestyrelsen i 2007

Bestyrelsesformand for:
Kapitalforeningen HP Hedge
Schmiegelow Investeringsrådgivning Fondsmæglerselskab
Aros Capital Fondsmæglerselskab A/S
MoMa Advisors A/S (FAIF)

Medlem af bestyrelsen for:
Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III
Kapitalforeningen Nykredit Alpha
Kapitalforeningen Nykredit Mira III
Kapitalforeningen Nykredit KOBRA II
Kapitalforeningen Nykredit KOBRA
Nykredit Alpha SICAV-RAIF
Investeringsforeningen Investin
Kapitalforeningen Investin
Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Investin Alternatives AIF-SIKAV
Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV
Kapitalforeningen EMD Invest
Kapitalforeningen Investin Pro
Kapitalforeningen LB Investering
Kapitalforeningen Institutionel Investor
Kapitalforeningen Emerging Markets Long-term
Economic Investment Fund (L.E.I.F.)
Kapitalforeningen Pro-Target Invest
Kirk Kapital Fondsmæglerselskab A/S
Kapitalforeningen SDG Invest
Kapitalforeningen StockRate
AidanN US Equities ESG A/S

Jacob Carl Jacobsen

Medlem

Direktør
Født 1963, indvalgt i bestyrelsen i 2007

Medlem af bestyrelsen for:
Kapitalforeningen HP Hedge

Hasse Nilsson

Medlem

Født 1950, indvalgt i bestyrelsen i 2018

Bestyrelsesformand for:
Kapitalforeningen TRP-Invest
Alcifor Advisory Associates ApS

Medlem af bestyrelsen for:
Kapitalforeningen HP Hedge
Copenhagen Investor A/S

Tom Nygaard Sørensen

Medlem

Direktør
Født 1950, indvalgt i bestyrelsen i 2007

Medlem af bestyrelsen for:
Kapitalforeningen HP Hedge

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2020 afholdt 6 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2020 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 230 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 80 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 50 t.kr.

Der har i 2020 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Adm. direktør

Bestyrelsesformand for:
Sparinvest S.A.

Medlem af bestyrelsen for:
InvestIn SICAV
InvestIn SICAV-RAIF

Tage Fabrin-Brasted

Direktør

Forventninger til 2021

Coronapandemien vil komme til at påvirke de økonomiske omgivelser og den førte politik i 2021 og de følgende år.

Ved indgangen til 2021 var viruskurven fortsat stigende, og antallet af registrerede smittede satte nye rekorder i USA og Europa. Hospitalsvæsenet i flere lande er p.t. under et pres, der overgår udviklingen i foråret 2020. Af den årsag vil myndigheder fastholde nedlukninger af samfundet og/eller indføre nye restriktioner for at få smitten under kontrol. Dette vil på kort sigt hæmme den økonomiske udvikling og belaste de statslige budgetter. Trods en begyndende vaccinerings af befolkningen i en række lande vurderes dette først at få betydning senere på året.

På den baggrund forventes den økonomiske politik fortsat at blive meget stimulerende i mange lande for at sikre, at den globale økonomi kommer tilbage på vækstsporet. Diverse hjælpepakker vedtaget mod slutningen af 2020 ventes at blive igangsat i 1. kvartal 2021 i USA og Europa, ligesom præsidentskiftet i USA sandsynliggør yderligere regeringstiltag i 2021. Den globale økonomiske vækst skønnes derfor at blive pænt positiv det kommende år.

De toneangivende centralbanker ventes at fortsætte den meget ekspansive pengepolitik i 2021. Den Amerikanske Centralbank og Den Europæiske Centralbank har allerede annonceret, at de vil holde renten lav og som minimum opkøbe obligationer for henholdsvis 120 mia. USD og 100 mia. EUR pr. måned i det kommende år.

Det økonomiske momentum forventes at ville falde i 1. kvartal som følge af nedlukningerne. Over de kommende kvartaler ventes momentum igen at accelerere, når samfundene gradvist kan blive genåbnet i takt med, at massevaccinationerne muliggør en normalisering af flere samfundsmæssige aktiviteter.

Den globale pengepolitik vil sikre ekstremt lave renter i den korte ende af rentekurven. Vækstforløbet har dog potentiale til at lægge et vist opadgående pres på de lange renter i løbet af 2021. Afkastudviklingen på sikre stats- og realkreditobligationer kan derfor ikke udelukkes at blive svagt negativ i det kommende år.

Baseret på det nuværende lave renteniveau og ovennævnte forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse et svagt negativt afkast i afdeling Korte Danske Obligationer og et afkast på 0-0,5% i foreningens to øvrige afdelinger i 2021.

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen har til formål at investere sine midler i obligationer fra danske udstedere eller obligationer optaget til handel på et dansk reguleret marked. Afdelingen investerer således, at den korrigerede varighed af afdelingens samlede portefølje ikke overstiger 3 år.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det mål at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for korte danske obligationer målt ved afdelingens benchmark.

Afdelingen henvender sig til investorer, der ønsker en investering med lav risiko.

Afdelingsprofil

Fondskode:

Korte Danske Obligationer - KL A
DK0060118610

Korte Danske Obligationer - KL W
DK0060878098

Startdato:

Korte Danske Obligationer - KL A
05-07-2017

Korte Danske Obligationer - KL W
05-07-2017

Risikoindikator:

2

Udbyttebetalende:

Ja

Børsnoteret:

Korte Danske Obligationer - KL A
Ja

Korte Danske Obligationer - KL W
Nej

Benchmark:

35% Nordea Government CM 2Y og 65% Nordea Mortgage CM 3Y

Rådgiver:

HP Fondsmæglerselskab A/S

Korte Danske Obligationer - KL

Korte Danske Obligationer - KL A

Afkast i pct.	-0,46
Benchmark i pct.	0,40
Merafkast i pct.	-0,86

Afkastet findes ikke tilfredsstillende. Vores forventning til afkastet blev ikke indfriet.

Korte Danske Obligationer - KL W

Afkast i pct.	-0,36
Benchmark i pct.	0,40
Merafkast i pct.	-0,76

Afkastet findes ikke tilfredsstillende. Vores forventning til afkastet blev ikke indfriet.

Nøgletal

Korte Danske Obligationer - KL

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-5.191	2.051	6.961	20.818	26.128
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)	865.097	1.063.401	1.581.560	1.693.624	1.664.668

Korte Danske Obligationer - KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i procent	-0,46	0,11	0,43	1,27	1,55
Indre værdi pr. andel (i kr.)	104,90	106,08	105,96	106,81	106,27
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,50	0,70	0,00	1,30	0,80
Omkostningsprocent	0,42	0,62	0,63	0,63	0,62
Sharpe ratio	0,96	0,78	0,86	0,89	1,18
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-4.813	1.088	5.254	19.073	26.128
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)	805.330	968.820	1.264.881	1.428.946	1.664.668
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	7.678	9.132	11.937	13.377	15.664

Korte Danske Obligationer - KL W

	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent	-0,36	0,33	0,68	0,75
Indre værdi pr. andel (i kr.)	104,94	106,32	106,27	106,95
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,30	1,00	0,30	1,40
Omkostningsprocent	0,32	0,40	0,38	0,19
Sharpe ratio	0,74	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-378	963	1.707	1.745
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)	59.767	94.581	316.677	264.678
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	570	889	2.980	2.475

Korte Danske Obligationer - KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2020	2019
Note Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	15.879	25.771
Renteudgifter	-131	-281
I alt renter og udbytter	15.748	25.490
Kursgevinster og -tab		
2 Obligationer	-13.141	-15.157
3 Afledte finansielle instrumenter	-3.818	-165
Valutakonti	-3	-1
Handelsomkostninger	-2	-8
I alt kursgevinster og -tab	-16.964	-15.331
I alt indtægter	-1.216	10.159
4 Administrationsomkostninger	-3.975	-8.108
Årets nettoresultat	-5.191	2.051

Korte Danske Obligationer - KL

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	14.685	16.248
	I alt likvide midler	14.685	16.248
5	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	693.930	884.239
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	162.984	103.183
	I alt obligationer	856.914	987.422
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	-	2.195
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	459
	I alt afledte finansielle instrumenter	-	2.654
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.807	5.909
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	43.463	91.881
	I alt andre aktiver	47.270	97.790
	Aktiver i alt	918.869	1.104.114
	PASSIVER		
	Investorerne formue	865.097	1.063.401
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	162	-
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	459
	I alt afledte finansielle instrumenter	162	459
	Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	27.946	-
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	448	507
	Gæld vedrørende handelsafvikling	25.216	39.747
	I alt anden gæld	25.664	40.254
	Passiver i alt	918.869	1.104.114

6 *Finansielle instrumenter i procent*

Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 62 under fællesnoter.

Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 65 under fællesnoter.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 27.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 59 under "Foreningens noter".

	2020	2019		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	-	1		
Noterede obligationer fra danske udstedere	15.269	23.971		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	580	1.608		
Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	30	191		
I alt renteindtægter	15.879	25.771		
2 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere	-12.999	-14.608		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-142	-549		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	-13.141	-15.157		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Noterede afledte finansielle instrumenter	-3.818	-213		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	48		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-3.818	-165		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
4 Administrationsomkostninger 2020				
Administration	1.324	343	1.667	
Investeringsforvaltning	1.437	-	1.437	
Distribution, markedsføring og formidling	871	-	871	
I alt administrationsomkostninger 2020	3.632	343	3.975	
Administrationsomkostninger 2019				
Administration	1.753	462	2.215	
Investeringsforvaltning	3.314	-	3.314	
Distribution, markedsføring og formidling	2.579	-	2.579	
I alt administrationsomkostninger 2019	7.646	462	8.108	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Obligationer		%	
Varighedsfordeling			
0 - 1 år		28,13	
1 - 3,6 år		25,55	
3,6 + år		46,32	
		100,00	
<p>Obligationernes fordeling findes i Ledelsesberetningens afsnit 'Risikoforhold i foreningens afdelinger'</p> <p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2020 og pr. 31.12.2019 kan findes på hjemmesiden hpinvest.dk.</p> <p>Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
6 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter	88,12		86,44
Øvrige finansielle instrumenter	4,38		1,50
I alt	92,50		87,94
Andre aktiver/Anden gæld	7,50		12,06
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00		100,00

Korte Danske Obligationer - KL A

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2020	2019
Note Andelsklassens resultatposter		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-3.942	3.667
Klassespecifikke omkostninger til distribution, markedsføring og formidling	-871	-2.579
Klassens nettoresultat	-4.813	1.088
Overskudsdisponering		
<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	3.839	6.393
Overført til udlodning næste år	248	777
¹ I alt til rådighed for udlodning	4.087	7.170
Overført til formuen	-8.900	-6.082
I alt disponeret	-4.813	1.088

Balance i 1.000 kr.	2020	2019
Note Klassespecifikke passiver		
2,3 Investorerne formue	805.330	968.820
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	69	82
I alt anden gæld	69	82

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
1 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	14.520	20.868
Kursgevinster og -tab til udlodning	-6.961	-6.580
Udlodningsregulering	-607	-83
Udlodning overført fra sidste år	777	-
Minimumsindkomst	7.729	14.205
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-3.642	-7.036
I alt til rådighed for udlodning	4.087	7.170
	2020	2019
2 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	968.820	1.264.881
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-6.393	-
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	10	-
Emissioner i året	16.029	38.788
Indløsninger i året	-168.551	-336.417
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	228	480
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	3.839	6.393
Overført til udlodning næste år	248	777
Overført fra resultatopgørelsen	-8.900	-6.082
I alt investorerens formue	805.330	968.820
3 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	9.132	11.937
Emissioner i året	155	365
Indløsninger i året	-1.609	-3.170
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	7.678	9.132

Korte Danske Obligationer - KL W

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2020	2019
Note Andelsklassens resultatposter		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-378	963
Klassespecifikke omkostninger til distribution, markedsføring og formidling	-	-
Klassens nettoresultat	-378	963
Overskudsdisponering		
<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	171	890
Overført til udlodning næste år	11	52
1 I alt til rådighed for udlodning	182	942
Overført til formuen	-560	21
I alt disponeret	-378	963
Klassespecifikke passiver		
2,3 Investorerne formue	59.767	94.581

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
1 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	1.351	4.903
Kursgevinster og -tab til udlodning	-675	-1.631
Udlodningsregulering	-214	-1.365
Udlodning overført fra sidste år	52	108
Minimumsindkomst	514	2.015
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-332	-1.073
I alt til rådighed for udlodning	182	942
	2020	2019
2 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	94.581	316.677
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-890	-894
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	8	-
Emissioner i året	36.177	14.720
Indløsninger i året	-69.753	-236.985
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	22	100
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	171	890
Overført til udlodning næste år	11	52
Overført fra resultatopgørelsen	-560	21
I alt investorerens formue	59.767	94.581
3 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	889	2.980
Emissioner i året	347	138
Indløsninger i året	-666	-2.229
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	570	889

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen har til formål at investere sine midler i obligationer fra danske udstedere eller obligationer optaget til handel på et dansk reguleret marked. Afdelingen investerer således, at den korrigerede varighed af afdelingens samlede portefølje overstiger 4 år.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det mål at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for lange danske obligationer målt ved afdelingens benchmark.

Afdelingen er egnet for investorer med en middel risikoprofil eller med forholdsvis langsigtet investeringshorisont som eksempelvis pensionsopsparing.

Afdelingsprofil

Fondskode:

Lange Danske Obligationer - KL A
DK0060141786

Lange Danske Obligationer - KL W
DK0061026465

Startdato:

Lange Danske Obligationer - KL A
22-05-2018

Lange Danske Obligationer - KL W
22-05-2018

Risikoindikator:

3

Udbyttebetalende:

Ja

Børsnoteret:

Lange Danske Obligationer - KL A
Ja

Lange Danske Obligationer - KL W
Nej

Benchmark:

35% Nordea Government CM 5Y og 65 % Nordea Callable CM 7Y

Rådgiver:

HP Fondsmæglerselskab A/S

Lange Danske Obligationer - KL

Lange Danske Obligationer - KL A

Afkast i pct.	1,86
Benchmark i pct.	2,86
Merafkast i pct.	-1,00

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark. Vores forventning til afkastet blev ikke indfriet.

Lange Danske Obligationer - KL W

Afkast i pct.	2,07
Benchmark i pct.	2,86
Merafkast i pct.	-0,79

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark. Vores forventning til afkastet blev ikke indfriet.

Nøgletal

Lange Danske Obligationer - KL

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	3.193	2.723	740	1.347	1.763
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)	152.483	175.932	121.266	40.883	41.252

Lange Danske Obligationer - KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i procent	1,86	2,10	0,74	3,50	4,58
Indre værdi pr. andel (i kr.)	99,64	101,29	99,71	102,58	100,91
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,10	3,50	0,50	3,60	1,80
Omkostningsprocent	0,55	0,76	0,89	0,81	1,19
Sharpe ratio	1,20	1,46	1,33	1,12	1,11
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	1.750	1.005	329	1.347	1.763
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)	77.756	88.970	45.525	40.883	41.252
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	780	879	457	399	409

Lange Danske Obligationer - KL W

	2020	2019	2018
Årets afkast i procent	2,07	2,36	1,29
Indre værdi pr. andel (i kr.)	99,96	101,61	99,97
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,10	3,70	0,70
Omkostningsprocent	0,35	0,54	0,37
Sharpe ratio	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	1.443	1.718	411
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)	74.727	86.962	75.741
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	748	856	758

Lange Danske Obligationer - KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2020	2019
Note Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	1.352	1.347
Renteudgifter	-32	-52
I alt renter og udbytter	1.320	1.295
Kursgevinster og -tab		
2 Obligationer	2.545	2.456
3 Afledte finansielle instrumenter	90	-130
I alt kursgevinster og -tab	2.635	2.326
I alt indtægter	3.955	3.621
4 Administrationsomkostninger	-762	-898
Årets nettoresultat	3.193	2.723

Lange Danske Obligationer - KL

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.129	14.807
	I alt likvide midler	3.129	14.807
5	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	130.328	147.719
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	19.285	9.200
	I alt obligationer	149.613	156.919
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	284	474
	Andre tilgodehavender	22	-
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	3.632	6.241
	I alt andre aktiver	3.938	6.715
	Aktiver i alt	156.680	178.441
	PASSIVER		
	Investorenes formue	152.483	175.932
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	22	-
	I alt afledte finansielle instrumenter	22	-
	Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	4.064	-
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	111	94
	Gæld vedrørende handelsafvikling	-	2.415
	I alt anden gæld	111	2.509
	Passiver i alt	156.680	178.441

6 *Finansielle instrumenter i procent*

Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 62 under fællesnoter.

Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 65 under fællesnoter.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 27.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 59 under "Foreningens noter".

	2020	2019		
1 Renteindtægter				
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.287	1.283		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	60	53		
Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	5	11		
I alt renteindtægter	1.352	1.347		
2 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.435	2.378		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	110	78		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	2.545	2.456		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Noterede afledte finansielle instrumenter	90	-130		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	90	-130		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
4 Administrationsomkostninger 2020				
Administration	262	62	324	
Investeringsforvaltning	261	-	261	
Distribution, markedsføring og formidling	177	-	177	
I alt administrationsomkostninger 2020	700	62	762	
Administrationsomkostninger 2019				
Administration	289	50	339	
Investeringsforvaltning	343	-	343	
Distribution, markedsføring og formidling	216	-	216	
I alt administrationsomkostninger 2019	848	50	898	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Obligationer		%	
Varighedsfordeling			
0 - 1 år		2,38	
1 - 3,6 år		8,21	
3,6 + år		89,41	
		100,00	
<p>Obligationernes fordeling findes i Ledelsesberetningens afsnit 'Risikoforhold i foreningens afdelinger'</p> <p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2020 og pr. 31.12.2019 kan findes på hjemmesiden hpinvest.dk.</p> <p>Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
6 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,01		86,72
Øvrige finansielle instrumenter	4,47		8,18
I alt	97,48		94,90
Andre aktiver/Anden gæld	2,52		5,10
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00		100,00

Lange Danske Obligationer - KL A

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2020	2019
Note Andelsklassens resultatposter		
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.927	1.188
Klassespecifikke omkostninger til distribution, markedsføring og formidling	-177	-183
Klassens nettoresultat	1.750	1.005
Overskudsdisponering		
<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	78	3.074
Overført til udlodning næste år	65	64
¹ I alt til rådighed for udlodning	143	3.138
Overført til formuen	1.607	-2.133
I alt disponeret	1.750	1.005
Balance i 1.000 kr.	2020	2019
Note		
Klassespecifikke passiver		
^{2,3} Investorerens formue	77.756	88.970
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	13	15
I alt anden gæld	13	15

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
1 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	716	590
Kursgevinster og -tab til udlodning	-198	1.914
Udlodningsregulering	-29	1.085
Udlodning overført fra sidste år	64	26
Minimumsindkomst	553	3.615
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-409	-477
I alt til rådighed for udlodning	144	3.138
	2020	2019
2 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	88.970	45.525
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-3.074	-228
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-	-5
Emissioner i året	9.764	59.160
Indløsninger i året	-19.682	-16.527
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	28	40
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	78	3.074
Overført til udlodning næste år	65	64
Overført fra resultatopgørelsen	1.607	-2.133
I alt investorerne formue	77.756	88.970
3 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	879	457
Emissioner i året	100	582
Indløsninger i året	-199	-160
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	780	879

Lange Danske Obligationer - KL W

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2020	2019
Note Andelsklassens resultatposter		
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.443	1.751
Klassespecifikke omkostninger til distribution, markedsføring og formidling	-	-33
Klassens nettoresultat	1.443	1.718
 Overskudsdisponering		
<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	75	3.167
Overført til udlodning næste år	56	76
1 I alt til rådighed for udlodning	131	3.243
Overført til formuen	1.312	-1.525
I alt disponeret	1.443	1.718
 Klassespecifikke passiver		
2,3 Investorerne formue	74.727	86.962

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
1 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	636	757
Kursgevinster og -tab til udlodning	-287	2.518
Udlodningsregulering	58	379
Udlodning overført fra sidste år	76	7
Minimumsindkomst	483	3.661
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-352	-419
I alt til rådighed for udlodning	131	3.242
	2020	2019
2 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	86.962	75.741
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-3.167	-530
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-18	-
Emissioner i året	1.521	9.989
Indløsninger i året	-12.040	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	26	44
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	75	3.167
Overført til udlodning næste år	56	76
Overført fra resultatopgørelsen	1.312	-1.525
I alt investorerens formue	74.727	86.962
3 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	856	758
Emissioner i året	15	98
Indløsninger i året	-123	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	748	856

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen har til formål at investere sine midler i obligationer fra danske udstedere eller obligationer optaget til handel på et dansk reguleret marked. Afdelingen investerer således, at den korrigerede varighed af afdelingens samlede portefølje ikke overstiger 6 år.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det mål at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for mellemlange danske obligationer målt ved afdelingens benchmark.

Afdelingen er akkumulerende og kan anvendes i virksomhedsordninger. Investering i afdelingen er egnet for investorer, der kan acceptere en middel risikoprofil i investeringen og som ikke har ulemper af lagerbeskatning.

Afdelingsprofil

Fondskode:

Danske Obligationer Akk. - KL A
DK0060227239

Danske Obligationer Akk. - KL W
DK0060941201

Startdato:

Danske Obligationer Akk. - KL A
13-12-2017

Danske Obligationer Akk. - KL W
13-12-2017

Risikoindikator:

2

Udbyttebetalende:

Nej

Børsnoteret:

Danske Obligationer Akk. - KL A
Ja

Danske Obligationer Akk. - KL W
Nej

Benchmark:

35% Nordea Government CM 3Y og 65% Nordea Mortgage CM 3Y

Rådgiver:

HP Fondsmæglerselskab A/S

Danske Obligationer Akk. - KL

Danske Obligationer Akk. - KL A

Afkast i pct.	1,15
Benchmark i pct.	0,51
Merafkast i pct.	0,64

Afkastet findes tilfredsstillende. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Danske Obligationer Akk. - KL W

Afkast i pct.	1,31
Benchmark i pct.	0,51
Merafkast i pct.	0,80

Afkastet findes tilfredsstillende. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Nøgletal

Danske Obligationer Akk. - KL

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	2.228	1.313	901	2.574	2.132
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)	185.395	175.736	179.957	146.983	137.108

Danske Obligationer Akk. - KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i procent	1,15	0,66	0,53	1,87	1,55
Indre værdi pr. andel (i kr.)	122,67	121,27	120,48	119,85	117,65
Omkostningsprocent	0,55	0,72	0,82	0,81	0,81
Sharpe ratio	1,20	1,08	1,13	1,26	1,33
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	1.773	915	628	2.566	2.132
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)	143.314	153.396	141.960	119.290	137.108
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.168	1.265	1.178	995	1.165

Danske Obligationer Akk. - KL W

	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent	1,31	0,89	0,78	0,06
Indre værdi pr. andel (i kr.)	123,47	121,88	120,80	119,86
Omkostningsprocent	0,40	0,50	0,55	0,05
Sharpe ratio	0,97	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	455	398	273	8
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)	42.081	22.340	37.997	27.693
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	341	184	315	231

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2020	2019
Note Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	2.499	3.049
Renteudgifter	-51	-24
I alt renter og udbytter	2.448	3.025
Kursgevinster og -tab		
2 Obligationer	1.045	-519
3 Afledte finansielle instrumenter	-239	44
Handelsomkostninger	-	-1
I alt kursgevinster og -tab	806	-476
I alt indtægter	3.254	2.549
4 Administrationsomkostninger	-1.026	-1.236
Årets nettoresultat	2.228	1.313

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	6.043	4.041
	I alt likvide midler	6.043	4.041
5	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	157.263	149.328
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	25.399	17.887
	I alt obligationer	182.662	167.215
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	-	299
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	42
	I alt afledte finansielle instrumenter	-	341
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	787	1.004
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	11.205	13.484
	I alt andre aktiver	11.992	14.488
	Aktiver i alt	200.697	186.085
	PASSIVER		
	Investorerens formue	185.395	175.736
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	43	-
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	42
	I alt afledte finansielle instrumenter	43	42
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	129	102
	Gæld vedrørende handelsafvikling	15.130	10.205
	I alt anden gæld	15.259	10.307
	Passiver i alt	200.697	186.085

6 *Finansielle instrumenter i procent*

Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 65 under fællesnoter.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 27.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 59 under "Foreningens noter".

		2020	2019
1 Renteindtægter			
Indestående i depotselskab		1	-
Noterede obligationer fra danske udstedere		2.384	2.822
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		109	172
Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi		5	55
I alt renteindtægter		2.499	3.049
2 Kursgevinster og -tab obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		1.014	-599
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		31	80
I alt kursgevinster og -tab obligationer		1.045	-519
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter			
Andre kontrakter		-	5
Noterede afledte finansielle instrumenter		-239	41
Unoterede afledte finansielle instrumenter		-	-2
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		-239	44
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
4 Administrationsomkostninger 2020			
Administration	392	92	484
Investeringsforvaltning	307	-	307
Distribution, markedsføring og formidling	235	-	235
I alt administrationsomkostninger 2020	934	92	1.026
Administrationsomkostninger 2019			
Administration	381	67	448
Investeringsforvaltning	438	-	438
Distribution, markedsføring og formidling	350	-	350
I alt administrationsomkostninger 2019	1.169	67	1.236

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Obligationer		%	
Varighedsfordeling			
0 - 1 år		19,60	
1 - 3,6 år		22,70	
3,6 + år		57,70	
		100,00	
<p>Obligationernes fordeling findes i Ledelsesberetningens afsnit 'Risikoforhold i foreningens afdelinger'</p> <p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2020 og pr. 31.12.2019 kan findes på hjemmesiden hpinvest.dk.</p> <p>Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
6 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter	84,58		85,28
Øvrige finansielle instrumenter	2,80		2,10
I alt	87,38		87,38
Andre aktiver/Anden gæld	12,62		12,62
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00		100,00

Danske Obligationer Akk. - KL A

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2020	2019
Note Andelsklassens resultatposter		
Andel af resultat af fællesporteføljen	2.008	1.265
Klassespecifikke omkostninger til distribution, markedsføring og formidling	-235	-350
Klassens nettoresultat	1.773	915

Balance i 1.000 kr.	2020	2019
Note		
Klassespecifikke passiver		
1,2 Investorenes formue	143.314	153.396
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	18	19
I alt anden gæld	18	19

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
1 Investorenes formue		
Investorenes formue primo	153.396	141.960
Emissioner i året	12.216	10.507
Indløsninger i året	-24.120	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	49	14
Overført fra resultatopgørelsen	1.773	915
I alt investorenes formue	143.314	153.396
2 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	1.265	1.178
Emissioner i året	100	87
Indløsninger i året	-197	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	1.168	1.265

Danske Obligationer Akk. - KL W

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2020	2019
Note Andelsklassens resultatposter		
Andel af resultat af fællesporteføljen	455	398
Klassespecifikke omkostninger til distribution, markedsføring og formidling	-	-
Klassens nettoresultat	455	398
Klassespecifikke passiver		
1,2 Investorerens formue	42.081	22.340

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
1 Investorenes formue		
Investorenes formue primo	22.340	37.997
Emissioner i året	27.060	999
Indløsninger i året	-7.788	-17.057
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	14	3
Overført fra resultatopgørelsen	455	398
I alt investorenes formue	42.081	22.340
2 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	184	315
Emissioner i året	220	8
Indløsninger i året	-63	-139
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	341	184

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Visse afdelinger udbydes i flere andelsklasser. En sådan afdeling består således af en fællesportefølje, hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer og afholdes omkostninger afledt heraf. Hertil kommer andelsklassernes klassespecifikke omkostninger.

Der udarbejdes et samlet regnskab for hele afdelingen samt noter til de enkelte andelsklasser.

For udloddende afdelinger beregnes der udlodning for hver andelsklasse.

Nøgletallene vedrørende afkast, indre værdi, omkostninger og antal andele beregnes for de enkelte klasser. I de tilfælde, hvor en klasse ved etableringen viderefører den pågældende afdeling, vises sammenlignelige nøgletal fra tidligere år sammen med relevante nøgletal for klassen.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal med totaler, hvilket er den matematisk mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

Resultatopgørelsen

Renter

Renteindtægter omfatter renter på obligationer, ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi og kontantindestående i depotselskab.

Renteudgifter omfatter renter på ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi samt øvrige renteudgifter.

Kursgevinster og -tab

Såvel realiserede som urealiserede kursavancer og -tab indgår i resultatopgørelsen. Realiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt aktivet er erhvervet i regnskabsåret. Urealiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem dagsværdien ultimo året og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt aktivet er erhvervet i regnskabsåret.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under kursgevinster og -tab på afledte finansielle instrumenter.

Realiserede kursgevinster og -tab på afledte finansielle instrumenter opgøres som forskellen mellem kontraktens værdi på erhvervelsesstidspunktet og værdien på udløbstidspunktet. Kursreguleringer opgøres følgelig som forskellen mellem kontraktens værdi på erhvervelsesstidspunktet og kontraktens værdi ultimo året.

Handelsomkostninger

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtage og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnotaerne samt af et spread, såfremt det er aftalt med tredjemand.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres til investorerne formue.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger indregnes i takt med, at de afholdes. Disse består af afdelingsdirekte omkostninger og en andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostningerne fordeles overvejende mellem afdelingerne i forhold til disses andel af den gennemsnitlige foreningsformue. Revisionshonorarer, der indgår som en del af fællesomkostningerne, fordeles dog efter antal afdelinger.

I forhold til tidligere år indgår en række omkostningsarter nu direkte under "Administration", jf. punkt 1 nedenfor. Indholdet af posterne nævnt i punkt 2 og 3 er uændret.

1. Administration, som dækker over omkostninger til den løbende drift af afdelingen. Det omfatter bl.a. honorar til bestyrelse og revisor, gebyrer til depotsekskab, fast administrationshonorar og øvrige omkostninger.

2. Investeringsforvaltning, som omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen af aktiver i afdelingerne.

3. Distribution, markedsføring og formidling, som omfatter formidlingsprovision. Klassespecifikke omkostninger til distribution, markedsføring og formidling er alene omkostninger til formidling.

Udlodning

I udloddende andelsklasser udloddes de for regnskabsåret udlodningspligtige beløb efter fradrag af omkostninger i henhold til skattelovgivningen. I hovedtræk består det udlodningspligtige beløb dels af rente- og udbytteindtægter, dels af realiserede kursgevinster på værdipapirer m.v. og valuta-konti med fradrag af administrationsomkostninger.

Udlodningsregulering hidrørende fra regnskabsårets emissioner og indløsninger indgår i de respektive andelsklassers resultat til udlodning, således at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner/indløsninger.

Balancen

Obligationer og afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen og herefter løbende til dagsværdi. Dagsværdien af udtrukne obligationer er dog målt til nutidsværdien af obligationerne. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi.

Dagsværdien for unoterede afledte finansielle instrumenter opgøres efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt options og andre modeller baseret på observerbare markedsdata.

Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi.

Repo/Reverse-repo forretninger

Solgte værdipapirer, hvor der samtidig er indgået aftale om tilbagekøb (repo-forretning), indregnes i balancen, som om værdipapiret fortsat var i behold, mens det modtagne beløb opføres som gæld til erhververen under posten "Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi" under passiverne.

Repo-forretninger indregnes og måles til dagsværdi, og forskellen mellem købs- og salgskurs indregnes som henholdsvis renteindtægter og renteudgifter i resultatopgørelsen. Afkast af værdipapirer indregnes i resultatopgørelsen.

Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi og består af tilgodehavende renter, udbytter m.m. samt tilgodehavender vedrørende handelsafvikling, der omfatter provenuet fra uafviklede salg af finansielle instrumenter samt emissioner før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i investorernes formue.

Nettoemissions- og -indløsningsindtægter

Nettoemissionsindtægter består af tillæg til emissionskursen med fradrag af udgifter i forbindelse med emissionen. Nettoindløsningsindtægter består af fradrag i indløsningskursen efter modregning af udgifter i forbindelse med indløsningen. Nettoemissions- og -indløsningsindtægter er overført til investorernes formue ultimo regnskabsåret.

Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi og består af skyldige omkostninger og gæld vedrørende handelsafvikling, der omfatter provenuet fra uafviklede køb af finansielle instrumenter samt indløsninger før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Omregning af fremmed valuta

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, afledte finansielle instrumenter, likvide midler, andre aktiver og anden gæld i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs, opgjort som 16.00 GMT valutakursen. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS samt retningslinjer fra Investeringsfondsbranchen. I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i året. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for evt. udlodning til investorerne i året.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som investorerens formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

Udlodning pr. andel

Foreslået udlodning i forhold til cirkulerende andele ultimo året.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i året.

Sharpe ratio

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60-måneders periode.

Foreningens noter

Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner

Foreningen er omfattet af EU forordning 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

Forordningen indebærer at der skal oplyses om værdipapirfinansieringstransaktioner defineret som genkøbstransaktioner, udlån af værdipapirer eller råvarer og indlån af værdipapirer eller råvarer og buy/sell-back-forretninger, sell/buy-back-forretninger og marginlån.

Foreningen indgår aftaler om værdipapirudlån med fuld sikkerhedsstillelse, som indgår på særskilte konti og depoter hos foreningens depotselskab, Nykredit Bank A/S

Ved repo- og reverse repo-forretninger udveksles dagligt sikkerhedsstillelse med modparten i form af kontanter, svarende til ændringen i markedsværdien af de udlånte obligationer i forhold til markedsværdien ved aftalens indgåelse.

Oplysninger om afkast og omkostninger af transaktionerne fremgår af noterne til resultatopgørelserne for de enkelte afdelinger, hvortil henvises.

Pr. 31. december 2020 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

	Udlånte værdipapirer	Lånte værdipapirer	Modtaget sikkerhed	Afgivet sikkerhed	Andel af udlånte værdipapirer i pct. af formuen	Udlånte værdipapirer i pct. af værdipapirer til rådighed for udlån
Korte Danske Obligationer - KL	28.167	-	55.892	-	3%	3%
Lange Danske Obligationer - KL	4.168	-	8.128	-	3%	3%

Pr. 31. december 2019 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

	Udlånte værdipapirer	Lånte værdipapirer	Modtaget sikkerhed	Afgivet sikkerhed	Andel af udlånte værdipapirer i pct. af formuen	Udlånte værdipapirer i pct. af værdipapirer til rådighed for udlån
Korte Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	0%	0%
Lange Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	0%	0%

Pr. 31. december 2020 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	Obligationer udstedt af andre stater	Aktier udstedt af selskaber i EU-medlemsstater	Aktier udstedt af selskaber i andre stater	Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
Korte Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	55.892	55.892
Lange Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	8.128	8.128

Pr. 31. december 2019 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	Obligationer udstedt af andre stater	Aktier udstedt af selskaber i EU-medlemsstater	Aktier udstedt af selskaber i andre stater	Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
Korte Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	-	-
Lange Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	-	-

Foreningens noter

Pr. 31. december 2020 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	DKK	Modtaget sikkerhed i alt
Korte Danske Obligationer - KL	55.892	55.892
Lange Danske Obligationer - KL	8.128	8.128

Pr. 31. december 2019 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

		Modtaget sikkerhed i alt
Korte Danske Obligationer - KL	-	-
Lange Danske Obligationer - KL	-	-

Pr. 31. december 2020 var løbetidsprofilen på de udlånte papirer i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
Korte Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	-	28.167	-
Lange Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	-	4.168	-

Pr. 31. december 2019 var løbetidsprofilen på de udlånte papirer i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
Korte Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	-	-	-
Lange Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	-	-	-

Pr. 31. december 2020 var løbetidsprofilen på den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
Korte Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	-	55.892	-
Lange Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	-	8.128	-

Pr. 31. december 2019 var løbetidsprofilen på den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
Korte Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	-	-	-
Lange Danske Obligationer - KL	-	-	-	-	-	-	-

Foreningens noter

Pr. 31. december 2020 var de udlånte papirer fordelt på følgende modparter (maksimalt de 10 største) i 1.000 kr.:

Korte Danske Obligationer - Kl		Lange Danske Obligationer - Kl	
Nykredit Bank AS	28.167	Nykredit Bank AS	4.168

Pr. 31. december 2020 var udstedere af modtaget sikkerhed følgende (maksimalt de 10 største) i 1.000 kr.:

Korte Danske Obligationer - Kl		Lange Danske Obligationer - Kl	
Danmark, statsobligationer	55.892	Nordea Kredit Realkreditaktieselskab	8.128

Foreningens noter

Specifikation af afledte finansielle instrumenter

Foreningen indgår aftaler om afdækning af positioner gennem afledte finansielle instrumenter, der kan omfatte valutakontrakter, futures og andre kontrakter, herunder andre terminkontrakter end valutakontrakter, swaps og tegningsrettigheder. Sikkerhedsstillelsen gives i medfør af ISDA eller lignende aftaler og dækker fuldt ud positionen. Der er indgået aftaler med følgende modparter/udstedere:

- EUREX - DEUTSCHLAND

Pr. 31. december 2020 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

Afdeling	Instrumenttype	Valuta	Hovedstol	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Køb	Salg
Korte Danske Obligationer - KL							
	Andre instrumenter	EUR	15.000	-	162	15.000	-
	Sum		15.000	-	162	15.000	-
	Total		15.000	-	162	15.000	-
Lange Danske Obligationer - KL							
	Andre instrumenter	EUR	2.000	-	22	2.000	-
	Sum		2.000	-	22	2.000	-
	Total		2.000	-	22	2.000	-
Danske Obligationer Akk. - KL							
	Andre instrumenter	EUR	4.000	-	43	4.000	-
	Sum		4.000	-	43	4.000	-
	Total		4.000	-	43	4.000	-

Pr. 31. december 2019 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

Afdeling	Instrumenttype	Valuta	Hovedstol	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Køb	Salg
Korte Danske Obligationer - KL							
	Andre instrumenter	EUR	11.000	2.195	-	11.000	-
	Sum		11.000	2.195	-	11.000	-
	Total		11.000	2.195	-	11.000	-
Danske Obligationer Akk. - KL							
	Andre instrumenter	EUR	1.500	299	-	1.500	-
	Sum		1.500	299	-	1.500	-
	Total		1.500	299	-	1.500	-

Foreningens noter

Hoved- og nøgletaloversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i procent					
Korte Danske Obligationer - KL A	-0,46	0,11	0,43	1,27	1,55
Korte Danske Obligationer - KL W	-0,36	0,33	0,68	0,75	-
Lange Danske Obligationer - KL A	1,86	2,10	0,74	3,50	4,58
Lange Danske Obligationer - KL W	2,07	2,36	1,29	-	-
Danske Obligationer Akk. - KL A	1,15	0,66	0,53	1,87	1,55
Danske Obligationer Akk. - KL W	1,31	0,89	0,78	0,06	-
Indre værdi pr. andel					
Korte Danske Obligationer - KL A	104,90	106,08	105,96	106,81	106,27
Korte Danske Obligationer - KL W	104,94	106,32	106,27	106,95	-
Lange Danske Obligationer - KL A	99,64	101,29	99,71	102,58	100,91
Lange Danske Obligationer - KL W	99,96	101,61	99,97	-	-
Danske Obligationer Akk. - KL A	122,67	121,27	120,48	119,85	117,65
Danske Obligationer Akk. - KL W	123,47	121,88	120,80	119,86	-
Udlodning pr. andel (i kr.)					
Korte Danske Obligationer - KL A	0,50	0,70	0,00	1,30	0,80
Korte Danske Obligationer - KL W	0,30	1,00	0,30	1,40	-
Lange Danske Obligationer - KL A	0,10	3,50	0,50	3,60	1,80
Lange Danske Obligationer - KL W	0,10	3,70	0,70	-	-
Danske Obligationer Akk. - KL A	-	-	-	-	-
Danske Obligationer Akk. - KL W	-	-	-	-	-
Omkostningsprocent					
Korte Danske Obligationer - KL A	0,42	0,62	0,63	0,63	0,62
Korte Danske Obligationer - KL W	0,32	0,40	0,38	0,19	-
Lange Danske Obligationer - KL A	0,55	0,76	0,89	0,81	1,19
Lange Danske Obligationer - KL W	0,35	0,54	0,37	-	-
Danske Obligationer Akk. - KL A	0,55	0,72	0,82	0,81	0,81
Danske Obligationer Akk. - KL W	0,40	0,50	0,55	0,05	-
Sharpe ratio					
Korte Danske Obligationer - KL A	0,96	0,78	0,86	0,89	1,18
Korte Danske Obligationer - KL W	0,74	-	-	-	-
Lange Danske Obligationer - KL A	1,20	1,46	1,33	1,12	1,11
Lange Danske Obligationer - KL W	-	-	-	-	-
Danske Obligationer Akk. - KL A	1,20	1,08	1,13	1,26	1,33
Danske Obligationer Akk. - KL W	0,97	-	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)					
Korte Danske Obligationer - KL	-5.191	2.051	6.961	20.818	26.128
Korte Danske Obligationer - KL A	-4.813	1.088	5.254	19.073	26.128
Korte Danske Obligationer - KL W	-378	963	1.707	1.745	-
Lange Danske Obligationer - KL	3.193	2.723	740	1.347	1.763
Lange Danske Obligationer - KL A	1.750	1.005	329	1.347	1.763
Lange Danske Obligationer - KL W	1.443	1.718	411	-	-
Danske Obligationer Akk. - KL	2.228	1.313	901	2.574	2.132
Danske Obligationer Akk. - KL A	1.773	915	628	2.566	2.132
Danske Obligationer Akk. - KL W	455	398	273	8	-

Foreningens noter

	2020	2019	2018	2017	2016
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)					
Korte Danske Obligationer - KL	865.097	1.063.401	1.581.560	1.693.624	1.664.668
Korte Danske Obligationer - KL A	805.330	968.820	1.264.881	1.428.946	1.664.668
Korte Danske Obligationer - KL W	59.767	94.581	316.677	264.678	-
Lange Danske Obligationer - KL	152.483	175.932	121.266	40.883	41.252
Lange Danske Obligationer - KL A	77.756	88.970	45.525	40.883	41.252
Lange Danske Obligationer - KL W	74.727	86.962	75.741	-	-
Danske Obligationer Akk. - KL	185.395	175.736	179.957	146.983	137.108
Danske Obligationer Akk. - KL A	143.314	153.396	141.960	119.290	137.108
Danske Obligationer Akk. - KL W	42.081	22.340	37.997	27.693	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)					
Korte Danske Obligationer - KL A	7.678	9.132	11.937	13.377	15.664
Korte Danske Obligationer - KL W	570	889	2.980	2.475	-
Lange Danske Obligationer - KL A	780	879	457	399	409
Lange Danske Obligationer - KL W	748	856	758	-	-
Danske Obligationer Akk. - KL A	1.168	1.265	1.178	995	1.165
Danske Obligationer Akk. - KL W	341	184	315	231	-

Investeringsforeningen HP Invest
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
CVR nr. 31 06 05 40
hpinvest.dk