

**Placeringsforeningen
Nykredit Invest
(kapitalforening)**

Årsrapport for 2020

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	8
<i>Årsrapporten 2020 i hovedtræk.....</i>	<i>8</i>
<i>Forventninger til 2021.....</i>	<i>10</i>
<i>Udviklingen i foreningen i 2020.....</i>	<i>11</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2020.....</i>	<i>15</i>
<i>Markedsudviklingen i 2020.....</i>	<i>17</i>
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger.....</i>	<i>19</i>
<i>Fund Governance.....</i>	<i>22</i>
<i>Væsentlige aftaler.....</i>	<i>24</i>
<i>Generalforsamling 2021.....</i>	<i>25</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>25</i>
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv.....</i>	<i>26</i>
Årsregnskaber.....	28
<i>Danske Fokusaktier.....</i>	<i>28</i>
<i>Kredit Fokus KL.....</i>	<i>35</i>
<i>Kredit Fokus Akk. KL.....</i>	<i>40</i>
<i>Foreningens noter.....</i>	<i>44</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>44</i>
<i>Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner.....</i>	<i>46</i>
<i>Oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative inv.fonde m.v.....</i>	<i>48</i>
<i>Hoved- og nøgletaloversigt.....</i>	<i>49</i>

Nærværende årsrapport for 2020 for Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) 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

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) blev stiftet den 12. marts 2010. Ultimo 2020 omfattede foreningen tre afdelinger:

Danske Fokusaktier
Kredit Fokus KL
Kredit Fokus Akk. KL

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) er en alternativ investeringsfond, som har til formål at sikre investorerne en god og stabil formuevækst over en årrække. Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) har indgået forvaltaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S, samt rådgivningsaftale og depositaraftale med Nykredit Bank A/S. Samarbejdspartnerne indgår i Nykredit koncernen.

Finanskalender 2021

23. februar	Meddelelse vedr. årsrapport 2020
15. april	Ordinær generalforsamling 2021

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
CVR nr: 32 82 59 23
Finanstilsynets reg.nr.: 24.040
Hjemmeside: nykreditinvest.dk

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Direktør Niels-Ulrik Mousten (formand)
Professor dr. jur. Jesper Lau Hansen
Adm. direktør Anne Hasløv
Bestyrelsesmedlem, cand.jur. Tine Roed

Depositar

Nykredit Bank A/S

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

Nykredit Asset Management

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2020 for Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening).

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i 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 23. februar 2021

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Niels-Ulrik Mousten
Formand

Jesper Lau Hansen

Anne Hasløv

Tine Roed

Til investorerne i Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) 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 forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i 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 forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i 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 Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) den 19. 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 aktier og investeringsforeningsandele (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 forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i 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 forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

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 forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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.

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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 23. februar 2021
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Karstensen
statsaut. revisor
mne16615

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461

Årsrapporten 2020 i hovedtræk

- Foreningens tre afdelinger opnåede positive afkast i 2020, trods udbruddet af coronapandemien. Afdeling Danske Fokusaktier gav et afkast på 23,8% i 2020. Dette afkast var væsentligt højere end ledelsens forventning primo året, men noget lavere end afdelingens benchmark. Foreningens afdeling Kredit Fokus KL og den nystartede afdeling Kredit Fokus Akk. KL gav et afkast på henholdsvis 0,2% og 0,4%, hvilket opfyldte målsætningen om et positivt afkast, men var lavere end ledelsens forventning primo 2020. Afkastene findes ikke tilfredsstillende.
- Foreningens formue var 1.335 mio. kr. ultimo 2020 mod 1.254 mio. kr. ultimo 2019.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 198,4 mio. kr. i 2020 mod 250,7 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 14,5 mio. kr. i 2020 mod 14,5 mio. kr. året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 1,27% i 2020 mod 1,30% året før.
- Bestyrelsen besluttede i december 2020 at igangsætte afdeling Kredit Fokus Akk. KL. Afdelingen er som den udloddende søsterfond, Kredit Fokus KL, en feederfond til masterfonden Kredit Fokus i Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros.
- År 2020 blev et usædvanligt år, der udviklede sig meget anderledes end ventet. Coronapandemien udfordrede globalt regeringer, centralbanker, erhvervslivet og befolkninger i en grad, som ikke er set siden 2. verdenskrig. Det meste af verden blev i længere perioder lukket ned for at stoppe smittespredningen. Politisk blev der truffet en række omsiggribende beslutninger for at stoppe udbredelsen af virussygdommen og for senere at modvirke de negative effekter på den globale økonomi, som fulgte i kølvandet. Nedlukningerne fik den økonomiske aktivitet til at falde kraftigt i 2020, men hjælpepakker og centralbankernes mere lempelige pengepolitik med rentenedsættelse og obligationsopkøb stabiliserede den globale økonomi og de finansielle markeder efter en turbulent periode i foråret.
- Prognosen for den makroøkonomiske udvikling i 2021 tegner et billede af en global økonomi med relativt høje vækstrater på baggrund af det aktivitetsfald, der indtraf i 2020. Det stigende smittetal og nedlukningerne primo året vil dog dæmpe den økonomiske vækst i 1. kvartal, men fortsatte hjælpepakker og udrulningen af vaccinationsprogrammer forventes at skabe mulighed for en begyndende normalisering af den økonomiske aktivitet senere i 2021.
- De toneangivende centralbanker har meddelt, at de i 2021 vil fastholde den lempelige pengepolitik med lave styringsrenter og opkøb af obligationer. Forventningen til udviklingen på obligationsmarkederne er, at markedsrenterne i den korte ende af markedet vil forblive på et lavt niveau gennem 2021. Derimod kan der senere på året komme et opadgående pres på renterne i den lange ende af markedet i det omfang, at den globale økonomi normaliserer sig. Afkastudviklingen på sikre stats- og realkreditobligationer kan derfor ikke udelukkes at blive svagt negativ i det kommende år.
- Den forventede økonomiske udvikling ventes at være understøttende for risikopræmier for kreditobligationer og emerging markets obligationer, om end kreditspændene allerede har indsnævret sig siden april 2020. Kreditobligationer forventes at kunne opnå svagt positive afkast, mens emerging markets obligationer forventes at kunne give et moderat positivt afkast i 2021.
- Positiv økonomisk momentum og negative renter ventes at understøtte aktier i det kommende år. På den baggrund forventes moderat positive afkast på aktier i 2021. Primo 2021 handlede visse toneangivende sektorer og selskaber dog til udfordrende prisfastsættelser, hvorfor indtjeningskuffelser eller uforudsete hændelser kan igangsætte markedsuro og kurskorrektioner.

- På baggrund af disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse et begrænset positivt afkast i foreningens afdelinger med kreditobligationer og moderat positivt afkast i foreningens afdeling med danske aktier i 2021. Store kursudsving må forventes, og negative afkast for det kommende år kan ikke udelukkes.
- Da forventningerne er behæftet med stor usikkerhed anbefaler foreningens ledelse, at man som investor er meget opmærksom på, hvor store risici man ønsker at løbe, samt på balancen i sin porteføljesammensætning. Det lave renteniveau og negative indlånsrenter gør det mere aktuelt end nogensinde, at man som investor ikke i jagt på positive afkast kommer til at tage for store risici. Det kan være svært at vurdere, hvorfor det kan være en god idé at søge rådgivning i sin bank eller hos anden finansiell rådgiver.

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 potentielle 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.

Den forventede økonomiske udvikling ventes at være understøttende for risikopræmier for kreditobligationer og emerging markets obligationer, om end kreditspændene allerede har indsnævret sig siden april 2020. Kreditobligationer forventes at kunne opnå svagt positive afkast, mens emerging markets obligationer forventes at kunne give et moderat positivt afkast i 2021.

Positiv økonomisk momentum og negative renter ventes at understøtte aktier i det kommende år. På den baggrund forventes moderat positive afkast på aktier i 2021. Primo 2021 handlede visse toneangivende sektorer og selskaber til udfordrende prisfastsættelser, hvorfor indtjeningskuffelser eller uforudsete hændelser kan igangsætte kurskorrektioner.

På baggrund af disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse et begrænset positivt afkast i foreningens afdelinger med kreditobligationer og moderat positivt afkast i foreningens afdeling med danske aktier i 2021. Store kursudsving må forventes, og negative afkast for det kommende år kan ikke udelukkes.

Udviklingen i foreningen i 2020

Foreningen

Placeringsforeningen Nykredit Invest blev stiftet den 12. marts 2010 og blev i 2014 omdannet til en kapitalforening efter reglerne i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Ultimo 2020 havde foreningen tre aktive afdelinger.

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 stor betydning for udviklingen i foreningens afdelinger i 2020.

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger

Foreningens afdelinger leverede alle positive afkast i 2020.

De positive afkast dækker imidlertid over en udvikling med meget store kursudsving for risikobetonede aktiver. Medio februar begyndte de finansielle markeder at blive nervøse for den globale spredning af coronaviruset, og foreningens afdelinger oplevede en kraftig negativ udvikling de følgende 4-5 uger. Centralbankernes indgriben fik stabiliseret udviklingen på de finansielle markeder i april, og foreningens afdelinger leverede acceptable afkast i 1. halvår taget coronapandemien i betragtning.

I 2. halvår understøttede den begyndende genåbning af det globale samfund og den lempelige pengepolitik kurserne på de finansielle markeder. Trods den stigende smitte mod slutningen af året frembragte håbet om en covid-19 vaccine den positive stemning på de finansielle markeder med solide kursstigninger til følge, særligt på aktiemarkederne.

Året sluttede således med positive afkast i foreningens afdelinger.

Danske Fokusaktier

Afdeling Danske Fokusaktier gav i 2020 et afkast på 23,80%. I samme periode steg afdelingens benchmark, OMXCCapGI-indekset, med 29,38%. Afkastudviklingen var væsentligt højere end ledelsens forventning primo året, men lavere end markedsudviklingen. Ledelsen finder årets afkast ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

Siden starten i 2010 har afdeling Danske Fokusaktier givet et afkast på 359% mod 317% for OMXCCapGI-indekset.

Afdelingens afkast blev positivt påvirket af de store kursstigninger, der var på det danske aktiemarked i 2020.

Afkastet i afdelingen relativt til benchmark blev i 2020 påvirket kraftigt af aktievalget. Således blev det relative afkast belastet af, at afdelingen ikke havde positioner i Pandora og Ambu, der begge steg langt over 100%. Vestas var tillige ude af porteføljen ind til september ud fra den tese, at coronakrisen ville give selskabet produktionsmæssige problemer. Dernæst var afdelingen overvægtet i en række selskaber, som blev direkte påvirket af nedlukningen af samfundene. Aktier som ISS, Carlsberg og Royal Unibrew fik sammen med Demant udfordringer i foråret 2020, som ikke blev indhentet i resten af året.

Kredit Fokus KL

Afdeling Kredit Fokus KL gav i 2020 et afkast på 0,21%. Afkastudviklingen var positiv, men lavere end ventet primo 2020.

Efter et turbulent første kvartal, hvor kreditspændene udvidede sig kraftigt, medførte den efterfølgende stabilisering, at afdelingen genvandt det tabte og endte året med positivt afkast.

Afkastet i afdelingen var primært drevet af den løbende kreditpræmie. Afdelingen fik begrænset fordel af det generelt faldende renteniveau, da renterisikoen (varigheden) i afdelingen har været holdt lavt på 3-3,5 gennem 2020.

Kredit Fokus Akk. KL

Afdelingen startede sin aktivitet den 2. december 2020. I den korte periode 2. december til 31. december 2020 gav afdelingen et afkast på 0,40%.

Afkast og benchmarkafkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 2020'.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2020 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 198,4 mio. kr. mod 250,7 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 1.335 mio. kr. ved udgangen af året mod 1.254 mio. kr. ved starten af året. Formuen steg som følge af afkastet på trods af en samlet nettoindløsning på 42,8 mio. kr. med fradrag af en udlodning på 73,6 mio. kr. i 2020.

Omkostninger i 2020

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 14,5 mio. kr. mod 14,5 mio. kr. året før.

I 2020 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 1,27% mod 1,30% året før.

Administrationsomkostningerne udgjorde for afdeling Danske Fokusaktier 1,49% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2020 (1,54% i 2019).

Administrationsomkostningerne udgjorde for afdeling Kredit Fokus 0,48% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2020 (0,50% i 2019). Administrationsomkostningerne udgjorde for afdeling Kredit Fokus Akk. 0,11% af afdelingens gennemsnitlige formue i december 2020.

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'.

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 15. april 2020, hvor årsrapporten for 2019 blev godkendt, bestyrelse og revisor blev genvalgt.

Suspensioner og udvidelse af tillæg/fradrag

Foreningen måtte i 1. halvår ty til suspensioner af emissioner og indløsninger, ligesom markedsforholdene gjorde, at emissionstillæggene og indløsningsfradragene i perioden måtte øges udover de niveauer, der er fastlagt i foreningens prospekt.

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 og det europæiske marked for virksomhedsobligationer reelt forsvandt. For at beskytte investorerne måtte foreningen derfor ligesom andre investeringsforeninger suspendere emissioner og indløsninger midlertidigt.

Da spændene mellem købs- og salgskurserne på diverse værdipapirer steg markant over normalen i marts, blev foreningen samtidigt nødt til at øge tillæggene og fradragene ved henholdsvis emissioner og indløsninger for at sikre de tilbageblevne investorer i foreningens afdelinger. Løbende blev de udvidede tillæg og fradrag reduceret og helt normaliseret i juni, da de finansielle markeder igen var vendt tilbage til mere normale tilstande.

Værdipapirudlån

Som i tidligere år har foreningen i 2020 foretaget udlån af foreningens værdipapirer med henblik på at øge afkastet i primært foreningens aktieafdeling.

For 2020 har foreningens indtægt fra programmet været 251 t.kr.

Foreningen ønsker at følge Investering Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed, som blev offentliggjort i efteråret 2020. Som følge af Investering Danmarks anbefalinger har foreningens ledelse besluttet at ophøre med at udlåne værdipapirer.

Oprettelse af ny afdeling Kredit Fokus Akk. KL

Bestyrelsen besluttede i august 2020 at oprette en akkumulerende version af afdeling Kredit Fokus KL. Afdelingen blev igangsat 2. december 2020.

Afdelingen er som den udloddende søsterafdeling en feed-fond til masterfonden Kredit Fokus i Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros.

Active Share og Tracking Error

Foreningen udbyder en enkelt aktieafdeling. Investeringsstilen i afdelingen er baseret på aktiv forvaltning og er fokuseret med et meget begrænset antal positioner i porteføljen. Dette kan angives ved de to risikomål - Active Share og Tracking Error.

Risikomålet Active Share måler forskellen i værdipapirbeholdningens sammensætning i en afdeling i forhold til positionerne i afdelingens valgte benchmark. Værdien af Active Share kan befinde sig mellem 0% og 100%. En lav værdi (under 20%) indikerer en portefølje, der beholdningsmæssigt er tæt på benchmark. En høj værdi (over 80%) indikerer en beholdning, der afviger væsentligt fra sammensætningen af benchmark, og dermed en stor mulighed for, at afdelingens afkast afviger fra benchmarkafkastudviklingen.

Tracking Error er et mål for, hvor tæt en afdelings afkast følger benchmark. En værdi under 1% indikerer en afdeling, der følger benchmark tæt, mens en værdi over 3% viser, at en afdelings afkast afviger væsentligt fra benchmarkudviklingen.

Foreningens aktieafdeling er aktivt forvaltet, men agerer på et lille aktiemarked med høj koncentration af store selskaber som fx Novo Nordisk, Danske Bank og A.P. Møller-Mærsk. Derfor er det vanskeligt at opnå en høj værdi af Active Share i afdeling Danske Fokusaktier.

I afdelingsregnskabet er ovennævnte nøgletal angivet.

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 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 og hoveddistributør. På basis af disse drøftelser har bestyrelsen besluttet, at foreningen arbejder henimod, at afdelingerne kategoriseres som artikel 8 investeringsfonde, hvor hensyntagen til ESG bliver indarbejdet i investeringspolitikken, og som foreningen efterfølgende vil rapportere på.

Ledelsesberetning

Afkastudviklingen i 2020

Afdeling	Afkast 2020	Benchmark-afkast 2020
Danske Fokusaktier	23,8%	29,4%
Kredit Fokus KL	0,2%	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	0,4%	-

Note: 1) Afdelingen har været aktiv fra 2. december 2020.

Resultat og formue i 2020

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Danske Fokusaktier	199,7	1.059,0	176,59
Kredit Fokus KL	-1,3	253,1	103,75
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	-	23,1	100,40

Note: 1) Afdelingen har været aktiv fra 2. december 2020.

Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 2020	Omk.procent 2019	Omk.procent 2018
Danske Fokusaktier	1,49	1,54	1,50
Kredit Fokus KL	0,48	0,50	0,30
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	0,11	-	-

Note: 1) Afdelingen har været aktiv fra 2. december 2020.

ÅOP i årsrapporten

Afdeling	ÅOP 2020	IHO* 2020	ÅOP 2019	IHO* 2019	ÅOP 2018	IHO* 2018
Danske Fokusaktier	1,59	(+0,03)	1,55	(+0,02)	1,58	(+0,07)
Kredit Fokus KL	0,97	(+0,03)	0,97	(+0,05)	0,93	(+0,08)
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	1,07	(+0,00)	-	(-)	-	(-)

Note: 1) Afdelingen har været aktiv fra 2. december 2020.

*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 sværdslag 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.

Coronapandemien

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 militæreskoteret 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.

Kraftigt fald i den globale økonomiske aktivitet

Nedlukning af det globale samfund - helt eller delvist - 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 for-

ventes af IMF at falde i omegnen af 10-13%, hvorimod Kina skønnes at kunne opretholde en positiv vækst på næsten 2,3% i 2020.

Udover selve nedlukningen af samfundene har forøgelsen af antallet af arbejdsløse fået stor indvirkning på den økonomiske aktivitet. Lønkompenationspakker 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 hårdt ramt af nervøsiteten.

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 igangsat 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 opkøbsprogrammet 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 finansielle 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 lønkompenationsordninger for privatansatte.

Stigende statsgæld, men lavere rentebyrde

De mange hjælpepakker og andre finansielle stimuleringer 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 sværdslag gennem året, overskyggede coronakrisen effekten af Brexit.

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.

Positive afkast på erhvervsobligationer

Erhvervsobligationer oplevede i 2020 en turbulent udvikling. Generelt fik obligationerne gavn af rentefaldet, hvilket især gav gode erhvervsobligationer med høj rating i 1. halvår. Nervøsiteten for et stigende niveau for betalingsstandsninger eller nedjusteringer af kreditrating i kølvandet på coronakrisen bevirkede en udvidelse i kreditspændene i 1. halvår, der særligt ramte obligationer med lav kreditrating. Statslige hjælpepakker, færre betalingsstandsninger end frygtet samt håbet om snarlige coronavacciner bevirkede, at kreditspændene blev reduceret igen i 2. halvår.

Globale investment grade obligationer gav kurssikret til danske kroner et afkast på 6,2%, mens globale high yield obligationer gav kurssikret et afkast på 4,7% i 2020. Udviklingen i det globale marked dækkede over, at amerikanske erhvervsobligationer opnåede et højere afkast end euro-

pæiske erhvervsobligationer, bl.a. som følge af et større rentefald i USA end i Europa.

Globale aktier i kraftige kursudsving

Det globale aktiemarked startede året i en positiv tone frem til medio februar, hvorefter coronakrisen igangsatte et bemarked, hvor de globale aktier faldt over 30% på fem uger. Så kraftigt et kursfald på så kort tid er ikke registreret tidligere i de seneste 50 år.

Centralbankernes massive pengepolitiske stimulpakker bevirkede, at aktiemarkedene vendte og steg kraftigt fra slutningen af marts til udgangen af juni. Dette skete til trods for forventning om kraftigt faldende indtjening og stigende risiko for konkurser i de børsnoterede selskaber. Investorerne valgte at se bort fra indtjeningsforventningerne for 2020 og i stedet fokuserede på de rekordstore stimuli og den deraf følgende reducerede risiko for en vedvarende økonomisk nedgang.

I 2. halvår fortsatte aktiemarkedene den positive tendens som i 2. kvartal. Selskabernes indtjening i 2. og 3. kvartal blev bedre end frygtet, og fremkomsten af en vaccine mod covid-19 medførte kraftigt stigende aktiekurser i november og december.

Effekten af ovennævnte var, at verdensmarkedsindekset i 2020 steg med 6,2% målt ved MSCI AC World indekset i danske kroner. Afkastet blev i danske kroner reduceret af, at den amerikanske dollar svækkedes med over 9% over for danske kroner i 2020. MSCI USA, MSCI Europe, MSCI Japan og MSCI Emerging Markets gav afkast på henholdsvis 9,7%, -3,7%, 4,6% og 8,1% i samme periode.

Afkastudviklingen i det globale aktiemarked blev også i 2020 drevet af vækstaktier, idet det globale vækstaktieindeks gav et over 30 procentpoint højere afkast end det globale valueaktieindeks. Vækstaktieindekset blev trukket af de store teknologiaktier, der i modsætning til fx de gængse industriaktier opnåede fordele af coronakrisen og nedlukning af det globale samfund. Efter fremkomsten af nyheder om vacciner mod covid-19 primo november vendte billedet, og valueaktier begyndte at klare sig lidt bedre end vækstaktier i de sidste par måneder af 2020.

Kursrekord på det danske aktiemarked

Det danske aktiemarked gav i 2020 et afkast på 29,4% målt ved OMXCCapGI-indekset. Afkastet af danske aktier var således væsentligt bedre end for det globale aktiemarked.

Udviklingen i det danske aktiemarked dækkede over, at de store selskaber målt ved OMXC25-indekset steg med 35,6% og således klarede sig væsentligt bedre end gruppen med

mindre og mellemstore selskaber på Nasdaq Copenhagen. Forklaringen herpå er, at gruppen med store selskaber indeholder selskaber inden for vedvarende energi, farmaceutisk industri og medico-industrien, der ikke blev negativt påvirket af coronakrisen. Selskaber som Vestas Wind Systems og Ørsted steg således henholdsvis 114% og 80% i 2020, mens Ambu og Genmab gav et afkast på henholdsvis 136% og 66%. Banker og forsikringselskaber var derimod blandt de selskaber, der gav negative afkast på den danske børs i 2020.

Risikoforhold i foreningens afdelinger

Risikoprofilen i foreningens afdelinger er først og fremmest bestemt i foreningens vedtægter og investoroplysninger. 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.

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.

Risikovurdering i foreningens afdelinger

Afdeling	Standardafvigelse	Maks. reg. 12 måneders kursfald	Maksimalt registreret kursfald	VI-risikoskala (1-7)	Risikovurdering
Danske Fokusaktier	17,5%	32,8%	32,8%	6	Høj
Kredit Fokus KL ¹⁾	4,6%	12,6%	12,6%	3	Middel
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	4,6%	12,6%	12,6%	3	Middel

Note: ¹⁾ For afdelinger med en levetid på under 3 år er ovennævnte risikonøgletal baseret på afkasttal der er blevet suppleret med benchmarkafkast.

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 Væsentlig Investorinformation

Risikoskalaen i Væsentlig Investorinformation (VI) 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 det fremgår af tabellen, har afdeling Danske Fokusaktier en indplacering i VI-kategori 6 svarende til høj risiko på foreningens egen risikoskala. De to afdelinger med kreditobligationer er indplaceret i VI-kategori 3 svarende til middel risiko.

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 nykreditinvest.dk.

Aktiemarkedsrisiko

Kursudviklingen på aktiemarkedene kan til tider svinge voldsomt, og kursværdien på aktier kan falde meget og hurtigt. Aktiemarkedene kan blive udsat for særlige politiske eller reguleringsmæssige forhold, som kan påvirke værdien af en afdelings aktieinvesteringer. Desuden vil markedsmæssige, sektormæssige, nationale, regionale eller generelle økonomiske forhold kunne påvirke værdien af en afdelings investering både positivt og negativt.

Markedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen normalt søges holdt på et minimum.

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.

Masterafdelingen til afdeling Kredit Fokus har mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på ikke-dækket basis, hvor eksponeringen øges over 20% af formuen, og dermed kan der være en gearingsrisiko.

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 markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i det enkelte område eller land, fx valuta og renteniveau, påvirke investeringens værdi.

Da investeringsuniverset for afdeling Danske Fokusaktier er begrænset til Danmark, anses afdelingens geografiske risiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked, idet samme spredning af risikoen på selskaber og brancher ikke kan opnås.

Key man risiko

Visse investeringer kan være afhængige af nøglepersoner med særlig viden eller markedskontakter for at sikre det bedst mulige afkast. Forlader disse personer af den ene eller anden årsag projektet eller investeringsfonden kan afkastudviklingen afvige væsentligt fra det forventede. I særlige tilfælde må investeringsaktiviteten helt indstilles.

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.

Risiko på kontantindestående

En afdeling kan have en større eller mindre del af sin formue som kontantindestående eller aftaleindskud i et pengeinstitut, bl.a. hos foreningens depositar. 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 kurstab på en afdelings investeringer.

Rentespændsrisiko findes i afdelingerne Kredit Fokus og Kredit Fokus Akk., hvor markedets vilje – eller mangel på samme – til at påtage sig risiko påvirker rentespændet mellem virksomhedsobligationer og statsobligationer.

Risiko ved værdiansættelse

Ved investering i værdipapirer, som ikke handles på et reguleret marked, eller som sjældent handles, kan der være en fejlrisiko ved den løbende værdiansættelse. En afdeling, der i udpræget grad investerer i unoterede kapitalandele, må basere sin beregning af indre værdi på periodiske regnskabsrapporteringer og andre meddelelser. Disse rapporteringer vil som oftest være baseret på beregnede værdiansættelser, der er afhængige af værdiansættelsesmodeller samt skøn vedrørende fremtidig indtjening og kontantstrøm. Værdiansættelsen kan derfor være eksponeret til pludselige ændringer i opadgående eller nedadgående retning.

Udstederspecifik risiko

Et enkelt værdipapir vil kunne svinge mere i værdi end det samlede marked og vil dermed kunne give et afkast, der er meget forskelligt fra markedets. Værdien af det enkelte værdipapir vil bl.a. afhænge af indtjeningen hos udstederen, fx selskabet bag en aktie eller en virksomhedsobligation, som igen kan være påvirket af fx lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige og likviditetsmæssige forhold. Hvis en afdeling investerer en stor procentdel af sin formue i ét enkelt værdipapir, bliver den mere følsom over for udviklingen hos denne udsteder, og værdien af afdelingen kan variere meget. Hvis udsteder går konkurs, kan afdelingen få et tab.

Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdeling Danske Fokusaktier på normalt 15-20 selskaber fordelt på forskellige brancher, og intet selskab må udgøre mere end 10% af afdelingens formue. Spredningen er imidlertid mindre end for almindelige investeringsforeningsafdelinger med danske aktier, og risikoen i afdeling Danske Fokusaktier må derfor vurderes som værende relativt højere end risikoen i disse investeringsforeningsafdelinger.

I masterafdelingen til afdelingerne Kredit Fokus og Kredit Fokus Akk. søges udstederspecifik risiko begrænset ved at sprede investeringerne på 10-30 udstedere, og ingen udsteder må udgøre mere end 15% af formuen.

Valutarisiko

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver en risiko ved omveksling fra udenlandske valutaer til danske kroner, fordi valutakurserne kan svinge. Disse udsving kan påvirke værdien af investeringerne i en afdeling, der investerer i udenlandske værdipapirer i både positiv eller negativ retning. En afdeling, som investerer i danske værdipapirer har fx ingen direkte valutarisiko, mens en afdeling som investerer i europæiske værdipapirer har begrænset valutarisiko. En afdeling, som systematisk kurssikrer mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. Det vil være beskrevet under den enkelte afdelings investeringsområde, om den laver en sådan kurssikring.

Masterafdeling til afdelingerne Kredit Fokus og Kredit Fokus Akk. kan investere i obligationer udstedt i andre valutaer end euro. Valutarisikoen reduceres ved anvendelse af valutaterminsforretninger. Ved investering i obligationer, som er udstedt i andre valutaer end euro og danske kroner, må maksimalt 10% af formuen være udækket. Valutarisikoen i afdelingerne Kredit Fokus og Kredit Fokus Akk. anses dermed for begrænset.

Fund Governance

Generelt

Fund Governance vedrører regler for god ledelse af investeringsfonde mv. og ledelsens forvaltning af sit ansvar. Foreningens ledelse er omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, men ledelsen søger at anvende de detaljerede myndighedsregler, der gælder for ledelsen af danske UCITS. De grundlæggende rammer er da 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 en forvalter, investeringsforvaltningsselskabet Nykredit Portefølje Administration A/S, der leder foreningens daglige virksomhed. Bestyrelsen har også valgt en depositar, Nykredit Bank A/S, til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalinger. De forskellige parters funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, bestyrelsens retningslinjer til direktionen samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

Investering Danmark, der er investeringsfondenes brancheforening, har udarbejdet et sæt anbefalinger til sine medlemmer om Fund Governance samt Best Practice for bestyrelser. Samtidig har Nasdaq Copenhagen A/S besluttet, at de offentligt handlede selskaber skal forholde sig til reglerne for god selskabsledelse på "følg-eller-forklar"-basis. Det er bestyrelsens holdning, at foreningen som udgangspunkt følger Investering Danmarks anbefalinger, og at foreningen herudover bør være opmærksom på de til enhver tid gældende Corporate Governance regler for offentligt handlede selskaber.

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 nykreditinvest.dk. Foreningen holder desuden investormøder

flere steder i landet.

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 investoroplysninger, 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, der varetager opgaverne som forvalter, depositar, porteføljerådgiver samt distributør.

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 forvalter. Det betyder, at foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktionsafłønning hos forvalteren. Disse bliver fastsat af Nykredit Portefølje Administrations bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Foreningen aflønner forvalteren i henhold til indgåede aftale, jf. foreningens investeroplysninger.

Bestyrelsen gennemfører hvert år en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsen og forvalteren 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 hos forvalteren samt uafhængige compliance- og risikostyringsfunktioner, der løbende kontrollerer, at lovgivning og placeringsregler bliver overholdt. Disse enheder rapporterer både til foreningens bestyrelse og forvalterens direktion.

Direktionen hos forvalteren 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 nykreditinvest.dk.

Delegering og eksterne leverandører af serviceydelser

Forvalteren og foreningen har i øjeblikket delegeret følgende opgaver: Investeringsrådgivning, marked maker funktionen, investorrådgivning og distribution.

De delegerede opgaver bliver løbende kontrolleret af direktionen hos forvalteren. 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 investeroplysninger, der kan hentes via hjemmesiden nykreditinvest.dk

Foreningen har via forvalteren indgået aftaler om betaling af tegningsprovision og 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 forvalteren, at markedsføring af foreningen sker i overensstemmelse med god markedsføringssskik, 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 porteføljeforvalter og 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, investeroplysninger og de investeringsretningslinjer, der er fastsat i aftalerne med forvalter, porteføljeforvalter, investeringsrådgiver og depositar. Investeringsretningslinjerne er udfærdiget i overensstemmelse med den risikoprofil, som bestyrelsen har fastlagt for de enkelte afdelinger. Direktionen hos forvalteren rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte compliance-oversigter.

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

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

Bestyrelsen vurderer hele foreningens regnskabsafslutningsproces inden regnskabsafslutningen.

Foreningens aktionærrettigheder

I de afdelinger, der investerer enten direkte i aktier eller i andre investeringsfonde, har foreningen aktionær- eller investorrettigheder. Disse rettigheder kan typisk udøves på selskabernes eller investeringsfondenes generalforsamlinger. Læs mere om bestyrelsens politik for udøvelse af stemmerettigheder i afsnittet 'Øvrige forhold'.

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.

Depositaraftale

Foreningen har en depositaraftale med Nykredit Bank A/S. Ifølge aftalen skal depositar opbevare og forvalte værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets bestemmelser. Depositar 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 investoroplysninger på foreningens hjemmeside.

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til depositar inkl. udgifter til VP mv. 0,2 mio. kr. mod 0,3 mio. kr. året før.

Forvaltningsaftale

Foreningen har en forvaltningsaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S. Ifølge aftalen skal Nykredit Portefølje Administration A/S varetage de administrative og markedsføringsmæssige opgaver samt den daglige ledelse i foreningen i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde 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 samt gebyr ved aktieudlån. Gebyrsatserne kan variere fra afdeling til afdeling. Desuden betaler foreningen under denne aftale maksimalt 0,30% p.a. af formuen til Nykredit Portefølje Administration A/S til honorering af distributører af foreningens andele. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til administration 2,2 mio. kr. mod 2,1 mio. kr. året før, mens de samlede omkostninger til honorering af distributørerne var 3,5 mio. kr. mod 3,6 mio. kr. året før.

Managementaftale

Foreningen har en managementaftale med Nykredit Asset Management. Ifølge aftalen skal rådgiver levere rådgivning, der kan danne grundlag for, at forvalteren kan træffe beslutninger om placering af investorernes midler. Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt for den enkelte afdeling. Endvidere omfatter aftalen levering af ydelser vedrørende investorrådgivning, SRI-rådgivning, hjemmeside og market making i foreningens andele. Som en del af managementaftalen indgår en samarbejdsaftale, som er beskrevet nedenfor.

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til managementhonorar 8,5 mio. kr. mod 8,3 mio. kr. året før.

Samarbejdsaftale

Foreningen har en markedsføringsaftale med Nykredit Bank 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.

Samarbejdsaftalen indeholder en beskrivelse af Nykredit Bank A/S' lovgivningsmæssige forpligtelser i forbindelse med investeringsrådgivning om foreningens andele. Nykredit Bank modtager betaling herfor fra foreningens forvalter i det omfang, at det er lovligt i henhold til MiFID II.

Revision

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 35 t.kr. mod 29 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 torsdag den 15. april 2021.

Udlodning

For 2020 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse de foreløbige udlodninger, som bestyrelsen besluttede at udbetale i januar 2021 i afdelingen Danske Fokusaktier. Udlodningen for afdelingen Kredit Fokus KL vil først finde sted efter beslutning herom på årets generalforsamling. Udlodningen i kr. pr. andel for de enkelte afdelinger er angivet i nedenstående tabel.

Afdeling	Udlodning
Danske Fokusaktier*	11,70 kr.
Kredit Fokus KL**	2,50 kr.

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

** Udbetaling af udbyttet vil først finde sted efter beslutning herom på årets generalforsamling.

Øvrige forhold

Investeringspolitik og samfundsansvar

Foreningen tager hensyn til miljø, klima, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og antikorrupsion, social ansvarlighed og god selskabsledelse, når den udvælger sine investeringer.

Foreningen bliver administreret af Nykredit Portefølje Administration A/S, der indgår i Nykredit koncernen. Administrationen foregår inden for rammerne af Nykredit koncernens politik for samfundsmæssigt ansvar. Foreningen har formuleret en politik for bæredygtige investeringer – også kaldet RI (Responsible Investments) – i samarbejde med Nykredit koncernen. Politikken findes som en del af den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar der kan findes via hjemmesiden nykredit.dk/npa/csr. For supplerende information kan Nykredit koncernens politik findes på koncernens hjemmeside nykredit.dk.

Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Foreningens politik er, at begge køn skal være repræsenteret i bestyrelsen med et måltal på 25% for det underrepræsenterede køn. Ved valg af kandidater til bestyrelsen skal der først og fremmest ses på kvalifikationer og derefter køn.

Foreningens politik på området har i 2020 været opfyldt.

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

Aktivt ejerskab er en væsentlig del af foreningens politik for bæredygtige investeringer.

Det er bestyrelsens holdning, at foreningen skal benytte den stemmeret på en generalforsamling, som følger med ejerskab af værdipapirer, hvis det kan være med til at opfylde målet med aktivt ejerskab.

Foreningen gør brug af sin stemmeret, hvis den ud fra en konkret vurdering skønner, at en aktiv stillingtagen – evt. i samarbejde med andre investorer – vil kunne give en positiv effekt på afkastet eller bæredygtigheden i investeringen. Som udgangspunkt ønsker foreningens bestyrelse, at udøvelse af stemmeret sker over for virksomheder, der ikke lever op til foreningens bæredygtige og etiske investeringspolitik.

Foreningen vil i sin stemmeafgivelse altid støtte virksomheder, som ledes med et formål om at tjene aktionærernes og hermed foreningernes interesser.

Foreningens anvendelse af stemmeretten i 2020 er beskrevet på foreningens hjemmeside.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter 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 ledelseshverv

Bestyrelse

Niels-Ulrik Mousten

Bestyrelsesformand

Direktør

Født 1963, indvalgt i bestyrelsen i 2017

Bestyrelsesformand for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros

Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros

Kapitalforeningen Nykredit Invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance

FinPro ApS

NOVARO ApS

Mercurius Int'l, Dubai (franchisee for JYSK i Emiraterne mv.)

CABA Capital A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Advanced Cooling Investment A/S

Northern Horizon Capital A/S

Wide Invest ApS

PFA Pension A/S

PFA Holding A/S

AidanN

Accunia Fondsmæglerselskab

Kapitalforeningen Carlsbergfondet

Advanced Cooling A/S

Øvrige hverv:

Direktør i Netsuom ApS

Jesper Lau Hansen

Medlem

Professor dr. jur., Københavns Universitet

Født 1965, indvalgt i bestyrelsen i 2010

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III

Kapitalforeningen Nykredit Mira III

Kapitalforeningen Nykredit KOBRA II

Kapitalforeningen Nykredit KOBRA

Investeringsforeningen Investin

Kapitalforeningen Investin

Kapitalforeningen EMD Invest

Kapitalforeningen Investin Pro

Kapitalforeningen LB Investering

Kapitalforeningen Institutionel Investor

Kapitalforeningen ATP Invest

Kapitalforeningen Emerging Markets Long-term Economic Investment Fund (L.E.I.F.)

Kapitalforeningen Pro-Target Invest

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros

Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros

Kapitalforeningen Nykredit Invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance

Anne Hasløv

Medlem

Adm. direktør, Dansk Standard

Født 1964, indvalgt i bestyrelsen i 2018

Bestyrelsesformand for:

ETA-Danmark A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros

Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros

Kapitalforeningen Nykredit Invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance

Tine Roed

Medlem

Bestyrelsesmedlem, cand.jur.
Født 1964, indvalgt i bestyrelsen i 2010

Bestyrelsesformand for:
Kapitalforeningen Nykredit Alpha
Investeringsforeningen Multi Manager Invest
Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV

Medlem af bestyrelsen for:
Investeringsforeningen Nykredit Invest
Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros
Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig
Nykredit Alpha SICAV-RAIF
Investeringsforeningen Investin
Kapitalforeningen Investin
Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros
Kapitalforeningen Nykredit Private Banking Elite
Kapitalforeningen Nykredit Invest
Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance

Øvrige hverv:
Retsmedlem i Landsskatteretten
Sagkyndigt medlem i Sø- og Handelsretten
Vicedirektør i Bestyrelsesforeningen

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 50 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 20 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 10 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

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer i danske aktier. Formålet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum overstiger markedsafkast for danske aktier på tre-fem års sigt.

Afdelingen har en aktiv investeringsstrategi, hvor fokus er på det enkelte selskabs evne til at skabe værdi og langsigtet vækst for aktionærerne. Strategien er ikke baseret på at opnå en eksponering til markedet, men til udvalgte selskaber.

Investeringsstrategien er baseret på en koncentreret stock pick-stil, hvor der udvælges 15-20 danske børsnoterede selskaber. Dette er langt færre end i en traditionel investeringsforeningsafdeling med danske aktier.

Hvert selskab i porteføljen vil som udgangspunkt få samme vægt, dog maksimalt 10% af afdelingens formue, som er lovens krav. Der tages således ikke udgangspunkt i de pågældende selskabers markedsværdier.

Kernen i afdelingen er de såkaldte stabile vækstaktier, som udgør ca. 50% af porteføljen. Det er større danske selskaber, som vurderes at klare sig godt næsten uafhængigt af konjunkturerne.

Den anden aktietype i porteføljen er aktier, hvor risikoen ved selskabet findes overvurderet af markedet. Kursen på sådanne aktier kan være meget svingende, da markedet har forskellige opfattelser af risikoen ved investering i selskabet. Der kan være et stort kurspotentiale i sådanne aktier. Den aktietype udgør ca. 25% af formuen i afdelingen.

Den sidste type aktier i afdeling Danske Fokusaktier er selskaber under forandring. Det er virksomheder, der befinder sig i en udviklingsfase, men hvor der to-tre år frem i tiden tegner sig en anden type virksomhed med stærkere indtjeningsprofil.

Aktier i selskaber under forandring udgør de resterende ca. 25% af afdelingen.

Investeringshorisonten for selskaber i afdelingens portefølje vil normalt være tre-fem år.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0060231777

Startdato:
21-06-2010

Risikoindeks:
6

Udbyttebetalende:
Ja

Børsnoteret:
Ja

Benchmark:
OMX Copenhagen Cap GI

Rådgiver:
Nykredit Asset Management

Udvikling i 2020

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Afkast og evaluering

Afkast i pct	23,80
Benchmark i pct.	29,38
Merafkast i pct.	-5,58

Nøgletal

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i procent	23,80	30,23	-9,17	12,58	1,97
Indre værdi pr. andel (i kr.)	176,59	153,42	124,24	146,39	160,40
Udlodning pr. andel (i kr.)	11,70	11,00	6,80	9,90	31,30
Omkostningsprocent	1,49	1,54	1,50	1,59	1,71
Sharpe ratio	0,60	0,87	0,84	1,34	1,43
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	199.674	231.610	-88.263	76.522	24.308
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.059.009	922.380	851.422	912.357	687.005
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.997	6.012	6.853	6.232	4.282
Tracking Error	3,13	4,23	4,83	3,80	4,05
Active Share	37,23	44,70	48,55	42,40	46,57

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2020	2019
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	54	187
2	Renteudgifter	-79	-181
3	Udbytter	10.825	17.334
	I alt renter og udbytter	10.800	17.340
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	202.152	227.152
5	Handelsomkostninger	-234	-263
	I alt kursgevinster og -tab	201.918	226.889
6	Andre indtægter	251	533
	I alt indtægter	212.969	244.762
7	Administrationsomkostninger	-13.295	-13.152
	Årets nettoresultat	199.674	231.610
	Overskudsdisponering		
	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	70.163	66.133
	Overført til udlodning næste år	480	512
8	I alt til rådighed for udlodning	70.643	66.645
	Overført til formuen	129.031	164.965
	I alt disponeret	199.674	231.610

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	823	6.615
	I alt likvide midler	823	6.615
9	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	1.056.083	915.159
	I alt kapitalandele	1.056.083	915.159
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	568	514
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	2.736	1.144
	Aktuelle skatteaktiver	264	264
	I alt andre aktiver	3.568	1.922
	Aktiver i alt	1.060.474	923.696
	 PASSIVER		
10,11	Investorerens formue	1.059.009	922.380
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.465	1.316
	I alt anden gæld	1.465	1.316
	Passiver i alt	1.060.474	923.696

12 *Finansielle instrumenter i procent*

Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 46 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 44 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 48.

	2020	2019
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	54	187
I alt renteindtægter	54	187
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	79	181
I alt renteudgifter	79	181
3 Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber	10.825	17.334
I alt udbytter	10.825	17.334
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber, realiserede	31.950	65.650
Noterede aktier fra danske selskaber, urealiserede	170.202	161.502
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	202.152	227.152
5 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-300	-323
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	66	60
I alt handelsomkostninger	-234	-263
6 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	251	533
I alt andre indtægter	251	533
Andre indtægter ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	627	1.335
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.		
Andel til agent	-188	-401
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-188	-401
Nettoindtægt ved aktieudlån	251	533

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
7 Administrationsomkostninger 2020			
Administration	2.249	58	2.307
Investeringsforvaltning	8.286	-	8.286
Distribution, markedsføring og formidling	2.702	-	2.702
I alt administrationsomkostninger 2020	13.237	58	13.295
Administrationsomkostninger 2019			
Administration	2.208	53	2.261
Investeringsforvaltning	8.129	-	8.129
Distribution, markedsføring og formidling	2.762	-	2.762
I alt administrationsomkostninger 2019	13.099	53	13.152
		2020	2019
8 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		10.879	17.520
Ikke refunderbare udbytteskatter		-	-91
Kursgevinster og -tab til udlodning		73.545	67.187
Udlodningsregulering		-859	-4.889
Udlodning overført fra sidste år		512	70
Minimumsindkomst		84.077	79.797
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-13.434	-13.152
I alt til rådighed for udlodning		70.643	66.645
		%	
9 Kapitalandele			
Sektorfordeling			
Industri		35,70	
Sundhedspleje		27,16	
Konsumentvarer		15,05	
Finans		12,09	
Forsyning		9,66	
Diverse		0,34	
		100,00	

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2020 og 31. december 2019 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
10 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	922.380	851.422
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-66.133	-46.364
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-765	833
Emissioner i året	93.846	27.301
Indløsninger i året	-90.078	-142.573
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	85	151
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	70.163	66.133
Overført til udlodning næste år	480	512
Overført fra resultatopgørelsen	129.031	164.965
I alt investorerens formue	1.059.009	922.380
11 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	6.012	6.853
Emissioner i året	621	205
Indløsninger i året	-636	-1.046
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	5.997	6.012
12 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,45	98,93
Øvrige finansielle instrumenter	0,08	0,72
I alt	99,53	99,65
Andre aktiver/Anden gæld	0,47	0,35
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer som feeder-afdeling i master-afdelingen Kredit Fokus i Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros.

Masterafdelingen søger at opnå et stabilt positivt afkast ved investering i en koncentreret portefølje på 10-30 udstedere af europæiske og amerikanske erhvervsobligationer. Strategien indbefatter også muligheden for investeringer i europæiske stats- og realkreditobligationer. Kreditrating på obligationerne er minimum BB-/ba3 fra enten S&P eller Moody's eller et andet internationalt anerkendt kreditvurderingsbureau på investeringstidspunktet. Afdelingen kan maksimalt placere 15% af sin formue i gældsinstrumenter uden kreditrating.

Afdelingen er målrettet den risikotolerante investor med en længere investeringshorisont eller med accept af investeringer med en middel risikoprofil.

Udvikling i 2020

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

Nøgletal

Årets afkast i procent
Indre værdi pr. andel (i kr.)
Udlodning pr. andel (i kr.)
Omkostningsprocent
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)
Andele ultimo (i 1.000 stk.)

	2020	2019	2018
Årets afkast i procent	0,21	8,86	-1,60
Indre værdi pr. andel (i kr.)	103,75	105,93	97,31
Udlodning pr. andel (i kr.)	2,50	2,40	0,00
Omkostningsprocent	0,48	0,50	0,30
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-1.275	19.077	-2.863
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	253.131	331.345	159.235
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.440	3.127	1.636

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0061066842

Startdato:
04-09-2018

Risikoindikator:
3

Udbyttebetalende:
Ja

Børsnoteret:
Nej

Benchmark:
Afdelingen anvender ikke benchmark.

Rådgiver:
Nykredit Asset Management

Afkast og evaluering

Afkast i pct 0,21

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2020	2019
Note	Renter og udbytter		
	Renteudgifter	-4	-2
1	Udbytter	9.968	4.535
	I alt renter og udbytter	9.964	4.533
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	-10.015	15.877
	I alt kursgevinster og -tab	-10.015	15.877
	I alt indtægter	-51	20.410
3	Administrationsomkostninger	-1.224	-1.333
	Årets nettoresultat	-1.275	19.077
	Overskudsdisponering		
	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	6.099	7.507
	Overført til udlodning næste år	163	96
4	I alt til rådighed for udlodning	6.262	7.603
	Overført til formuen	-7.537	11.474
	I alt disponeret	-1.275	19.077

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	13	3
	I alt likvide midler	13	3
5	Kapitalandele		
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	253.269	331.477
	I alt kapitalandele	253.269	331.477
	Aktiver i alt	253.282	331.480
	 PASSIVER		
6,7	Investorerne formue	253.131	331.345
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	151	135
	I alt anden gæld	151	135
	Passiver i alt	253.282	331.480
8	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

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 44 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 48.

	2020	2019		
1 Udbytter				
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	9.968	4.535		
I alt udbytter	9.968	4.535		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, realiserede	-5.282	1.642		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	-4.733	14.235		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-10.015	15.877		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
3 Administrationsomkostninger 2020				
Administration	211	18	229	
Investeringsforvaltning	183	-	183	
Distribution, markedsføring og formidling	812	-	812	
I alt administrationsomkostninger 2020	1.206	18	1.224	
Administrationsomkostninger 2019				
Administration	305	24	329	
Investeringsforvaltning	187	-	187	
Distribution, markedsføring og formidling	817	-	817	
I alt administrationsomkostninger 2019	1.309	24	1.333	
		2020	2019	
4 Til rådighed for udlodning				
Fremførte tab		-	-41	
Renter og udbytter		9.968	4.535	
Kursgevinster og -tab til udlodning		-1.013	1.250	
Udlodningsregulering		-1.564	3.191	
Udlodning overført fra sidste år		96	-	
Minimumsindkomst		7.487	8.935	
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-1.224	-1.333	
I alt til rådighed for udlodning		6.263	7.602	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Kapitalandele	%		
Aktivfordeling			
Obligationer	100,00		
	100,00		
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2020 og 31. december 2019 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
6 Investorerens formue		2020	2019
Investorerens formue primo		331.345	159.235
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-7.507	-
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger		283	-
Emissioner i året		45.310	207.070
Indløsninger i året		-114.946	-54.824
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		-79	787
Foreslået udlodning til cirkulerende andele		6.099	7.507
Overført til udlodning næste år		163	96
Overført fra resultatopgørelsen		-7.537	11.474
I alt investorerens formue		253.131	331.345
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		3.127	1.636
Emissioner i året		451	2.015
Indløsninger i året		-1.138	-524
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		2.440	3.127
8 Finansielle instrumenter i procent			
Øvrige finansielle instrumenter		99,94	99,96
I alt		99,94	99,96
Andre aktiver/Anden gæld		0,06	0,04
I alt finansielle instrumenter i procent		100,00	100,00

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer som feeder-afdeling i master-afdelingen Kredit Fokus i Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros.

Masterafdelingen søger at opnå et stabilt positivt afkast ved investering i en koncentreret portefølje på 10-30 udstedere af europæiske og amerikanske erhvervsobligationer. Strategien indbefatter også muligheden for investeringer i europæiske stats- og realkreditobligationer. Kreditrating på obligationerne er minimum BB-/ba3 fra enten S&P eller Moody's eller et andet internationalt anerkendt kreditvurderingsbureau på investeringstidspunktet. Afdelingen kan maksimalt placere 15% af sin formue i gældsinstrumenter uden kreditrating.

Afdelingen er målrettet den risikotolerante investor med en længere investeringshorisont eller med accept af investeringer med en middel risikoprofil.

Udvikling i 2020

Afkastet findes mindre tilfredsstillende.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0061151529

Startdato:
02-12-2020

Risikoindikator:
3

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Nej

Benchmark:
Afdelingen anvender ikke benchmark.

Rådgiver:
Nykredit Asset Management

Afkast og evaluering

Afkast i pct 0,40

Nøgletal

Årets afkast i procent	2020*	0,40
Indre værdi pr. andel (i kr.)		100,40
Omkostningsprocent		0,11
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)		36
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)		23.086
Andele ultimo (i 1.000 stk.)		230

*) Afdelingen har været aktiv fra 2. december 2020.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2020*
Note	Renter og udbytter	
	Renteudgifter	1
	I alt renter og udbytter	1
	Kursgevinster og -tab	
1	Kapitalandele	59
	I alt kursgevinster og -tab	59
	I alt indtægter	60
2	Administrationsomkostninger	-24
	Årets nettoresultat	36

*) Afdelingen har været aktiv fra 2. december 2020.

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	18
	I alt likvide midler	18
3	Kapitalandele	
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	23.080
	I alt kapitalandele	23.080
	Aktiver i alt	23.098
	 PASSIVER	
4,5	Investorerens formue	23.086
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	12
	I alt anden gæld	12
	Passiver i alt	23.098
6	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>	

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 44 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 48.

	2020*		
1 Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede			59
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele			59
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
2 Administrationsomkostninger 2020			
Administration	21	-3	18
Investeringsforvaltning	1	-	1
Distribution, markedsføring og formidling	5	-	5
I alt administrationsomkostninger 2020	27	-3	24
3 Kapitalandele			%
Aktivfordeling			
Obligationer			100,00
			100,00
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2020 og 31. december 2019 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk.</p> <p>Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
			2020
4 Investorerne formue			
Emissioner i året			23.003
Emissionstillæg og indløsningsfradrag			47
Overført fra resultatopgørelsen			36
I alt investorerne formue			23.086
5 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Emissioner i året			230
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)			230
6 Finansielle instrumenter i procent			
Øvrige finansielle instrumenter			99,95
I alt			99,95
Andre aktiver/Anden gæld			0,05
I alt finansielle instrumenter i procent			100,00

*) Afdelingen har været aktiv fra 2. december 2020.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

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 matematiske 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 kontantindestående i depotselskab.

Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter.

Udbytter

Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter.

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. For udlånte værdipapirer opgøres kursgevinster og -tab på samme vis.

Handelsomkostninger

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtagte 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 investorernes formue.

Andre indtægter

Andre indtægter indeholder modtagne og afgivne gebyrer ved aktieudlån. Beløbet er specificeret i noterne.

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 depotselskab, 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.

Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Udlodning

I udloddende afdelinger 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 valutakonti med fradrag af administrationsomkostninger.

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

Balancen

Kapitalandele måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen og herefter løbende til dagsværdi. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi. Dagsværdien af unoterede investeringsbeviser opgøres som den regnskabsmæssige indre værdi, eller alternativt handelskursen, for de foreninger mv., som afdelingen har investeret i.

Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi og består af tilgodehavende renter, udbytter m.m., aktuelle skatteaktiver bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet 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 indløsningsen. Nettoemissions- og -indløsningsindtægter er overført til investorernes formue ultimo regnskabsåret.

Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi og består af skyldige omkostninger.

Modtagne og afgivne beløb, der stilles som sikkerhed for værdien af kontrakter om afledte finansielle instrumenter indregnes under posterne "Lån" henholdsvis "Indestående" indtil afregning af sikkerhedsstillelsen foretages.

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 investorernes 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.

Tracking Error

Tracking Error er et mål for variation i forskellen på afkastet mellem afdelingen og dens benchmark. Nøgletallet beregnes for en periode på de seneste 3 år, dog kun hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder.

Active Share

Active Share er et udtryk for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark på et bestemt tidspunkt, som her er pr. statusdagen.

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 depositar, Nykredit Bank A/S. Aktieudlån foretages med Nordea Bank AB, Sverige, som direkte låner.

Sikkerhedsstillelsen består af børsnoterede danske obligationer.

Sikkerhedsstillelsen er diversificeret, således at koncentrationsandelen af en udsteder ikke overstiger 20% af afdelingens formue. Sikkerhedsstillelsen er ikke genanvendt.

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
Danske Fokusaktier	-	-	-	-	0%	0%

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
Danske Fokusaktier	188.562	-	244.874	-	20%	21%

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
Danske Fokusaktier	-	-	-	-	-	-

Foreningens noter

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
Danske Fokusaktier	244.874	-	-	-	-	244.874

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

	EUR	Modtaget sikkerhed i alt
Danske Fokusaktier	-	-

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

	DKK	Modtaget sikkerhed i alt
Danske Fokusaktier	244.874	244.874

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
Danske Fokusaktier	-	-	-	-	-	-	-

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
Danske Fokusaktier	-	-	-	-	-	-	188.562

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
Danske Fokusaktier	-	-	-	-	-	-	-

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
Danske Fokusaktier	-	-	-	-	-	244.874	-

Oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

I henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 skal der gives følgende oplysninger.

Den samlede lønsum (lønninger og pensioner) for 2020 til ansatte, excl. ledelsen, hos forvalteren Nykredit Portefølje Administration A/S udgør 90.312 t.kr. (2019: 81.002 t.kr.), hvoraf 89.433 t.kr. (2019: 79.944 t.kr.) er fast løn og 879 t.kr. (2019: 1.058 t.kr.) er variabel løn.

Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 4.685 t.kr. (2019: 4.180 t.kr.), hvoraf 3.774 t.kr. (2019: 3.345 t.kr.) er fast løn og 911 t.kr. (2019: 835 t.kr.) er variabel løn.

Enkelte ansatte hos forvalteren har i henhold til FAIF-lovgivningen væsentlig indflydelse på risikoprofilen for de forvaltede kapitalforeninger. Lønsummen for disse medarbejdere oplyses ikke, da oplysninger om enkeltpersoners individuelle løn således vil kunne udledes.

Der udbetales ikke præferenceafkast til nogen ansatte eller ledelsen hos kapitalforvalteren fra nogen af de forvaltede kapitalforeninger.

Der findes ikke oplysninger, som muliggør allokering af de samlede lønsummer til de enkelte forvaltede kapitalforeninger.

Det gennemsnitlige antal beskæftigede hos forvalteren i 2020 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 125 (2019: 120).

Foreningens noter

Hoved- og nøgletaloversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i procent					
Danske Fokusaktier	23,80	30,23	-9,17	12,58	1,97
Kredit Fokus KL	0,21	8,86	-1,60	-	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	0,40	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel					
Danske Fokusaktier	176,59	153,42	124,24	146,39	160,40
Kredit Fokus KL	103,75	105,93	97,31	-	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	100,40	-	-	-	-
Udlodning pr. andel (i kr.)					
Danske Fokusaktier	11,70	11,00	6,80	9,90	31,30
Kredit Fokus KL	2,50	2,40	0,00	0,00	0,00
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	-	-	-	-	-
Omkostningsprocent					
Danske Fokusaktier	1,49	1,54	1,50	1,59	1,71
Kredit Fokus KL	0,48	0,50	0,30	-	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	0,11	-	-	-	-
Sharpe ratio					
Danske Fokusaktier	0,60	0,87	0,84	1,34	1,43
Kredit Fokus KL	-	-	-	-	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	-	-	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)					
Danske Fokusaktier	199.674	231.610	-88.263	76.522	24.308
Kredit Fokus KL	-1.275	19.077	-2.863	-	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	36	-	-	-	-
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)					
Danske Fokusaktier	1.059.009	922.380	851.422	912.357	687.005
Kredit Fokus KL	253.131	331.345	159.235	-	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	23.086	-	-	-	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)					
Danske Fokusaktier	5.997	6.012	6.853	6.232	4.282
Kredit Fokus KL	2.440	3.127	1.636	-	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	230	-	-	-	-
Tracking Error					
Danske Fokusaktier	3,13	4,23	4,83	3,80	4,05
Kredit Fokus KL	-	-	-	-	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	-	-	-	-	-
Active Share					
Danske Fokusaktier	37,23	44,70	48,55	42,40	46,57
Kredit Fokus KL	-	-	-	-	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	-	-	-	-	-

1) Afdelingen har været aktiv fra 2. december 2020.

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
CVR nr. 32 82 59 23
nykreditinvest.dk