



ÅRSRAPPORT 2021

Værdipapirfonden Sparinvest

c/o ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg, Normansvej 1,1., 8920 Randers NV / CVR nr. 35816399

Sparinvest

INDHOLDSFORTEGNELSE

Fondsoplysninger	3
Ledelsespåtegning	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	5
Ledelsens beretning for 2021	9
Udviklingen i Værdipapirfonden Sparinvest i 2021	10
Skift af depotselskab	10
De økonomiske omgivelser i 2021	11
Markedsudviklingen i 2021	14
Forventninger til 2022	16
Investeringspolitik og risikostyring	17
Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv	21
Samfundsansvar (ansvarlig investering)	23
Udlodning af udbytte	23
Øvrige forhold	23
Årsregnskab for afdelinger	24
Fællesnoter	57
Anvendt regnskabspraksis	57
OPLYSNINGER I HENHOLD TIL DISCLOSUREFORORDNINGEN MV.	61

FONDSOPLYSNINGER

(FT-NR. 11.189)

Adresser:

Værdipapirfonden Sparinvest
c/o ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg
Normansvej 1,1.
8920 Randers NV
Telefon: 36 34 74 00

E-mail: mail@sparinvest.dk

Web-adresse: www.sparinvest.dk

Administration:

Sparinvest S.A.
28, Boulevard Royal
L-2449 Luxembourg

Administrationen udøves via:

c/o ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg
Normansvej 1,1.
8920 Randers NV

Direktion Sparinvest S.A.:

Direktør Astrid Siegrid Preusse
Direktør Dirk Schulze
Direktør Morten Skipper

Bestyrelse, Sparinvest S.A.:

Direktør Jørgen Søgaard-Andersen (formand)
Direktør Steen Foldberg Jensen
Direktør Michaela Winther

Depotselskab:

The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial af The Bank of New York Mellon SA/NV,
Belgien
Tuborg Boulevard 12, 3.
2900 Hellerup

Revision:

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2021 for Værdipapirfonden Sparinvest.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt resultatet for perioden 1. januar – 31. december 2021.

Værdipapirfondens ledelsesberetning herunder afdelingsberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i værdipapirfondens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som værdipapirfonden og de respektive afdelinger kan blive påvirket af.

København, 25. marts 2022

Direktion Sparinvest S.A.

Astrid Siegrid Preusse

Dirk Schulze

Morten Skipper

Bestyrelse Sparinvest S.A.

Jørgen Søgaard-Andersen
Formand

Steen Foldberg Jensen

Michaela Winther

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til investorerne i Værdipapirfonden Sparinvest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for Værdipapirfonden Sparinvest for regnskabsåret, der sluttede den 31. december 2021, omfattende anvendt regnskabspraksis samt resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede den 31. december 2021 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

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 koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

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 Værdipapirfonden Sparinvest den 28. maj 2020 for regnskabsåret 2020. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 2 år frem til og med regnskabsåret 2021.

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 2021. 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 revisionshandling som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne. Resultatet af vores revisionshandling, herunder de revisionshandling vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskaberne som helhed.

Centrale forhold ved revisionen

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.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, 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.

Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

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

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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, 25. marts 2022

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen
statsaut. revisor
mne33748

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461

LEDELSENS BERETNING FOR 2021

Denne beretning er fælles for alle afdelingerne i Værdipapirfonden Sparinvest og beskriver i hovedtræk udviklingen i fonden i den forgangne regnskabsperiode.

Værdipapirfonden Sparinvest, som er en UCITS, består af flere afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo året og beretter om årets resultat. Nøgletal og afdelingens profil er beskrevet under de enkelte afdelingsberetninger.

Den overordnede markedsudvikling er beskrevet samt de generelle risici og fondens risikostyring i et fælles afsnit for alle afdelinger i rapporten. Det anbefales, at disse afsnit læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen.

Årets resultat for 2021

Værdipapirfonden Sparinvest	Resultat i 1.000 kr.	Formue i 1.000 kr.	Indre værdi	Afkast (i %)	Afkast for benchmark (i %)
Aktiebaserede afdelinger					
INDEX Bæredygtige Europa KL**	56.617	366.442	124,04	24,04	23,65
INDEX Bæredygtige Global KL	242.835	1.542.128	150,03	26,09	25,98
INDEX Bæredygtige USA KL**	147.894	805.170	129,84	29,84	30,66
INDEX Globale Aktier KL	330.822	2.339.374	154,32	25,93	27,10
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	157.601	899.948	131,21	21,74	22,19
Blandede afdelinger					
INDEX Lav Risiko KL*	23.283	190.787	129,22	17,31	
INDEX Mellem Risiko KL*	9.728	254.041	108,41	4,57	
INDEX Høj Risiko KL*	37.468	450.766	118,32	10,60	
Total	1.006.248	6.848.656			

* Afdelingen har ikke et officielt sammenligningsindeks

** Afdelingen har været aktiv fra 21. januar 2021.

Værdipapirfonden Sparinvest er opdelt i 12 afdelinger, hvoraf fire afdelinger i værdipapirfonden har været lukket for emission af andele siden afdelingernes oprettelse den 24. august 2016, og de figurerer derfor ikke i tabellen ovenfor.

Strategien er passiv for samtlige afdelinger. Målsætningen for de aktiebaserede indeksafdelinger er at følge deres sammenligningsindeks med så lave omkostninger som muligt. Afdelingerne INDEX Lav Risiko KL, INDEX Mellem Risiko KL og INDEX Høj Risiko KL har ingen officielle sammenligningsindeks, men investerer imidlertid i andre afdelinger af danske UCITS, investeringsinstitutter og ETF'er, som følger passive investeringsstrategier, og hvor målsætningen er at opnå et afkast, som svarer til de pågældende afdelingers respektive sammenligningsindeks under behørig hensyntagen til handelsomkostninger.

I 2021 blev fondens samlede regnskabsmæssige resultat på 1.006 mio. kr. mod 27 mio. kr. året før.

Den samlede formue var 6,8 mia. kr. ved udgangen af året mod 2,4 mia. kr. ved starten af året.

Udviklingen i Værdipapirfonden Sparinvest i 2021

I januar introduceredes to nye bæredygtige indeksafdelinger, INDEX Bæredygtige Europa KL og INDEX Bæredygtige USA KL, mens INDEX Globale Aktier – Etik KL blev lagt om til INDEX Bæredygtige Global KL. Disse tre afdelinger er kommet godt fra start med god investortilslutning.

2021 blev et usædvanligt stærkt år for globale aktier, som sluttede året med meget høje afkast. Allerbedst klarede amerikanske aktier sig, og højeste afkast leveredes af afdelingen INDEX Bæredygtige USA KL. Bag de høje afkast sås dog, ligesom i 2020, store forskelle mellem de forskellige aktiefaktorerens performance. Det betød bl.a. at afdelingen INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL klarede sig relativt dårligere end det brede marked, da afdelingens benchmark typisk gør det relativt bedst i markeder med negative- eller svagt positive afkast. Derfor leverede afdelingen INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL det laveste afkast blandt de fem aktiebaserede INDEX-afdelinger. For alle aktiebaserede afdelinger gjaldt, at afkastafvigelseerne til de indeks, som afdelingerne følger, var inden for rammerne af det forventede.

De tre Mix INDEX afdelinger Lav, Mellem og Høj, der allokerer hhv. 25%, 50% og 75% i globale aktier samt en blanding af stats-, realkredit- og virksomhedsobligationer, kom igennem 2021 med usædvanlige høje afkast på mellem 4,6% og 17,3%.

De høje afkast skyldes i særdeleshed bidraget fra aktier der i form af MSCI ACWI gav et afkast på hele 27% for 2021 målt i danske kroner. Statsobligationer havde et svært år grundet stigende renter gennem året og bidrog negativt til porteføljernes samlede afkast.

Allokeringen til virksomhedsobligationer bidrog blandet til porteføljens afkast. De europæiske investment grade obligationer leverede et afkast lige under 0, mens de mere risikobetonede high yield obligationer leverede et afkast på 3%.

Sparinvest S.A., som er administrationsselskab for og varetager den daglige ledelse af Værdipapirfonden Lokalinvest via ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg, videredelegerede i 2020 fondsadministrationsydelse til Nykredit Portefølje Administration A/S. Videredelegationen indebærer, at Nykredit Portefølje Administration A/S udfører en række fondsadministrationsydelser på vegne af Sparinvest S.A. og selskabets danske filial, ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg. Videredelegationen har ikke ændret på Sparinvest S.A.'s forpligtelser som administrationsselskab over for værdipapirfonden.

Skift af depotselskab

Nykredit Bank solgte sin depositarfunktion til Bank of New York Mellon ultimo 2020. Selve transaktionen blev godkendt af Finanstilsynet og gennemført i 2021. Med bestyrelsens godkendelse ændredes fondens depotselskab som følge heraf fra Nykredit Bank til The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial af The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien i 4. kvartal 2021.

De økonomiske omgivelser i 2021

Endnu et år i coronaens tegn

Coronapandemien prægede fortsat den globale udvikling i 2021, hvor adgang til vacciner dog skabte basis for en begyndende normalisering og en genopretning af den økonomiske vækst efter tilbagegangen i 2020. Nye mutationer gennem året bevirkede imidlertid, at pandemien ikke havde sluppet sit greb ved udgangen af 2021.

Mod slutningen af 2020 var tre vacciner mod corona blevet nødgodkendt, og vaccinationsprogrammer blev derfor påbegyndt i mange lande fra starten af 2021. Udrulningen i de enkelte lande adskilte sig fra hinanden i omfang, hastighed og prioritering af målgrupper afhængigt af adgangen til vaccinerne. Som produktionen af vaccinerne steg, opnåedes en høj vaccinationsgrad af befolkningen i USA og Europa i 2. kvartal. I Kina lykkedes det at fastholde et minimalt smittetryk via omfattende lokale nedlukninger, mens Australien og New Zealand søgte at begrænse smittespredningen ved omfattende indrejserestriktioner.

Medio året var antallet af dagligt smittede faldet markant, og myndighederne i en række lande begyndte en afvikling af nogle af de restriktioner, som havde til formål at dæmpe smittespredningen. Samfundene åbnede således op, og de økonomiske aktiviteter begyndte at blive normaliseret.

Trods restriktioner og omfattende vaccinationsprogrammer i løbet af 2021 forsvandt smitten ikke. Ikke alle ville tage imod vaccinationstilbuddet, og de nye vacciner viste, at disse ikke helt dæmpede smittespredningen, men mere modvirkede alvorlige sygdomsforløb. Effekten af vaccinerne aftog endvidere hurtigere end ventet. Vintersæson på den nordlige halvkugle afstedkom derfor en kraftig forøgelse af antal smittede og indlagte. Kombineret med fremkomsten af en ny, mere smitsom coronavariant – omikron - blev genvaccinering, nedlukninger og coronapas atter dagligdag i en række lande mod slutningen af 2021.

Fortsat massive hjælpepakker

Som nyvalgt præsident foreslog Joe Biden en historisk stor coronahjælpepakke i den såkaldte "American Rescue Plan". Forslaget blev forhandlet i Kongressens to kamre og endeligt vedtaget medio marts. Hjælpepakken på 1.900 mia. dollar fokuserede på sociale og sundhedsmæssige initiativer med henblik på at afbøde effekten af coronakrisen og indeholdt bl.a. straksudbetalinger på 1.400 dollar til hver amerikaner. Sigtet hermed var at få gang i den amerikanske økonomi og nedbragt arbejdsløsheden hurtigst muligt.

I EU var der tilsvarende planer om stimulipakker. I 2020 blev EU's genopretningsfond vedtaget, og anvendelsesplanerne blev igangsat i 2021. Genopretningsfonden er på 750 mia. EUR og finansieres ved optagelse af fælles EU-lån med sikkerhed i EU-budgettet. Genopretningsfonden giver i de kommende år mulighed for at støtte projekter i EU-lande, hvor en i forvejen stor statsgæld gør yderligere stimuli af økonomien umulig. Et af fokuspunkterne for EU's genopretningsfond er den grønne omstilling, hvor energieffektivisering af fx bygninger er i centrum.

Kraftig økonomisk vækst

Udrulningen af vaccinationsprogrammerne og begyndende åbning af samfundene skabte en optimisme i begyndelsen af 2021. Der var samtidigt opbygget en stor privat opsparing som følge af udskudt forbrug under nedlukningsperioderne i 2020 og begyndelsen af 2021. Kombineret med den fortsatte lempelige finans- og pengepolitik skabte dette en øget efterspørgsel efter varer og tjenesteydelser i 2021.

Det økonomiske momentum steg derfor kraftigt i foråret 2021, særligt i USA, men til dels også i Europa. Den økonomiske udvikling i Kina forløb derimod lidt anderledes, idet stramme kreditforhold og udfordringer i den kinesiske byggesektor medførte større forsigtighed med både investeringer og forbrug. Bygning af bolig-ejendomme har udgjort en væsentlig andel af den økonomiske aktivitet i Kina, men med tomme boliger til anslået 90 mio. beboere ramte den kinesiske byggesektor en betydelig udfordring i 2021. Situationen blev tydeliggjort af betalingsproblemer i Kinas næststørste ejendomsudvikler Evergrande, der ikke var i stand til at betale forfaldne renter og afdrag på selskabets 300 mia. dollars store gæld i andet halvår af 2021. De kinesiske myndigheder skiftede derfor retning i andet halvår af 2021 med en mere lempelig politik, der muliggjorde en øget kreditgivning med det formål at understøtte boligmarkedet og undgå en afsmittende effekt af Evergrande på de øvrige markedsdeltagere og den finansielle sektor.

Fortsat udbredelse af coronavira samt forsyningsproblemer bevirkede en moderat opbremsning i det økonomiske momentum i andet halvår af 2021, men på et højt niveau. Trods opbremsningen forventer International Monetary Fund (IMF) en vækst på 5,9% i den globale økonomiske aktivitet i 2021, faldende til 4,9% i 2022. Dette skal ses i lyset af, at den økonomiske aktivitet faldt med 3,1% i 2020.

Ubalance i verdens forsyningskæder

Den højere økonomiske vækst i 2021 påvirkede de globale forsyningskæder. I 2020 var den globale økonomiske aktivitet blevet reduceret, produktionskapaciteten nedskåret, og lagerbeholdningerne var på mange områder blevet nedbragt til meget lave niveauer. Med fortsatte lokale nedlukninger af produktion rundt om i verden kunne den pludselige vending i efterspørgslen i første halvdel af 2021 derfor ikke fuldt imødekommes. I Europa blev forsyningskrisen accelereret yderligere af manglende elproduktion fra alternative energikilder over sommeren og af reducerede gasleverancer fra Rusland, hvilket medførte et massivt pres på el- og gaspriserne i Europa.

Kraftigt stigende inflation

Vendingen i den økonomiske aktivitet skabte en kraftig efterspørgsel efter råvarer som metaller og olie, ligesom halvfabrikata som bl.a. computerchips blev ramt af flaskehalse i forsyningskæden og blev en mangelvare i 2021. Derudover var der begyndende ubalancer på jobmarkedet, hvor virksomheder havde svært ved at skaffe kvalificeret arbejdskraft. I USA var arbejdsstyrken siden udbruddet af coronapandemien blevet reduceret med ca. 5 millioner personer som følge af tidlig pensionering, frygt for virus og pasningsbehov, mens beskæftigelsen i Danmark oversteg niveauet fra før pandemien.

Effekten af den øgede efterspørgsel var kraftige prisstigninger. Således steg råolieprisen målt i dollar over 50% i 2021, mens kobberprisen steg over 25%. Som følge af de særlige mangelforhold for energi i Europa, steg spotgasprisen i regionen over 260% i 2021, men havde kort før jul været oppe med 840% i forhold til årets start.

I første halvår medførte kombinationen af pludselig efterspørgsel, flaskehalse og såkaldte helikopterpenge hos amerikanske forbrugere en kraftig stigning i inflationen i USA. Således steg inflationen til 5,4% i juni sammenholdt med samme måned året forinden, hvilket var over den amerikanske centralbanks accepterede niveau for inflation på omkring 2%. I juni meddelte den amerikanske centralbank til markedet, at den fandt inflationsstigningen midlertidig og derfor ville afvente den videre udvikling.

Inflationen i USA fortsatte med at stige i andet halvår af 2021 og nåede 7% mod slutningen af 2021. Det er det højeste niveau siden 1982. Med begyndende tendenser til øget lønstigningstakt i andet halvår ændrede den amerikanske centralbank signaler mod slutningen af året, hvor den ikke længere betegnede inflationsstigningen som midlertidig.

I Europa viste inflationen også en stigende tendens, men ikke i helt samme grad som i USA. Inflationen i EU blev opgjort til 5,3% mod slutningen af 2021, hvilket er det højeste niveau siden dannelsen af euroen. Der var imidlertid stor forskel mellem de enkelte EU-lande, hvor baltiske lande lå i toppen med en inflation over 10%. Tyskland havde en inflation på under 6%, mens Danmark var mindre hårdt ramt med en inflation på 3,4% beregnet efter EU's opgørelsesmetode. Enerprisstigningerne var imidlertid en væsentlig forklaring på forøgelsen af inflationen, og rensset for energi- og fødevarerpriser viste kerneinflationen en mere behersket stigning på 2,7% for EU som gennemsnit og på 1,5% for Danmark.

Den øgede inflation tiltrak sig større bevågenhed i de finansielle markeder og satte centralbankerne i et dilemma gennem 2021.

Centralbankernes dilemmaer

Siden udbruddet af corona i foråret 2020 har de ledende centralbanker foretaget sænkning af styringsrenterne og massive opkøb af obligationer i markedet for at sikre lav rente, likviditet og stabilitet på de finansielle markeder. Formålet hermed var genetableringen af den økonomiske aktivitet og beskæftigelsen, der led under nedlukningerne i de indledende faser af pandemien.

Denne meget lempelige pengepolitik fortsatte gennem 2021. Centralbankerne i USA og EU købte således rentebærende aktiver for henholdsvis 120 mia. dollar og 80 mia. euro pr. måned. Stigningen i den økonomiske aktivitet og i inflationsraten begyndte at vække bekymring for den lempelige pengepolitik og skabte en vis nervøsitet i de finansielle markeder for stramninger heri. Dernæst blev markederne nervøse for, hvordan centralbankerne kan få afviklet den lempelige pengepolitik over de kommende år, uden at de finansielle markeder kollapse.

Den amerikanske centralbank søgte løbende i meddelelser til markedet at adressere dilemmaet mellem inflation og sikring af den økonomiske aktivitet. I juni angav den amerikanske centralbank, at inflationsstigningen forventedes at være af midlertidig karakter. Den amerikanske arbejdsløshed var fortsat på et højere niveau end før pandemiens udbrud, og den amerikanske centralbank ønskede ikke at foretage en for tidlig stramning af pengepolitikken med den risiko, at opsvinget i økonomien blev kvalt. Udviklingen i andet halvår medførte ændringer i den amerikanske centralbanks signaler. Mod slutningen af 2021 meddelte centralbanken, at den ville nedtrappe og afslutte obligationstilbagekøb tidligere end før annonceret, og at markedet skulle forvente forhøjelser af styringsrenten allerede i 2022. Dermed fulgte den amerikanske centralbank i sporet af den engelske og norske centralbank, der allerede havde hævet styringsrenterne i 2021. Selvom markedet forventer en forhøjelse af den amerikanske styringsrente på 1% gennem 2022, anses pengepolitikken fortsat at være lempelig og renten lav.

Den Europæiske Centralbank (ECB) har et lignende dilemma og har på samme vis annonceret en reduktion i opkøbsprogrammerne i 2022, men har været mere tilbageholdende med udmeldinger om renteforhøjelser. I coronakrisens første periode iværksatte ECB to opkøbsprogrammer – Asset Purchase Program (APP) og Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP). PEPP var planlagt til udløb i marts 2022, men ECB havde muligheden for forlængelse, såfremt det var påkrævet som følge af coronakrisen. ECB besluttede i december 2021 at lade PEPP udløbe i marts 2022, men obligationsopkøbene i andre programmer vil i stedet blive forhøjet i de to følgende kvartaler.

ECB's andet hensyntagen i sin pengepolitik har været statsgældssituationen i en række EU-lande, herunder særligt Italien. Udviklingen i statsgælden i en række EU-lande er vokset anseeligt under coronapandemien, og en rentestigning kan derfor give flere stater budgetudfordringer med at servicere gælden. ECB har i sin politik derfor også skullet afveje dilemmaet høj inflation contra en ny statsgældskrise. Da såvel lav rente som høj inflation er gavnlig for forgældede stater, kan det være en forklaring på, at ECB har været tøvende med budskaber om rentestigninger i 2021.

Markedsudviklingen i 2021

Stigende rente på statsobligationer

Fremgangen i den økonomiske aktivitet samt tegn på stigende inflation bevirkede allerede i 1. halvår af 2021, at markedsrenterne på statsobligationer viste en stigende tendens på globalt plan. Centralbankernes fortsatte obligationskøb i markedet og signaler om, at inflationsstigningen alene vurderedes at være midlertidig, medførte en behersket renteutvikling i 2. halvår. Den kraftige stigning i inflationen samt centralbankernes ændrede signaler om strammere pengepolitik bevirkede en stigende rente mod slutningen af året.

Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer steg med 0,6 procentpoint fra 0,9% til 1,5% ved udgangen af 1. halvår 2021, hvilket også var niveauet ultimo året. Udviklingen for lange, tyske statsobligationer viste en mere behersket stigning fra -0,5% til -0,2% i 2021, hvor rentestigningen tillige indtraf i årets første seks måneder.

For 2-årige amerikanske statsobligationer steg renten fra 0,1% til 0,3% i 1. halvår, for derefter at stige yderligere til ca. 0,7% ultimo 2021. Renten på den 2-årige tyske statsobligation steg behersket fra -0,72% til -0,66% gennem første halvår og endte året på -0,65%.

På det danske obligationsmarked steg renten på de 2-årige statsobligationer med under 0,1 procentpoint over året, mens renten på de 10-årige statsobligationer steg med næsten 0,5 procentpoint og endte 2021 med en positiv effektiv rente for første gang i et par år.

Afkastet på danske statsobligationer udviklede sig derfor negativt i 2021. Lange danske statsobligationer målt ved Nordea GCM 7Y-indekset gav således et afkast på -2,2%, mens korte danske statsobligationer målt ved Nordea GCM 2Y gav et afkast på -0,6% i 2021.

Negative afkast på danske realkreditobligationer

For danske realkreditobligationer betød rentestigningen i 2021, at varigheden (renterisikoen) på de konverterbare realkreditobligationer steg så kraftigt, at markedet i perioder ikke kunne absorbere dette. Resultatet blev en markant udvidelse af kreditspændet til statsobligationer.

Afkastet på realkreditobligationer, og særligt konverterbare realkreditobligationer, blev derfor noget lavere end for statsobligationer i 2021. Lange konverterbare realkreditobligationer målt ved Nordea CM 7Y gav således et afkast på -6,1% i 2021.

Faldende kreditspænd på erhvervsobligationer

Erhvervsobligationer oplevede i 2021 en blandet udvikling afhængigt af kreditrating. Generelt blev obligationerne afkastmæssigt belastet af rentestigningen, hvilket især udfordrede erhvervsobligationer med høj rating og lang løbetid. Stigende økonomisk vækst gav tiltro til et lavere niveau for betalingsstandsninger eller nedjusteringer af kreditrating, hvilket bevirkede en indsnævring i kreditspændene i 2021, særligt i high yield-segmentet. Risikopræmien for kreditobligationer nærmede sig rekordlave niveauer mod slutning af året.

Globale investment grade-obligationer gav kurssikret til danske kroner et afkast på -1,8%, mens globale high yield-obligationer kurssikret gav et afkast på 2,2% i 2021. Udviklingen i det globale kreditobligationsmarked dækkede over, at sikre erhvervsobligationer opnåede negative afkast som følge af rentestigningen, mens high yield-erhvervsobligationer opnåede positive afkast som følge af indsnævring af kreditspænd og mindre rentefølsomhed.

Negative afkast på emerging markets-obligationer

Udviklingen i markedet for emerging markets-obligationer blev præget af negativ kursudvikling og rentestigning i 2021. Bevæggrunden var den stigende amerikanske rente, idet kreditspændene primært bevægede sig sidelæns gennem året.

Den stærkt stigende oliepris påvirkede de forskellige regioner og lande i aktivklassen uens, idet Mellemøsten som region gav højeste afkast i 2021, mens Latinamerika leverede det laveste afkast. Den politiske situation omkring Ukraine og i Tyrkiet bevirkede, at Europa som region gav det næstlaveste afkast.

Særligt udviklingen i Tyrkiet illustrerede den politiske risiko, der er i aktivklassen. Præsident Erdogan intervererede i den tyrkiske centralbanks pengepolitik ved at fyre centralbankdirektøren i foråret 2021 og forlangte rentesækning for at bekæmpe inflationen. Den nye centralbankledelse sænkede styringsrenten med 5 procentpoint med det resultat, at den tyrkiske lira mistede næsten halvdelen af sin værdi over for dollar i 2021. Som effekt heraf steg inflationen til 36% i Tyrkiet.

Markedet målt med JP Morgan GBI-EM Global Diversified Composite faldt med 1,9% i 2021.

Globale aktier i kraftige kursstigninger

De globale aktiemarkeder oplevede kraftige kursstigninger i 2021. Udrulning af vaccinationsprogrammer og genåbning af det globale samfund skabte øget efterspørgsel. Kombineret med fortsat lempelig pengepolitik og ekspansiv finanspolitik skabte det en hurtig vending i den økonomiske vækst, hvilket bevirkede en kraftigt stigende indtjening i selskaberne på globalt plan i 2021. På den baggrund steg de globale aktier markant i 2021.

Verdensmarkedsindekset steg med 27,6% målt ved MSCI AC World-indekset i danske kroner i 2021. Afkastudviklingen blev hjulpet af en styrkelse af den amerikanske dollar over for danske kroner på 7,5%. MSCI USA, MSCI Europe, MSCI Japan og MSCI Emerging Markets gav afkast på henholdsvis 36,0%, 25,0%, 9,3% og 4,8% i 2021. Det var særligt amerikanske aktier, der steg mest, godt hjulpet af de store teknologiselskaber som Apple, Microsoft, Alphabet (Google) og Meta Platforms (Facebook). Derimod blev emerging markets-aktier trukket ned af Kina, hvor især kinesiske teknologiaktier som Alibaba, Tencent og JD.com mødte modvind som følge af øget regulering og politisk indblanding i Kina.

Udviklingen i det globale aktiemarked blev påvirket af den rotation i markedet, som blev igangsat primo november 2020 efter fremkomsten af positive vaccinemeldinger. Value-aktier fortsatte således med at klare sig bedre end vækstaktier i 2021. Det globale value-aktieindeks gav et afkast, der var 3,1 procentpoint højere end det globale vækstaktieindeks.

Positive afkast på danske aktier

Danske aktier gav i 2021 et afkast på 19,5% målt ved OMXCCapGI-indekset. De store danske aktier målt ved OMXC25-indekset steg med 18,6%, mens de mellemstore og mindre selskaber målt ved OMX Copenhagen ex. OMXC20-indekset steg med 22,5% i 2021.

Det danske marked blev trukket af en kraftigt positiv udvikling i transportselskaber som A.P. Møller-Mærsk og DSV, ligesom også Novo Nordisk havde en positiv indflydelse på markedets samlede afkast. Derudover udviste bankerne store kursstigninger i 2021 med Danske Bank som en undtagelse. Ørsted og Vestas Wind Systems trak derimod markedets afkastudvikling ned, da gevinsthjemtagning satte ind efter kraftige kursstigninger i det foregående år.

Forventninger til 2022

Den globale økonomiske vækst ventes at forblive høj i 2022 om end på et lavere niveau end opnået i det forgangne år. De økonomiske indikatorer viste ved indgangen til året tegn på en vis opbremsning som følge af nye nedlukninger og ubalance i forsyningskæderne. En ny ekspansionsfase forventes imidlertid etableret i andet halvår af 2022 som følge af fremgangen i beskæftigelsen på globalt plan.

Coronapandemien vurderes fortsat at komme til at præge den økonomiske aktivitet det kommende år, hvorfor en fuld normalisering af økonomierne ikke kan imødeses. Vaccinerne har dog bevirket, at de enkelte lande nu bedre kan håndtere coronavirussen, så effekten heraf begrænses i forhold til tidligere. Dernæst er der et håb om, at nye coronavarianter følger tidligere epidemiudbrud og bliver mere smitsomme, men mindre sygdomsfremkaldende.

Den globale økonomi ventes fortsat præget af forsyningskæder og jobmarkeder ude af balance. På kort sigt vil en bedre balance kunne opnås ved en lavere efterspørgsel, men dette ventes ikke som følge af den ekspansive finans- og pengepolitik, der føres i flere store økonomier. På langt sigt kan en bedre balance opnås ved øget produktionskapacitet og større udbud af arbejdskraft. Genopretningen af det globale arbejdsmarked forventes at fortsætte, således at arbejdsløshedsprocenten vil falde yderligere i 2022. I USA er jobmarkedet præget af faldet i arbejdsstyrken i kølvandet på coronapandemien. I det omfang, at arbejdsstyrken ikke kan reetableres, må en øget lønstigningstakt imødeses i USA, hvilket vil kunne forlænge perioden med forhøjet inflation.

Vækstniveauet i Kina har befundet sig på et efter kinesiske forhold lavt niveau mod slutningen af 2021. Det forventes, at de kinesiske myndigheder vil sætte gang i en mere ekspansiv økonomisk politik i 2022 for at inddæmme eventuelle negative effekter af det kinesiske ejendomsmarked. Dette vil blive understøttende for den globale vækst det kommende år.

På den politiske front kan storpolitiske spændinger give uro på de finansielle markeder i 2022. Særligt situationen i Ukraine kan skabe alvorlig usikkerhed.

De toneangivende centralbanker forventes i 2022 at påbegynde en stramning af pengepolitikken for at modvirke øget inflation. Den amerikanske centralbank har meddelt, at programmet for obligationsopkøb i markedet vil blive udfaset i marts, og det overvejes, hvordan centralbankens beholdning af obligationer kan nedbringes. Den amerikanske centralbank har endvidere signaleret en stigning i styringsrenten på ¾% det kommende år. ECB har ligeledes meddelt en begyndende reduktion i obligationstilbagekøbene, men centralbanken har ikke indikeret renteforhøjelser i 2022. De annoncerede stramninger vurderes ikke at ville stoppe den økonomiske genopretning. Risikoen for centralbankerne og de finansielle markeder vil være, at inflationen forbliver på et højt niveau og forstærkes af en øget lønstigningstakt. Dette kan tvinge centralbankerne til yderligere stramninger i pengepolitikken i 2022, hvilket kan udfordre stemningen på såvel obligationsmarkederne som aktiemarkederne.

Effekten af ovennævnte ventes at blive øget usikkerhed på de finansielle markeder, hvor der kan komme større afkastudsving, særligt i første halvår. Renten ventes at stige behersket, hvilket vil dæmpe afkastudviklingen på obligationsmarkederne. På aktiemarkederne er værdiansættelsen i visse dele af markederne anstrengt, og fremgang kan derfor alene forventes som følge af øget indtjening i selskaberne. Skuffer indtjeningsvæksten, eller overstiger inflationen forventningen, kan det give en negativ udvikling på aktiemarkederne.

Baseret på disse forventninger til udviklingen og mulige risici forventer foreningens ledelse et begrænset afkast i foreningens afdelinger i 2022. Forudsigelsen om udviklingen på de finansielle markeder i 2022 er forbundet med væsentlig usikkerhed.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Særskilt for de passivt forvaltede afdelinger gælder, at målet for den enkelte afdeling er at følge udviklingen i det af bestyrelsen udvalgte sammenligningsindeks så tæt som muligt. Af de seks åbne afdelinger i Værdipapirfonden Sparinvest, er det dog kun tre, der har et sammenligningsindeks. Et sammenligningsindeks er et indeks, der repræsenterer investeringsuniverset og afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Hvor afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger, tages der i afkastudviklingen af sammenligningsindekset ikke højde for sådanne omkostninger.

Ved at bruge matematiske og statistiske modeller vælges i disse afdelinger et udsnit af de aktier, der indgår i et givent aktieindeks, og som opfører sig næsten identisk hermed. Det at følge et udvalgt indeks betegnes også som 'tracking' - og graden, hvormed indeksafdelingernes afkast afviger fra det originale indeks, kaldes derfor 'tracking error'. Succeskriteriet for afdelingernes resultater måles ud fra denne tracking error. Med andre ord måler nøgletallet tracking error i pct. graden af aktiv forvaltning i de enkelte afdelinger.

For passive afdelinger er målet at skabe et afkast, der ligger så tæt på afdelingens sammenligningsindeks som muligt, og målet er derfor at have en lav tracking error.

Herunder vises den højest fastsatte øvre grænse for tracking error p.a. for de afdelinger, der har et sammenligningsindeks. Den aktuelle tracking error beregnes først, når afdelingerne har tre års historik.

For afdelingen INDEX Globale Aktier – Etik KL gælder, at den etiske screening vil variere. Derfor opstilles der ikke en øvre grænse for den modelbaserede tracking-error.

Tracking Error pr. 31/12-2021:

Afdeling	Øvre fastsat grænse 2021	Aktuel TE
INDEX Bæredygtige Europa KL	2,0	*
INDEX Bæredygtige Global KL	1,2	0,92
INDEX Bæredygtige USA KL	2,0	*
INDEX Globale Aktier KL	2,0	2,70
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	2,0	3,30

* Den pågældende afdeling har ikke tre års historik, hvorfor der ikke findes tracking error for denne.

Nøgletallet active share i procent måler, hvor meget sammensætningen af en afdelings portefølje afviger fra sammenligningsindekset. Jo højere tal, des mere aktivt er afdelingen forvaltet.

Nedenfor ses en oversigt over active share for samtlige afdelinger med et sammenligningsindeks.

Active share pr. 31/12-2021:

Afdeling	i %
INDEX Bæredygtige Europa KL	6
INDEX Bæredygtige Global KL	14
INDEX Bæredygtige USA KL	6
INDEX Globale Aktier KL	35
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	4

Risici knyttet til driften af fonden

For at undgå fejl i driften af Værdipapirfonden Sparinvest er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne. Der

stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast.

Værdipapirfonden Sparinvest er desuden underlagt tilsyn fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, er der en risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

Eksponering mod udlandet

Investering i velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande/-markeder. Udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold.

Valuta

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier eller obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, hvor der systematisk kurssikres mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. En sådan kurssikring vil fremgå af beskrivelsen af afdelingens investeringsområde under den enkelte afdelingsberetning.

Selskabsspecifikke forhold

Værdien af en enkelt aktie og obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Værdien af afdelingen kan variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier og obligationer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri vil være tabt.

Sektorspecifikke forhold

Ved investering i værdipapirer i en enkelt sektor, f.eks. finanssektoren, ligger der en risiko for, at den pågældende sektor kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som ikke rammer andre sektorer. Desuden vil konkurrencemæssige og sektorspecifikke økonomiske forhold kunne påvirke investeringernes værdi.

Emerging markets

Begrebet "emerging markets" omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (ex. Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativt usikker økonomisk udvikling samt aktie- og obligationsmarkedet, som er under udvikling. Investeringer i 'emerging markets' er forbundet med særlige risici, der ikke forekommer på de

udviklede markeder. Et ustabil politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis bevirke, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta eller kan gøre det med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være faldende som følge af økonomiske og politiske ændringer samt naturkatastrofer. Effekten kan også være mere vedvarende.

Særlige risici ved blandede afdelinger

Ved investering i blandede afdelinger får man som investor eksponering mod de risici, der knytter sig til både obligations- og aktiemarkedet.

Særlige risici ved aktieafdelingerne

Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Risikovillig kapital

Afkastet kan svinge meget som følge af selskabernes muligheder for at skaffe risikovillig kapital til f.eks. udvikling af nye produkter. Enkelte afdelingers formue kan investeres i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere.

De afdelingsspecifikke risici, der knytter sig til hver enkel afdeling, kan læses under hver afdelings beretning.

Særlige risici ved obligationsinvesteringer

Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko

Renteniveauet varierer fra region til region, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald. Begrebet varighed udtrykker blandt andet kursrisikoen på de obligationer, der investeres i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets-obligationer, kreditobligationer osv. – er der en kreditrisiko relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investering i obligationer udstedt af erhvervsvirksomheder kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Kreditspænd udtrykker renteforskellen mellem kreditobligationer og traditionelle, sikre statsobligationer udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.

Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv

Bestyrelse, Sparinvest S.A.

Jørgen Søgaard-Andersen, formand

Direktør for:
Sparinvest Holdings SE

Formand for bestyrelsen for:
Sparinvest S.A.

Medlem af bestyrelsen for:
Sparinvest S.A.
Kapitalforeningen Sparinvest
Kapitalforeningen Sparinvest II
Sparinvest Investment Solutions A/S
Garanti Invest A/S

Steen Foldberg Jensen, direktør

Direktør for:
BetterBoard S.à.r.l.

Formand for bestyrelsen for:
FundRock Distribution S.A.

Medlem af bestyrelsen for:
Sparinvest S.A.
Imperium Family Office

Michaela Winther, direktør

Direktør for:
Norland S.à.r.l.
D8W Advisory S.à.r.l.
Norland Holding ApS
Norland ApS

Formand for bestyrelsen for:
InvestIn SICAV, Luxembourg
InvestIn SICAV-RAIF, Luxembourg
Nordflint Capital Partners Fondsmæglerselskab A/S

Medlem af bestyrelsen for:
Sparinvest S.A.
Nykredit Alpha SICAV RAIF, Luxembourg
MichelleKristensen ApS

Partner i:
MichelleKristensen ApS, ejer 33,33%

Direktion, Sparinvest S.A.

Dirk Schulze, Managing Director

Direktør for:
Sparinvest S.A., herunder ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

Astrid Siegrid Preusse, direktør

Direktør for:
Sparinvest S.A., herunder ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

Morten Skipper, Managing Director

Direktør for:
Sparinvest S.A., herunder ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg
Bønnerup Trading ApS

Samfundsansvar (ansvarlig investering)

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

Værdipapirfonden bliver administreret af Sparinvest S.A., der indgår i Nykredit-koncernen. Administrationen foregår inden for rammerne af Nykredit-koncernens politik for samfundsmæssigt ansvar. Værdipapirfonden har formuleret en politik for bæredygtige investeringer – i samarbejde med Nykredit-koncernen. Politikken findes som en del af den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar, der kan findes via hjemmesiden <https://www.sparinvest.dk/csr>.

Udlodning af udbytte

Afdeling	Udbyttebeløb i kr. pr. andel	Kapitalindkomst	Aktieindkomst	Selskabsindkomst
Aktiebaserede afdelinger				
Sparinvest INDEX Bæredygtige Europa KL	4,6	0,0	4,6	4,6
Sparinvest INDEX Bæredygtige Global KL	8,5	0,0	8,5	8,5
Sparinvest INDEX Bæredygtige USA KL	1,4	0,0	1,4	1,4
Sparinvest INDEX Globale Aktier KL	3,6	0,0	3,6	3,6
Blandede afdelinger				
Sparinvest INDEX Lav Risiko KL	0,0	0,0	0,0	0,0
Sparinvest INDEX Mellem Risiko KL	0,8	0,0	0,8	4,1
Sparinvest INDEX Høj Risiko KL	2,3	0,0	2,3	2,3

Udlodningen af udbytte til investorerne bliver opgjort efter retningslinjerne i skattelovgivningen og skal godkendes af generalforsamlingen.

Øvrige forhold

Der er efter årets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt ville kunne påvirke den danske UCITS' afdelingers aktiver og passiver og finansielle stilling samt resultatet for 2021.

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

Der har ikke været usædvanlige forhold, som har indvirkning på indregning og måling i balance og resultatopgørelse.

Der har ikke været betydelige hændelser, som har indflydelse på balance og resultatopgørelse.

Der har ikke været usikkerhed ved indregning og måling i balance og resultatopgørelse.

ÅRSREGNSKAB FOR AFDELINGER

Aktiebaserede afdelinger

- 25 INDEX Bæredygtige Europa KL
- 29 INDEX Bæredygtige Global KL
- 33 INDEX Bæredygtige USA KL
- 37 INDEX Globale Aktier KL
- 41 INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Blandede afdelinger

- 45 INDEX Lav Risiko KL
- 49 INDEX Mellem Risiko KL
- 53 INDEX Høj Risiko KL

INDEX Bæredygtige Europa KL

Afdelingsberetning for regnskabsåret 2021

Afdelingsprofil

Startdato	21-01-2021
Investeringskoncept	Indeksbaseret
Valuta	DKK
Udbyttetype	Udbyttebetalende
Risikoklasse	6
SFDR artikel	Artikel 9
Benchmark	MSCI Europe ESG Leaders Select Sustainability Index Net (DKK)
Fondskode	DK0060748044

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Afdelingens Investeringsområde

Afdelingen investerer bredt i europæiske aktier, der lever op til høje ESG- og klimahensyn. Afdelingen følger et klima-benchmark, der matcher Paris-aftalens mål om reduktion af CO₂. Klimaaftrykket fra selskaberne i afdelingen vil allerede fra lanceringen være halvt så stort som investeringsuniverset, og det vil hvert år blive reduceret med yderligere 7 pct. Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i markedsindekset MSCI Europe ESG Leaders Select Sustainability. Afdelingen investerer i selskaber, der har en høj ESG-score, hvilket sikrer en høj bæredygtig profil med fokus på miljøet samt god ledelse og social ansvarlighed i de virksomheder, der indgår i afdelingens værdipapirportefølje. Afdelingen investerer ikke i selskaber, der lever af aktiviteter inden for fossile brændstoffer, våben, tobak, alkohol og hazardspil. Der foretages ikke valutaafdækning.

Udvikling i 2021

Afkastet findes tilfredsstillende i forhold til benchmark.

INDEX Bæredygtige Europa KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Resultatopgørelse		Balance	
Note	2021 * i 1.000 kr.	Note	2021 * i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		Aktiver	
Renteudgifter	-15	Likvide midler	
Udbytter	5.708	Indestående i andre pengeinstitutter	1.289
I alt renter & udbytter	5.693	Likvider	1.289
2 Kursgevinster & -tab		5 Kapitalandele	
Kapitalandele	52.766	Noterede aktier fra danske selskaber	16.430
Afledte finansielle instrumenter	7	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	348.285
Valutakonti	16	Kapitalandele	364.715
Øvrige aktiver/passiver	6	Andre aktiver	
Handelsomkostninger	-336	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	225
I alt kursgevinster & -tab	52.459	Andre tilgodehavender	219
I alt nettoindtægter	58.152	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.245
3 Administrationsomkostninger	-1.016	Aktuelle skatteaktiver	711
Resultat før skat	57.136	Andre aktiver	2.400
4 Skat	-519	Aktiver	368.404
Årets nettoresultat	56.617	Passiver	
<i>Perioden dækker 21-01-2021 - 31-12-2021</i>		7 Investorenes formue	366.442
6 Overskudsdisponering		Anden gæld	
Foreslået udlodning	13.589	Skyldige omkostninger	121
Overført til udlodning næste år	295	Lån	1.325
Overført til formuen	42.733	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	516
I alt disponibelt	56.617	Anden gæld	1.962
		Passiver	368.404

INDEX Bæredygtige Europa KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Noter

Note	2021 * i 1.000 kr.	Note	2021 i pct
1 Renter & udbytter		5 Fordelinger	
Øvrige renteudgifter	-15	Sektorfordeling	
I alt renteudgifter	-15	Industri	17,56
Noterede aktier fra danske selskaber	246	Finans	17,34
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.462	Sundhedspleje	13,89
I alt udbytter	5.708	Materialer	12,28
		Forbrugsgoder	12,04
		Øvrige	26,89
2 Kursgevinster & -tab		Geografisk fordeling	
Noterede aktier fra danske selskaber	2.961	Nordeuropa	39,41
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	49.805	Sydeuropa	23,12
I alt kapitalandele	52.247	Storbritannien	19,99
Noterede afledte instrumenter	7	Skandinavien	12,17
I alt valutaterminer/futures	7	Danmark	4,48
Øvrige aktiver/passiver	6	Øvrige	0,82
Bruttohandelsomkostninger	-751		2021 *
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	415		i 1.000 kr.
I alt handelsomkostninger	-336	6 Til rådighed for udlodning	
I alt kursgevinster & -tab	51.940	Udlodning overført fra sidste år	0
		Renter og udbytter	5.708
		Andre indtægter	0
3 Administrationsomkostninger		Skat	-1.002
Administration	-6	Kursgevinst til udlodning	7.207
Investeringsforvaltning	-1.010	Udlodningsregulering af indkomst	3.233
I alt administrationsomkostninger	-1.016	I alt Indkomst	15.146
4 Skat		Administrationsomkostninger til modregning	-1.016
Ikke refunderbar udbytteskat	-519	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-246
Skat	-519	I alt administrationsomkostninger	-1.262
		I alt til rådighed for udlodning brutto	13.884
		Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0
		Frivillig udlodning	0
		I alt til rådighed for udlodning netto	13.884

INDEX Bæredygtige Europa KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2021 * i 1.000 kr.
7 Investorenes formue		
Emissioner i perioden	3.183	332.816
Indløsninger i perioden	-229	-22.991
Overført til udlodning næste år		295
Foreslået udlodning		13.589
Overførsel af årets resultat		42.733
Investorenes formue (ultimo)	2.954	366.442

	2021 *
Årets afkast i %	24,04
Benchmarkafkast i %	23,65
Indre værdi pr. andel	124,04
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	56.617
Årets udlodning pr. andel i kr.	4,60
Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2.954
Investorenes formue i 1.000 kr.	366.442
Årlige omk. i % af gns. formue	0,38
ÅOP	0,59

	2021 *	
Finansielle instrumenter	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	364.715	99,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	364.715	99,5
Andre aktiver / Anden gæld	1.727	0,5
I alt	366.442	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og investeringsbeviser m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på fondens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investerings-forvaltningsselskabet.

INDEX Bæredygtige Global KL

Afdelingsberetning for regnskabsåret 2021

Afdelingsprofil

Startdato	07-06-2018
Investeringskoncept	Indeksbaseret
Valuta	DKK
Udbyttetype	Udbyttebetalende
Risikoklasse	6
SFDR artikel	Artikel 9
Benchmark	MSCI ACWI ESG Leaders Select Sustainability Index Net (DKK) (SPI)
Fondskode	DK0060747905

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Afdelingens Investeringsområde

Afdelingens investeringsunivers er globalt, hvilket inkluderer aktier i både udviklede markeder og emerging market. Afdelingen investerer i aktier der lever op til høje ESG- og klimahensyn. Afdelingen følger et klima-benchmark, der matcher Paris-aftalens mål om reduktion af CO₂. Klimaaftrykket fra selskaberne i afdelingen vil allerede fra lanceringen være halvt så stort som investeringsuniverset, og det vil hvert år blive reduceret med yderligere 7 pct. Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i markedsindekset MSCI ACWI ESG Leaders Select Sustainability. Afdelingen investerer i selskaber, der har en høj ESG-score, hvilket sikrer en høj bæredygtig profil med fokus på miljøet samt god ledelse og social ansvarlighed i de virksomheder, der indgår i afdelingens værdipapirportefølje. Afdelingen investerer ikke i selskaber, der lever af aktiviteter inden for fossile brændstoffer, våben, tobak, alkohol og hazardspil. Der foretages ikke valutaafdækning.

Udvikling i 2021

Afkastet findes tilfredsstillende i forhold til benchmark.

INDEX Bæredygtige Global KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Resultatopgørelse			Balance		
Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			Aktiver		
Renteindtægter	0	1	Likvide midler		
Renteudgifter	-45	-7	Indestående i depotselskab	265	781
Udbytter	19.039	5.312	Indestående i andre pengeinstitutter	4.238	71
I alt renter & udbytter	18.994	5.306	Likvider	4.503	852
2 Kursgevinster & -tab			5 Kapitalandele		
Kapitalandele	229.533	-2.596	Noterede aktier fra danske selskaber	11.972	2.133
Afledte finansielle instrumenter	33	36	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.523.293	323.402
Valutakonti	47	239	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.936	820
Øvrige aktiver/passiver	17	-1	Kapitalandele	1.537.201	326.355
Handelsomkostninger	-372	-6	Afledte finansielle instrumenter		
I alt kursgevinster & -tab	229.258	-2.328	Noterede afledte finansielle instrumenter	17	0
I alt nettoindtægter	248.252	2.978	Afledte finansielle instrumenter	17	0
3 Administrationsomkostninger	-5.418	-1.328	Andre aktiver		
Resultat før skat	245.283	1.648	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.041	169
4 Skat	-2.452	-659	Andre tilgodehavender	495	0
Årets nettoresultat	242.834	989	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.361	0
6 Overskudsdisponering			Aktuelle skatteaktiver	715	197
Foreslået udlodning	87.371	6.478	Andre aktiver	3.612	366
Overført til udlodning næste år	123	204	Aktiver	1.545.333	327.574
Overført til formuen	155.340	-5.693	Passiver		
I alt disponibelt	242.834	989	7 Investorerne formue	1.542.128	327.440
			Anden gæld		
			Skyldige omkostninger	640	134
			Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.565	0
			Anden gæld	3.205	134
			Passiver	1.545.333	327.574

INDEX Bæredygtige Global KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Noter

Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Note	2021 i pct	2020 i pct
1 Renter & udbytter			5 Fordelinger		
Indestående i depotselskab	0	1	Sektorfordeling		
I alt renteindtægter	0	1	IT	21,24	21,73
Øvrige renteudgifter	-45	-7	Finans	16,28	14,06
I alt renteudgifter	-45	-7	Sundhedspleje	12,17	11,66
Noterede aktier fra danske selskaber	163	16	Industri	12,12	10,20
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	18.815	5.297	Forbrugsgoder	11,20	12,30
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	61	0	Øvrige	26,98	30,05
I alt udbytter	19.039	5.312	Geografisk fordeling		
			Nordamerika	64,36	68,05
2 Kursgevinster & -tab			Fjernøsten ex. Japan	10,55	6,41
Noterede aktier fra danske selskaber	3.351	164	Nordeuropa	7,18	9,56
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	228.240	-2.950	Japan	6,68	6,45
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	391	189	Sydeuropa	3,51	3,09
I alt kapitalandele	229.533	-2.596	Øvrige	7,71	6,44
				2021	2020
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Valutaterminsforretninger/valutafutures	-2	0	6 Til rådighed for udlodning		
Warrants	0	36	Udlodning overført fra sidste år	203	252
Noterede afledte instrumenter	35	0	Renter og udbytter	19.039	5.319
I alt valutaterminer/futures	33	36	Andre indtægter	0	0
Øvrige aktiver/passiver	17	-1	Skat	-2.804	-692
Bruttohandelsomkostninger	-809	-126	Kursgevinst til udlodning	31.952	1.608
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	437	120	Udlodningsregulering af indkomst	46.058	1.705
I alt handelsomkostninger	-372	-6	I alt Indkomst	94.448	8.192
I alt kursgevinster & -tab	229.258	-2.328	Administrationsomkostninger til modregning	-5.418	-1.328
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-1.536	-182
3 Administrationomkostninger			I alt administrationsomkostninger	-6.954	-1.510
Administration	-3.269	-797	I alt til rådighed for udlodning brutto	87.494	6.682
Investeringsforvaltning	-2.149	-531	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
I alt administrationsomkostninger	-5.418	-1.328	Frivillig udlodning	0	0
4 Skat			I alt til rådighed for udlodning netto	87.494	6.682
Ikke refunderbar udbytteskat	-2.452	-659			
Skat	-2.452	-659			

INDEX Bæredygtige Global KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2021 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2020 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	2.699	327.440	3.234	385.611
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-6.479		-15.522
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		-857
Emissioner i perioden	7.780	1.013.728	991	116.172
Indløsninger i perioden	-200	-29.166	-1.525	-159.219
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		149		266
Regulering af udlodning ved emis/indl i året		-6.378		0
Overført til udlodning næste år		123		204
Foreslået udlodning		87.371		6.478
Overførsel af årets resultat		155.340		-5.693
Investorenes formue (ultimo)	10.279	1.542.128	2.699	327.440

	2021	2020	2019	2018 *
Årets afkast i %	26,09	5,73	30,04	-7,49
Benchmarkafkast i %	25,98	6,24	29,10	-8,27
Indre værdi pr. andel	150,03	121,30	119,25	92,51
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	242.834	989	74.369	-16.142
Årets udlodning pr. andel i kr.	8,50	2,40	4,80	0,90
Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	10.279	2.699	3.234	2.173
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.542.128	327.440	385.611	200.992
Årlige omk. i % af gns. formue	0,50	0,50	0,50	0,28
ÅOP	0,56	0,53	0,60	0,58
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,03	0,00	0,00	0,00
Sharpe Ratio Benchmark	0,90			
Sharpe Ratio Afdeling	0,92			
Volatilitet Benchmark i %	15,46			
Volatilitet Afdeling i %	15,42			

Perioden omfatter 07-06-2018 - 31-12-2018

Finansielle instrumenter	2021		2020	
	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.535.265	99,6	325.535	99,4
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	1.953	0,1	820	0,3
Finansielle instrumenter i alt	1.537.218	99,7	326.355	99,7
Andre aktiver / Anden gæld	4.910	0,3	1.084	0,3
I alt	1.542.128	100,0	327.440	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og investeringsbeviser m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på fondens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investerings-forvaltningsselskabet.

INDEX Bæredygtige USA KL

Afdelingsberetning for regnskabsåret 2021

Afdelingsprofil

Startdato	21-01-2021
Investeringskoncept	Indeksbaseret
Valuta	DKK
Udbyttetype	Udbyttebetalende
Risikoklasse	6
SFDR artikel	Artikel 9
Benchmark	MSCI USA ESG Leaders Select Sustainability Index Net (DKK)
Fondskode	DK0060748200

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Afdelingens Investeringsområde

Afdelingen investerer bredt i nordamerikanske aktier, der lever op til høje ESG- og klimahensyn. Afdelingen følger et klima-benchmark, der matcher Paris-aftalens mål om reduktion af CO₂. Klimaaftrykket fra selskaberne i afdelingen vil allerede fra lanceringen være halvt så stort som investeringsuniverset, og det vil hvert år blive reduceret med yderligere 7 pct. Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i markedsindekset MSCI USA ESG Leaders Select Sustainability. Afdelingen investerer i selskaber, der har en høj ESG-score, hvilket sikrer en høj bæredygtig profil med fokus på miljøet samt god ledelse og social ansvarlighed i de virksomheder, der indgår i afdelingens værdipapirportefølje. Afdelingen investerer ikke i selskaber, der lever af aktiviteter inden for fossile brændstoffer, våben, tobak, alkohol og hazardspil. Der foretages ikke valutaafdækning.

Udvikling i 2021

Afkastet findes tilfredsstillende i forhold til benchmark.

INDEX Bæredygtige USA KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Resultatopgørelse		Balance	
Note	2021 * i 1.000 kr.	Note	2021 * i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		Aktiver	
Renteudgifter	-36	Likvide midler	
Udbytter	6.602	Indestående i depotselskab	88
I alt renter & udbytter	6.566	Indestående i andre pengeinstitutter	1.447
2 Kursgevinster & -tab		Likvider	1.535
Kapitalandele	143.810	5 Kapitalandele	
Valutakonti	172	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	803.137
Øvrige aktiver/passiver	-3	Kapitalandele	803.137
Handelsomkostninger	-26	Andre aktiver	
I alt kursgevinster & -tab	143.953	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	435
I alt nettoindtægter	150.519	Andre tilgodehavender	132
3 Administrationsomkostninger	-2.625	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	263
Resultat før skat	148.845	Aktuelle skatteaktiver	3
4 Skat	-951	Andre aktiver	833
Årets nettoresultat	147.894	Aktiver	805.505
<i>Perioden dækker 21-01-2021 - 31-12-2021</i>		Passiver	
6 Overskudsdisponering		7 Investorenes formue	805.170
Foreslået udlodning	8.681	Anden gæld	
Overført til udlodning næste år	65	Skyldige omkostninger	335
Overført til formuen	139.148	Anden gæld	335
I alt disponibelt	147.894	Passiver	805.505

INDEX Bæredygtige USA KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Noter

Note	2021 * i 1.000 kr.	Note	2021 i pct
1 Renter & udbytter		5 Fordelinger	
Øvrige renteudgifter	-36	Sektorfordeling	
I alt renteudgifter	-36	IT	26,80
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.602	Sundhedspleje	14,59
I alt udbytter	6.602	Finans	14,17
		Industri	11,04
		Forbrugsgoder	10,93
		Øvrige	22,48
2 Kursgevinster & -tab		Geografisk fordeling	
Noterede aktier fra danske selskaber	41	Nordamerika	99,75
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	144.720	Øvrige	0,25
I alt kapitalandele	143.810		
			2021 *
Øvrige aktiver/passiver	-3		i 1.000 kr.
Bruttohandelsomkostninger	-89	6 Til rådighed for udlodning	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	63	Udlodning overført fra sidste år	0
I alt handelsomkostninger	-26	Renter og udbytter	6.603
I alt kursgevinster & -tab	143.953	Andre indtægter	0
		Skat	-954
		Kursgevinst til udlodning	6.320
3 Administrationomkostninger		Udlodningsregulering af indkomst	110
Administration	-28	I alt Indkomst	12.078
Investeringsforvaltning	-2.597	Administrationsomkostninger til modregning	-2.625
I alt administrationsomkostninger	-2.625	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-708
		I alt administrationsomkostninger	-3.333
4 Skat		I alt til rådighed for udlodning brutto	8.746
Ikke refunderbar udbytteskat	-951	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0
Skat	-951	Frivillig udlodning	0
		I alt til rådighed for udlodning netto	8.746

INDEX Bæredygtige USA KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2021 * i 1.000 kr.
7 Investorenes formue		
Emissioner i perioden	6.992	746.966
Indløsninger i perioden	-790	-89.813
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		123
Overført til udlodning næste år		65
Foreslået udlodning		8.681
Overførsel af årets resultat		139.148
Investorenes formue (ultimo)	6.201	805.170

	2021 *
Årets afkast i %	29,84
Benchmarkafkast i %	30,66
Indre værdi pr. andel	129,84
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	147.894
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,40
Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	6.201
Investorenes formue i 1.000 kr.	805.170
Årlige omk. i % af gns. formue	0,48
ÅOP	0,55

	2021 *	
Finansielle instrumenter	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	803.137	99,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	803.137	99,7
Andre aktiver / Anden gæld	2.033	0,3
I alt	805.170	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og investeringsbeviser m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på fondens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investerings-forvaltningsselskabet.

INDEX Globale Aktier KL

Afdelingsberetning for regnskabsåret 2021

Afdelingsprofil

Startdato	08-01-2017
Investeringskoncept	Indeksbaseret
Valuta	DKK
Udbyttetype	Udbyttebetalende
Risikoklasse	6
SFDR artikel	Artikel 6
Benchmark	MSCI World ACWI IMI Index (DKK)
Fondskode	DK0060747822

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Afdelingens Investeringsområde

Afdelingen omfatter investering i globale aktier, der indgår i indekset MSCI All Countries World Investable Markets Index. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe lignende afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger. Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og lang tidshorisont. Investorerne skal være forberedt på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi. Der foretages ikke afdækning af valutarisiko.

Udvikling i 2021

Afkastet findes tilfredsstillende i forhold til benchmark.

INDEX Globale Aktier KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Resultatopgørelse			Balance		
Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			Aktiver		
Renteindtægter	5	1	Likvide midler		
Renteudgifter	-44	-12	Indestående i depotselskab	0	176
Udbytter	28.682	9.405	Indestående i andre pengeinstitutter	5.558	816
I alt renter & udbytter	28.643	9.394	Likvider	5.558	992
2 Kursgevinster & -tab			5 Kapitalandele		
Kapitalandele	310.131	43.902	Noterede aktier fra danske selskaber	21.305	3.212
Afledte finansielle instrumenter	57	55	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.310.468	641.465
Valutakonti	-79	85	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	67
Øvrige aktiver/passiver	28	-3	Kapitalandele	2.331.773	644.744
Handelsomkostninger	-23	-20	Andre aktiver		
I alt kursgevinster & -tab	310.114	44.019	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.310	384
I alt nettoindtægter	338.757	53.413	Andre tilgodehavender	781	0
3 Administrationsomkostninger	-7.935	-2.278	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	6.535	1.375
Resultat før skat	334.142	51.134	Aktuelle skatteaktiver	791	410
4 Skat	-3.318	-1.179	Andre aktiver	9.417	2.169
Årets nettoresultat	330.822	49.955	Aktiver	2.346.748	647.904
6 Overskudsdisponering			Passiver		
Foreslået udlodning	54.571	17.507	7 Investorerne formue	2.339.374	647.642
Overført til udlodning næste år	1.234	197	Anden gæld		
Overført til formuen	275.017	32.251	Skyldige omkostninger	970	262
I alt disponibelt	330.822	49.955	Lån	1.610	0
			Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.794	0
			Anden gæld	7.374	262
			Passiver	2.346.748	647.904

INDEX Globale Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Noter

Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Note	2021 i pct	2020 i pct
1 Renter & udbytter			5 Fordelinger		
Indestående i depotselskab	2	1	Sektorfordeling		
Øvrige renteindtægter	3	0	IT	21,68	20,94
I alt renteindtægter	5	1	Finans	13,94	13,27
Øvrige renteudgifter	-44	-12	Forbrugsgoder	12,68	13,34
I alt renteudgifter	-44	-12	Sundhedspleje	11,41	11,95
Noterede aktier fra danske selskaber	148	38	Industri	10,55	9,59
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	28.534	9.367	Øvrige	29,73	30,91
I alt udbytter	28.682	9.405	Geografisk fordeling		
2 Kursgevinster & -tab			Nordamerika	69,10	66,11
Noterede aktier fra danske selskaber	3.049	142	Nordeuropa	6,66	8,57
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	310.390	44.419	Fjernøsten ex. Japan	6,30	6,89
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	12	-659	Japan	6,15	7,11
I alt kapitalandele	310.131	43.902	Storbritannien	4,83	4,83
			Øvrige	6,97	6,50
				2021	2020
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Warrants	0	55	6 Til rådighed for udlodning		
Noterede afledte instrumenter	57	0	Udlodning overført fra sidste år	196	258
I alt valutaterminer/futures	57	55	Renter og udbytter	28.688	9.837
Øvrige aktiver/passiver	28	-3	Andre indtægter	0	0
Bruttohandelsomkostninger	-465	-116	Skat	-3.608	-1.205
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	442	96	Kursgevinst til udlodning	17.806	7.534
I alt handelsomkostninger	-23	-20	Udlodningsregulering af indkomst	23.381	4.118
I alt kursgevinster & -tab	310.114	44.019	I alt Indkomst	66.463	20.542
3 Administrationomkostninger			Administrationsomkostninger til modregning	-7.935	-2.278
Administration	-4.786	-1.367	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-2.723	-560
Investeringsforvaltning	-3.149	-911	I alt administrationsomkostninger	-10.658	-2.838
I alt administrationsomkostninger	-7.935	-2.278	I alt til rådighed for udlodning brutto	55.805	17.704
4 Skat			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
Ikke refunderbar udbytteskat	-3.318	-1.179	Frivillig udlodning	0	0
Skat	-3.318	-1.179	I alt til rådighed for udlodning netto	55.805	17.704

INDEX Globale Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2021 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2020 i 1.000 kr.	
7 Investorenes formue					
Investorenes formue (primo)	5.149	647.642	3.208	406.984	
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-17.508		-32.717	
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		-2.157	
Emissioner i perioden	11.371	1.561.952	2.017	233.787	
Indløsninger i perioden	-1.361	-174.482	-75	-8.510	
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.299		300	
Regulering af udlodning ved emis/indl i året		-10.350		0	
Overført til udlodning næste år		1.234		197	
Foreslået udlodning		54.571		17.507	
Overførsel af årets resultat		275.017		32.251	
Investorenes formue (ultimo)	15.159	2.339.374	5.149	647.642	
	2021	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	25,93	7,25	29,91	-5,87	3,76
Benchmarkafkast i %	27,10	6,24	28,85	-5,33	4,20
Indre værdi pr. andel	154,32	125,77	126,88	97,67	103,76
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	330.822	49.955	133.922	-24.741	456
Årets udlodning pr. andel i kr.	3,60	3,40	10,20	0,00	0,00
Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	15.159	5.149	3.208	3.914	929
Investorenes formue i 1.000 kr.	2.339.374	647.642	406.984	382.333	96.386
Årlige omk. i % af gns. formue	0,50	0,50	0,50	0,50	0,49
ÅOP	0,54	0,54	0,59	0,58	0,62
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,00	0,00	0,00	
Sharpe Ratio Benchmark	0,87				
Sharpe Ratio Afdeling	0,83				
Volatilitet Benchmark i %	13,96				
Volatilitet Afdeling i %	14,05				

Perioden omfatter 06-01-2017 - 31-12-2017

	2021		2020	
Finansielle instrumenter	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.331.773	99,7	644.677	99,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	67	0,0
Finansielle instrumenter i alt	2.331.773	99,7	644.744	99,6
Andre aktiver / Anden gæld	7.601	0,3	2.899	0,4
I alt	2.339.374	100,0	647.642	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og investeringsbeviser m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på fondens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investerings-forvaltningsselskabet.

INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Afdelingsberetning for regnskabsåret 2021

Afdelingsprofil

Startdato	08-01-2017
Investeringskoncept	Indeksbaseret
Valuta	DKK
Udbyttetype	Akkumulerende
Risikoklasse	5
SFDR artikel	Artikel 6
Benchmark	MSCI World Minimum Volatility Optimized in EUR (DKK)
Fondskode	DK0060748127

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Afdelingens Investeringsområde

Der investeres i selskaber, som indgår i MSCI World Minimum Volatility (EUR Optimized) indekset. Udvælgelsen som ligger til grund for indekset foretages på baggrund af en optimeringsproces blandt aktierne, der indgår i det globale markedsindeks MSCI World Index. Bemærk dog at selvom denne optimeringsproces sigter mod at reducere risikoen, vil aktieinvestering altid være forbundet med risiko. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe lignende afkast- og risikoprofil som markedsindeks under behørigt hensyn til handelsomkostninger. Investorerne skal være forberedt på, at afdelingens beviser kan svinge i værdi. Der foretages ikke afdækning af valutarisikoen. Afdelingen er akkumulerende.

Udvikling i 2021

Afkastet findes tilfredsstillende i forhold til benchmark.

INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Resultatopgørelse			Balance		
Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			Aktiver		
Renteindtægter	1	1	Likvide midler		
Renteudgifter	-14	-26	Indestående i depotselskab	875	524
Udbytter	17.319	20.173	Indestående i andre pengeinstitutter	833	1.875
I alt renter & udbytter	17.306	20.148	Likvider	1.708	2.399
2 Kursgevinster & -tab			5 Kapitalandele		
Kapitalandele	144.324	-54.712	Noterede aktier fra danske selskaber	12.830	10.379
Afledte finansielle instrumenter	-7	309	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	882.390	791.242
Valutakonti	38	-341	Kapitalandele	895.220	801.621
Øvrige aktiver/passiver	42	-10	Andre aktiver		
Handelsomkostninger	-72	-150	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	627	732
I alt kursgevinster & -tab	144.325	-54.904	Andre tilgodehavender	217	0
I alt nettoindtægter	161.631	-34.756	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.322	0
3 Administrationsomkostninger	-4.030	-4.033	Aktuelle skatteaktiver	1.230	842
Resultat før skat	159.599	-38.789	Andre aktiver	3.396	1.574
4 Skat	-1.998	-2.570	Aktiver	900.324	805.594
Årets nettoresultat	157.601	-41.359	Passiver		
			6 Investorerne formue	899.948	805.255
			Anden gæld		
			Skyldige omkostninger	376	340
			Anden gæld	376	340
			Passiver	900.324	805.594

INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Noter

Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Note	2021 i pct	2020 i pct
1 Renter & udbytter			5 Fordelinger		
Indestående i depotselskab	1	1	Sektorfordeling		
I alt renteindtægter	1	1	IT	17,80	16,64
Øvrige renteudgifter	-14	-26	Sundhedspleje	17,26	15,48
I alt renteudgifter	-14	-26	Telekommunikation	12,97	12,57
Noterede aktier fra danske selskaber	221	243	Konsumentvarer	11,73	12,81
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	17.098	19.930	Finans	8,40	8,17
I alt udbytter	17.319	20.173	Øvrige	31,84	34,33
			Geografisk fordeling		
2 Kursgevinster & -tab			Nordamerika	67,34	64,85
Noterede aktier fra danske selskaber	2.944	369	Nordeuropa	11,16	10,48
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	143.378	-55.081	Japan	10,78	13,28
I alt kapitalandele	144.324	-54.712	Sydeuropa	3,43	3,64
Warrants	0	309	Fjernøsten ex. Japan	3,29	3,84
Noterede afledte instrumenter	-7	0	Øvrige	4,00	3,90
I alt valutaterminer/futures	-7	309			
Øvrige aktiver/passiver	42	-10			
Bruttohandelsomkostninger	-130	-277			
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	58	127			
I alt handelsomkostninger	-72	-150			
I alt kursgevinster & -tab	144.325	-54.904			
3 Administrationomkostninger					
Administration	-2.419	-2.420			
Investeringsforvaltning	-1.611	-1.613			
I alt administrationsomkostninger	-4.030	-4.033			
4 Skat					
Ikke refunderbar udbytteskat	-1.998	-2.570			
Skat	-1.998	-2.570			

INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2021 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2020 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	7.472	805.255	6.092	690.709
Emissioner i perioden	897	104.586	2.280	250.238
Indløsninger i perioden	-1.510	-167.634	-900	-94.826
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		140		492
Overførsel af årets resultat		157.601		-41.359
Investorenes formue (ultimo)	6.859	899.948	7.472	805.255
	2021	2020	2019	2018
Årets afkast i %	21,74	-4,95	25,50	1,33
Benchmarkafkast i %	22,19	-5,55	25,76	1,36
Indre værdi pr. andel	131,21	107,77	113,38	90,34
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	157.601	-41.359	102.188	-279
Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	6.859	7.472	6.092	3.486
Investorenes formue i 1.000 kr.	899.948	805.255	690.709	314.911
Årlige omk. i % af gns. formue	0,50	0,50	0,50	0,50
ÅOP	0,54	0,56	0,60	0,60
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,00	0,02
Sharpe Ratio Benchmark	0,84			
Sharpe Ratio Afdeling	0,58			
Volatilitet Benchmark i %	11,01			
Volatilitet Afdeling i %	11,05			

Perioden omfatter 06-01-2017 - 31-12-2017

Finansielle instrumenter	2021		2020	
	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	895.220	99,5	801.621	99,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	895.220	99,5	801.621	99,5
Andre aktiver / Anden gæld	4.728	0,5	3.633	0,5
I alt	899.948	100,0	805.255	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og investeringsbeviser m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på fondens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investerings-forvaltningsselskabet.

INDEX Lav Risiko KL

Afdelingsberetning for regnskabsåret 2021

Afdelingsprofil

Startdato	16-11-2017
Investeringskoncept	Indeksbaseret
Valuta	DKK
Udbyttetype	Udbyttebetalende
Risikoklasse	4
SFDR artikel	Artikel 6
Benchmark	SparNext Lav Indeks
Fondskode	DK0060748556

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Afdelingens Investeringsområde

Afdelingen investerer i passivt forvaltede fonde – enten i form af danske indeksbaserede afdelinger eller som Exchange Traded Funds (ETF'er), hvor formålet er at opnå et afkast på niveau med deres respektive sammenligningsindeks. Investorer i afdelingen får adgang til en bred portefølje af obligations- og aktiebaserede fonde med en fordeling på 25 % aktier og 75% obligationer. Afdelingen kan derudover vælge at investere op til 10% af sin formue i alternativer som fx vedvarende energi, fibernetværk, vandforsyning, hospitaler og ikke-børsnoterede virksomheder. Al væsentlig valutarisiko i obligationsandelen afdækkes mod DKK. Valutarisiko fra aktieandelen afdækkes ikke.

Udvikling i 2021

Afkastet findes meget tilfredsstillende.

INDEX Lav Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Resultatopgørelse			Balance		
Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			Aktiver		
Renteudgifter	-5	-3	Likvide midler		
Udbytter	3.128	2.614	Indestående i depotselskab	59	1.382
I alt renter & udbytter	3.123	2.611	Indestående i andre pengeinstitutter	288	16
2 Kursgevinster & -tab			Likvider	347	1.398
Kapitalandele	7.159	1.577	4 Kapitalandele		
Valutakonti	1	-1	Noterede inv. beviser i andre danske inv. - og kapitalforeninger	112.648	83.545
Handelsomkostninger	0	-15	Noterede inv. beviser i udenlandske inv. - og kapitalforeninger	140.968	103.985
I alt kursgevinster & -tab	7.161	1.561	Kapitalandele	253.616	187.530
I alt nettoindtægter	10.284	4.172	Andre aktiver		
3 Administrationsomkostninger	-555	-393	Andre tilgodehavender	131	0
Resultat før skat	9.729	3.777	Andre aktiver	131	0
Årets nettoresultat	9.728	3.777	Aktiver	254.094	188.928
5 Overskudsdisponering			Passiver		
Foreslået udlodning	0	3.224	6 Investorerne formue	254.041	188.890
Overført til udlodning næste år	42	53	Anden gæld		
Overført til formuen	9.686	500	Skyldige omkostninger	53	39
I alt disponibelt	9.728	3.777	Anden gæld	53	39
			Passiver	254.094	188.928

INDEX Lav Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Noter

Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Note	2021 i pct	2020 i pct
1 Renter & udbytter			4 Fordelinger		
Øvrige renteudgifter	-5	-3	Segmentfordeling		
I alt renteudgifter	-5	-3	Exchange Traded Fund	55,49	55,05
Noterede inv. beviser i andre danske inv. - og kapitalforeninger	1.990	1.683	Aktier - Index Passive	25,44	25,76
Noterede inv. beviser i udenlandske inv. - og kapitalforeninger	1.138	931	Obligationer - Short Term	18,90	18,47
I alt udbytter	3.128	2.614	Øvrige	0,17	0,72
2 Kursgevinster & -tab			Geografisk fordeling		
Noterede inv. beviser i andre danske inv. - og kapitalforeninger	10.027	974	Danmark	44,34	44,23
Noterede inv. beviser i udenlandske inv. - og kapitalforeninger	-2.868	603	Nordeuropa	37,50	37,15
I alt kapitalandele	7.159	1.577	Storbritannien	17,99	17,90
			Øvrige	0,17	0,72
				2021	2020
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
			5 Til rådighed for udlodning		
Bruttohandelsomkostninger	-35	-72	Udlodning overført fra sidste år	53	82
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	35	57	Renter og udbytter	3.127	2.830
I alt handelsomkostninger	0	-15	Andre indtægter	0	0
I alt kursgevinster & -tab	7.161	1.561	Skat	0	0
3 Administrationomkostninger			Kursgevinst til udlodning	-2.635	528
Administration	-333	-236	Udlodningsregulering af indkomst	121	269
Investeringsforvaltning	-222	-157	I alt Indkomst	666	3.710
I alt administrationsomkostninger	-555	-393	Administrationsomkostninger til modregning	-555	-393
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-69	-40
			I alt administrationsomkostninger	-624	-433
			I alt til rådighed for udlodning brutto	42	3.277
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	42	3.277

INDEX Lav Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2021 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2020 i 1.000 kr.	
6 Investorenes formue					
Investorenes formue (primo)	1.791	188.890	1.178	125.854	
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-3.224		-4.007	
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		-850	
Emissioner i perioden	552	58.913	613	64.116	
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		4		0	
Regulering af udlodning ved emis/indl i året		-270		0	
Overført til udlodning næste år		42		53	
Foreslået udlodning		0		3.224	
Overførsel af årets resultat		9.686		500	
Investorenes formue (ultimo)	2.343	254.041	1.791	188.890	
	2021	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	4,57	1,94	8,94	-2,11	0,33
Indre værdi pr. andel	108,41	105,46	106,79	98,22	100,33
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	9.728	3.777	5.524	-811	35
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00	1,80	3,40	0,20	0,00
Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2.343	1.791	1.178	373	113
Investorenes formue i 1.000 kr.	254.041	188.890	125.854	36.683	11.386
Årlige omk. i % af gns. formue	0,25	0,25	0,25	0,25	0,03
ÅOP	0,53	0,27	0,65	0,65	0,65
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,00	0,01	0,00	
Sharpe Ratio Afdeling	0,72				
Volatilitet Afdeling i %	4,86				

Perioden omfatter 15-11-2017 - 31-12-2017

	2021		2020	
Finansielle instrumenter	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	253.616	99,8	187.530	99,3
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	253.616	99,8	187.530	99,3
Andre aktiver / Anden gæld	425	0,2	1.359	0,7
I alt	254.041	100,0	188.890	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og investeringsbeviser m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på fondens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investerings-forvaltningsselskabet.

INDEX Mellem Risiko KL

Afdelingsberetning for regnskabsåret 2021

Afdelingsprofil

Startdato	16-11-2017
Investeringskoncept	Indeksbaseret
Valuta	DKK
Udbyttetype	Udbyttebetalende
Risikoklasse	4
SFDR artikel	Artikel 6
Benchmark	SparNext Mellem Indeks
Fondskode	DK0060748630

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Afdelingens Investeringsområde

Afdelingen investerer i passivt forvaltede fonde – enten i form af danske indeksbaserede afdelinger eller som Exchange Traded Funds (ETF'er), hvor formålet er at opnå et afkast på niveau med deres respektive sammenligningsindeks. Investorer i afdelingen får adgang til en bred portefølje af obligations- og aktiebaserede fonde med en fordeling på 50 % aktier og 50 % obligationer. Afdelingen kan derudover vælge at investere op til 10% af sin formue i alternativer som fx vedvarende energi, fibernetværk, vandforsyning, hospitaler og ikke-børsnoterede virksomheder. Al væsentlig valutarisiko i obligationsandelen afdækkes mod DKK. Valutarisiko fra aktieandelen afdækkes ikke.

Udvikling i 2021

Afkastet findes meget tilfredsstillende.

INDEX Mellem Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Resultatopgørelse			Balance		
Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			Aktiver		
Renteudgifter	-15	-6	Likvide midler		
Udbytter	7.691	7.075	Indestående i depotselskab	65	5.547
I alt renter & udbytter	7.676	7.069	Indestående i andre pengeinstitutter	181	1.117
2 Kursgevinster & -tab			Likvider	246	6.664
Kapitalandele	30.768	1.783	4 Kapitalandele		
Valutakonti	1	-2	Noterede inv. beviser i andre danske inv. - og kapitalforeninger	280.166	176.411
Handelsomkostninger	-4	-21	Noterede inv. beviser i udenlandske inv. - og kapitalforeninger	170.275	108.590
I alt kursgevinster & -tab	30.765	1.760	Kapitalandele	450.441	285.001
I alt nettoindtægter	38.441	8.829	Andre aktiver		
3 Administrationsomkostninger	-973	-623	Andre tilgodehavender	175	0
Resultat før skat	37.467	8.205	Andre aktiver	175	0
Årets nettoresultat	37.468	8.205	Aktiver	450.862	291.664
5 Overskudsdisponering			Passiver		
Foreslået udlodning	3.047	10.770	6 Investorerne formue	450.766	291.605
Overført til udlodning næste år	85	214	Anden gæld		
Overført til formuen	34.336	-2.779	Skyldige omkostninger	96	60
I alt disponibelt	37.468	8.205	Anden gæld	96	60
			Passiver	450.862	291.664

INDEX Mellem Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Noter

Note	2021	2020	Note	2021	2020
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.		i pct	i pct
1 Renter & udbytter			4 Fordelinger		
Øvrige renteudgifter	-15	-6	Segmentfordeling		
I alt renteudgifter	-15	-6	Aktier - Index Passive	52,31	50,87
Noterede inv. beviser i andre danske inv. - og kapitalforeninger	6.163	5.869	Exchange Traded Fund	37,77	37,24
Noterede inv. beviser i udenlandske inv. - og kapitalforeninger	1.528	1.206	Obligationer - Short Term	9,84	9,63
I alt udbytter	7.691	7.075	Øvrige	0,07	2,26
2 Kursgevinster & -tab			Geografisk fordeling		
Noterede inv. beviser i andre danske inv. - og kapitalforeninger	36.230	-1.096	Danmark	62,15	60,50
Noterede inv. beviser i udenlandske inv. - og kapitalforeninger	-5.463	2.879	Nordeuropa	24,06	23,88
I alt kapitalandele	30.768	1.783	Storbritannien	13,71	13,36
			Øvrige	0,07	2,26
				2021	2020
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
			5 Til rådighed for udlodning		
Bruttohandelsomkostninger	-120	-134	Udlodning overført fra sidste år	213	198
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	116	113	Renter og udbytter	7.691	7.199
I alt handelsomkostninger	-4	-21	Andre indtægter	0	0
I alt kursgevinster & -tab	30.765	1.760	Skat	0	0
3 Administrationomkostninger			Kursgevinst til udlodning	-4.831	3.322
Administration	-585	-374	Udlodningsregulering af indkomst	1.149	937
Investeringsforvaltning	-388	-249	I alt Indkomst	4.222	11.656
I alt administrationsomkostninger	-973	-623	Administrationsomkostninger til modregning	-973	-623
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-117	-49
			I alt administrationsomkostninger	-1.090	-672
			I alt til rådighed for udlodning brutto	3.132	10.984
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	3.132	10.984

INDEX Mellem Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2021 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2020 i 1.000 kr.	
6 Investorenes formue					
Investorenes formue (primo)	2.627	291.605	2.016	226.133	
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-10.771		-9.678	
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		-1.560	
Emissioner i perioden	1.183	133.489	681	75.034	
Indløsninger i perioden		0	-70	-6.530	
Regulering af udlodning ved emis/indl i året		-1.025		0	
Overført til udlodning næste år		85		214	
Foreslået udlodning		3.047		10.770	
Overførsel af årets resultat		34.336		-2.779	
Investorenes formue (ultimo)	3.810	450.766	2.627	291.605	
	2021	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	10,60	3,24	16,80	-2,98	0,72
Indre værdi pr. andel	118,32	111,00	112,16	97,72	100,72
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	37.468	8.205	19.419	-3.025	79
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,80	4,10	4,80	1,80	0,00
Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	3.810	2.627	2.016	818	117
Investorenes formue i 1.000 kr.	450.766	291.605	226.133	79.942	11.818
Årlige omk. i % af gns. formue	0,25	0,25	0,25	0,25	0,03
ÅOP	0,54	0,27	0,73	0,76	0,72
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,01	0,01	
Sharpe Ratio Afdeling	0,79				
Volatilitet Afdeling i %	8,44				

Perioden omfatter 15-11-2017 - 31-12-2017

	2021		2020	
Finansielle instrumenter	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	450.441	99,9	285.001	97,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	450.441	99,9	285.001	97,7
Andre aktiver / Anden gæld	325	0,1	6.604	2,3
I alt	450.766	100,0	291.605	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og investeringsbeviser m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på fondens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investerings-forvaltningsselskabet.

INDEX Høj Risiko KL

Afdelingsberetning for regnskabsåret 2021

Afdelingsprofil

Startdato	16-11-2017
Investeringskoncept	Indeksbaseret
Valuta	DKK
Udbyttetype	Udbyttebetalende
Risikoklasse	5
SFDR artikel	Artikel 6
Benchmark	SparNext Høj Indeks
Fondskode	DK0060748713

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Afdelingens Investeringsområde

Afdelingen investerer i passivt forvaltede fonde – enten i form af danske indeksbaserede afdelinger eller som Exchange Traded Funds (ETF'er), hvor formålet er at opnå et afkast på niveau med deres respektive sammenligningsindeks. Investorer i afdelingen får adgang til en bred portefølje af obligations- og aktiebaserede fonde med en fordeling på 75 % aktier og 25 % obligationer. Afdelingen kan derudover vælge at investere op til 10% af sin formue i alternativer som fx vedvarende energi, fibernetværk, vandforsyning, hospitaler og ikke-børsnoterede virksomheder. Al væsentlig valutarisiko i obligationsandelen afdækkes mod DKK. Valutarisiko fra aktieandelen afdækkes ikke.

Udvikling i 2021

Afkastet findes meget tilfredsstillende.

INDEX Høj Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Resultatopgørelse			Balance		
Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Note	2021 i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			Aktiver		
Renteudgifter	-3	-2	Likvide midler		
Udbytter	3.909	3.125	Indestående i depotselskab	24	704
I alt renter & udbytter	3.906	3.123	Indestående i andre pengeinstitutter	368	10
2 Kursgevinster & -tab			Likvider	392	714
Kapitalandele	19.765	2.770	4 Kapitalandele		
Valutakonti	1	-1	Noterede inv. beviser i andre danske inv. - og kapitalforeninger	148.102	86.241
Handelsomkostninger	-5	-18	Noterede inv. beviser i udenlandske inv. - og kapitalforeninger	42.181	24.982
I alt kursgevinster & -tab	19.761	2.751	Kapitalandele	190.283	111.223
I alt nettoindtægter	23.667	5.874	Andre aktiver		
3 Administrationsomkostninger	-384	-220	Andre tilgodehavender	153	0
Resultat før skat	23.285	5.655	Andre aktiver	153	0
Årets nettoresultat	23.283	5.655	Aktiver	190.828	111.937
5 Overskudsdisponering			Passiver		
Foreslået udlodning	3.395	4.959	6 Investorerne formue	190.787	111.915
Overført til udlodning næste år	75	53	Anden gæld		
Overført til formuen	19.813	643	Skyldige omkostninger	41	22
I alt disponibelt	23.283	5.655	Anden gæld	41	22
			Passiver	190.828	111.937

INDEX Høj Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

Noter

Note	2021	2020	Note	2021	2020
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.		i pct	i pct
1 Renter & udbytter			4 Fordelinger		
Øvrige renteudgifter	-3	-2	Segmentfordeling		
I alt renteudgifter	-3	-2	Aktier - Index Passive	75,28	74,73
Noterede inv. beviser i andre danske inv. - og kapitalforeninger	3.419	2.791	Exchange Traded Fund	22,11	22,32
Noterede inv. beviser i udenlandske inv. - og kapitalforeninger	490	335	Obligationer - Short Term	2,34	2,33
I alt udbytter	3.909	3.125	Øvrige	0,26	0,62
2 Kursgevinster & -tab			Geografisk fordeling		
Noterede inv. beviser i andre danske inv. - og kapitalforeninger	21.229	1.853	Danmark	77,63	77,06
Noterede inv. beviser i udenlandske inv. - og kapitalforeninger	-1.462	916	Storbritannien	12,93	12,95
I alt kapitalandele	19.765	2.770	Nordeuropa	9,18	9,37
			Øvrige	0,26	0,62
				2021	2020
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
			5 Til rådighed for udlodning		
Bruttohandelsomkostninger	-75	-75	Udlodning overført fra sidste år	52	41
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	70	58	Renter og udbytter	3.908	3.744
I alt handelsomkostninger	-5	-17	Andre indtægter	0	0
I alt kursgevinster & -tab	19.761	2.751	Skat	0	0
3 Administrationomkostninger			Kursgevinst til udlodning	-1.328	915
Administration	-231	-132	Udlodningsregulering af indkomst	1.288	557
Investeringsforvaltning	-153	-88	I alt Indkomst	3.921	5.257
I alt administrationsomkostninger	-384	-220	Administrationsomkostninger til modregning	-384	-220
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-66	-25
			I alt administrationsomkostninger	-451	-245
			I alt til rådighed for udlodning brutto	3.470	5.012
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	3.470	5.012

INDEX Høj Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2021

	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2021 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	2020 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	973	111.915	667	77.236
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-4.960		-3.334
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		-250
Emissioner i perioden	504	60.804	306	32.609
Regulering af udlodning ved emis/indl i året		-255		0
Overført til udlodning næste år		75		53
Foreslået udlodning		3.395		4.959
Overførsel af årets resultat		19.813		643
Investorenes formue (ultimo)	1.477	190.787	973	111.915

	2021	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	17,31	3,65	22,83	-4,24	1,16
Indre værdi pr. andel	129,22	115,08	115,82	96,86	101,16
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	23.283	5.655	11.602	-2.295	122
Årets udlodning pr. andel i kr.	2,30	5,10	5,00	2,80	0,00
Cirkulerende beviser i 1.000 stk.	1.477	973	667	415	114
Investorenes formue i 1.000 kr.	190.787	111.915	77.236	40.227	11.511
Årlige omk. i % af gns. formue	0,25	0,25	0,25	0,25	0,03
ÅOP	0,55	0,28	0,82	0,83	0,82
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,01	0,01	
Sharpe Ratio Afdeling	0,78				
Volatilitet Afdeling i %	11,74				

Perioden omfatter 15-11-2017 - 31-12-2017

Finansielle instrumenter	2021		2020	
	i 1.000 kr.	Andel i pct.	i 1.000 kr.	Andel i pct.
Børsnoterede finansielle instrumenter	190.283	99,7	111.223	99,4
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	190.283	99,7	111.223	99,4
Andre aktiver / Anden gæld	504	0,3	692	0,6
I alt	190.787	100,0	111.915	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og investeringsbeviser m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på fondens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investerings-forvaltningsselskabet.

FÆLLESNOTER

Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskab for Værdipapirfonden Sparinvest er aflagt i henhold til de regler, der gælder ifølge Lov om investeringsforeninger m.v. og regnskabsbekendtgørelsen for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilgå afdelingen, og aktivets værdi kan opgøres pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og værdien af forpligtelsen kan opgøres pålideligt.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. Omkostninger indregnes i takt med, at de afholdes.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes efter valutakursen på transaktionsdagen. Balanceposter i fremmed valuta omregnes til valutakursen på balancedagen.

Resultatopgørelsen

Renter og udbytter

Renteindtægter omfatter renter af obligationer og renter af indestående i vores depotselskab. Alle renter er periodiserede. Udbytter omfatter udbytte af aktier opbevaret i vores depotselskab, der er indtjent i året.

Kursgevinster og kurstab

I resultatopgørelsen medregnes såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og kurstab på finansielle instrumenter og valutakonti. For finansielle instrumenter opgøres de realiserede kursgevinster/- tab som forskellen mellem salgsværdien eksklusiv salgsmkostninger og enten markedsværdien ved årets begyndelse eller anskaffelsværdien eksklusiv købsomkostninger ved erhvervelse i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem markedsværdien på balancedagen og enten markedsværdien ved årets begyndelse eller anskaffelsværdien eksklusiv købsomkostninger ved erhvervelse i regnskabsåret. For udlånte aktier og obligationer opgøres kursgevinster og kurstab på samme vis.

Årets købs- og salgsmkostninger vises særskilt og fordeles på handelsomkostninger dækket af emissions og indløsningsindtægter og handelsomkostninger ved løbende drift. Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter fragår som emissionsomkostninger under formuen, hvorimod handelsomkostninger ved løbende drift indgår i resultatopgørelsen under kursgevinster og kurstab.

Administrationsomkostninger

Afdelingens direkte omkostninger består af omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. Fællesomkostninger udgøres af et fast administrationshonorar, der betales til afdelingens administrations-selskab. Omkostningerne beregnes af den gennemsnitlige formue i afdelingerne.

Administrationsomkostningerne er opdelt i omkostninger til:

1. Administration som dækker omkostninger til den løbende drift af afdelingen/andelskassen. Dette omfatter bl.a. honorar til bestyrelse og revision, omkostninger til IT, bogføring, depotselskab, Finanstilsyn og forskellige kursleverandører m.m.
2. Investeringsforvaltning som omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen af aktiver i afdelingerne.
3. Distribution, markedsføring og formidling, som omfatter formidlingsprovision til pengeinstitutter.

Skat

Fondens afdelinger er ikke skattepligtige.

Skat består af udbytteskat og renteskat, der er tilbageholdt i udlandet og som ikke kan refunderes.

Udlodning

De udloddende afdelinger foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsindkomst i Ligningslovens § 16 C. Afdelingerne skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen. I hovedtræk opgøres det udlodningspligtige beløb som rente- og udbytteindtægter og realiserede kursgevinster på finansielle instrumenter. Herefter fratrækkes administrationsomkostninger i det omfang, at de kan i henhold til lovgivningen.

Ud over minimumsindkomsten kan der vælges at lave en eventuel frivillig udlodning.

Ved emissioner og indløsninger beregnes der udlodningsreguleringer efter Ligningslovens § 16 C. Derved holdes udlodningsprocenten uændret som følge af en emission eller indløsning.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i pct. af de cirkulerende andele i afdelingen på balancedagen. Den beregnede pct. nedrundes i overensstemmelse med Ligningslovens § 16 C til nærmeste 0,1 pct. Det overskydende beløb overføres til næste års udlodning.

Balancen

Likvide midler

Likvide midler i fremmed valuta værdiansættes til GMT1600 valutakursen for noterede valutaer.

Finansielle instrumenter

Noterede værdipapirer måles løbende til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes ud fra markedsbaseret lukkekurs på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, en anden officielle kurs, der må antages bedst at svare hertil. Værdipapirer i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter GMT1600 valutakurser på balancedagen. Udtrukne obligationer måles til tilbagediskonteret værdi og udtrukne obligationer som udtrækkes umiddelbart efter regnskabsårets afslutning måles til udtrækningskurs.

Unoterede værdipapirer måles efter almindelige anerkendte værdiansættelsesteknikker. Obligationer og kapitalandele indgår og udtages på handelsdagen.

Investeringsbeviser

Markedsværdien af investeringsbeviserne opgøres på baggrund af dagskursværdien i deres underliggende investeringer.

Andre aktiver

Andre aktiver består af mellemværende vedrørende handelsafvikling, tilgodehavende renter og udbytter samt refunderbare udbytte- og renteskatter og andre tilgodehavender. Andre aktiver måles til dagsværdi. Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen. Tilgodehavende udbytte består af indtjent udbytte i årets løb, hvor pengene ikke er modtaget ultimo året. Under aktuelle skatteaktiver indgår refunderbar udbytteskat tilbageholdt i udlandet.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Investorerens formue

Investorerens formue er specificeret i en note.

Udbetalt udlodning vedrørende sidste år består af den foreslåede udlodning pr. 31. december året før, beregnet som udbytteprocenten ganget med cirkulerende beviser pr. 31. december året før.

Ændring i udbetalt udlodning vedrørende sidste år på grund af emission/indløsning består af forskellen mellem den efter udbyttebetalingen udbetalte udlodning på grundlag af den på dette tidspunkt cirkulerende beviser og udlodningen beregnet pr. 31. december året før.

Emissioner og indløsninger i året er værdien af hhv. nytegning af andele og tilbagesalg af andele. Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag dækker omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger, herunder dækning af handelsomkostninger i forbindelse med køb og salg af værdipapirer.

Overførsel af periodens resultat: For de udloddende afdelinger specificeres periodens resultat yderligere, så den foreslåede ikke udbetalte udlodning for året fremgår.

Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi og består af blandt andet af:

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien af provenuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Skyldige omkostninger til Forvaltningsselskab.

Nøgletal

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med retningslinjer fra Finanstilsynet og Investering Danmark.

Årets afkast i pct.

Det årlige afkast i pct. beregnes på grundlag af den indre værdi. Udbetalt udbytte er forudsat geninvesteret, jf. Investering Danmarks anbefaling.

Sammenligningsindeksets afkast i pct.

Det årlige afkast i pct. for det sammenligningsindeks som afdelingen kan sammenlignes med, jf. fondens prospekt.

Indre værdi

Beregnes som investorerens formue divideret med cirkulerende andele, hvilket giver værdien pr andel.

Årets udlodning pr. andel i kroner

Udbetalt udbytte i kr. pr. andel efter de enkelte regnskabsår. Årets udbytte skal godkendes af bestyrelsen i fondens administrationselskab.

Cirkulerende beviser i 1.000 stk.

Afdelingens cirkulerende beviser ultimo året.

Årlige omkostninger i pct. af gennemsnitlig formue

Beregnes som administrationsomkostninger divideret med investorerens gennemsnitlige formue. Gennemsnittet opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret. Administrationsomkostninger svarer til resultatpost 3.

Årlige omkostninger i pct. (ÅOP)

ÅOP er et skøn over investors samlede omkostninger ved investering i forening. ÅOP indeholder CI-omkostningsprocenten, fondens direkte handelsomkostninger i pct. samt investors handelsomkostninger i form af maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag i pct. Emissionstillæg og indløsningsfradrag fordeles over en tidshorisont på syv år, hvor de syv år er en standardiseret forudsætning.

Sharpe Ratio

Nøgletallet sætter afkast i forhold til risiko. Det er forholdsvis simpelt at anvende og består af tre komponenter, afkastet af porteføljen, renten på en "risikofri" investering (fx en kort statsobligation) og endelig risikoen på porteføljens afkast. Hvis investor påtager sig en høj risiko, vil investor samtidig forvente et højt afkast. Omvendt vil en investor med en investering i en kort statsobligation, hvor der er lav risiko,

forvente et lavt afkast. Sharpe ratio giver investor mulighed for at sammenligne forskellige investeringer med hinanden. Jo højere sharpe ratio, jo bedre har investeringen været.

Forenklet beregnes sharpe ratio som det historiske afkast minus den risikofrie rente (som en kort statsobligation vil give) divideret med risikoen (målt ved standardafvigelsen). Nøgletallet regnes kun for afdelinger, der har eksisteret i mindst tre år.

Volatilitet

Nøgletallet er en af flere metoder til at beregne risikoen ved en investering. Jo mere en investerings afkast svinger op og ned, jo højere er risikoen ved investeringen. Volatilitet kan fortolkes som den gennemsnitlige afvigelse fra det gennemsnitlige afkast af porteføljen. Ved en lav volatilitet vil afkastet i hver målt periode ligge tæt på det gennemsnitlige afkast og omvendt ved en høj volatilitet. Nøgletallet regnes kun for afdelinger, der har eksisteret i mindst tre år.

Indirekte handelsomkostninger

Er en markedsbestemt omkostning, som ikke betales direkte, men ligger i prisen. Indirekte handelsomkostninger følger af, at der på et marked er en forskel på købs- og salgspriser på værdipapirer. En investeringsfond køber typisk til en købspris, der ligger over den kursværdi værdipapiret på samme tidspunkt ville opgøres til i fondens indre værdi. Forskellen vil udgøre en indirekte handelsomkostning. Jo mindre handelsaktivitet (lav likviditet) der er i det marked, investeringsfonden investerer i, des højere vil den indirekte handelsomkostning være.

Tracking Error

Tracking error er et mål for, hvor meget en afdelings afkast afviger i forhold til sit sammenligningsindeks. Tallet måles kun for afdelinger, der har tilknyttet et sammenligningsindeks, og som har eksisteret i mindst tre år.

Active Share

Dette tal er et mål for, hvor stor en del af porteføljen, der på balancedagen ikke er sammenfaldende med sammenligningsindekset.

Risikoklasse

Dette tal er et udtryk for risikoen ved at investere i afdelingen. Skalaen går fra 1-7, hvor 1 er laveste risiko og 7 er højest.

Årets honorar til revisor

	Årets honorar for revision i 1.000 kr.	Årets honorar for rådgivning i 1.000 kr.	Årets honorar i alt i 1.000 kr.
EY 2021	82	0	82
EY 2020	66	0	66

Årets honorar til bestyrelsen

Bestyrelsens medlemmer er aflønnet via administrationselskabet, og deres løn indgår som en del af de administrationsomkostninger, som fonden betaler til administrationselskabet.

OPLYSNINGER I HENHOLD TIL DISCLOSUREFORORDNINGEN MV.

Denne rapport er fondens redegørelse for samfundsansvar og beskriver fondens arbejde i forbindelse med investeringspolitikken og de forpligtelser, som fonden i denne forbindelse har påtaget sig over for medlemmerne. Rapporten opfylder rapporteringsforpligtelserne i henhold til regnskabslovgivningen samt de nye disclosure- og taksonomiforordninger. Fondens rådgiver, Sparinvest, er en del af Nykredit-koncernen. Nykredit rapporterer på fondens vegne direkte til UN PRI om arbejdet med de 6 FN-støttede principper. En kopi af denne er tilgængelig på fondens hjemmeside samt på UNPRI's hjemmeside unpri.org.

Fondens investeringspolitik har målet at skabe værdi og gøre nytte

Fonden har tilsluttet sig Sparinvests investeringspolitik. Målet for denne politik, der er tilgængelig på fondens hjemmeside, er at tage ansvar for det samfund, fonden er en del af, og at skabe langsigtet værdi for fondens investorer. Fondens ledelse er overbevist om, at det at investere bæredygtigt hænger uadskilleligt sammen med målet om at levere gode, langsigtede investeringsresultater til investorerne.

Fonden har en særlig mulighed for at gøre en forskel i den måde, der investeres på. Verdens investorer står centralt i arbejdet med at flytte samfundet i en mere bæredygtig retning, herunder understøtte FN's 17 verdensmål og Paris-aftalens klimamålsætning. Som forvalter af kapital har fonden dermed et ansvar for at allokere investorernes penge, så de understøtter den bæredygtige omstilling.

For fonden handler bæredygtig investering om at skubbe på udviklingen. Ledelsen er af den overbevisning, at fonden skaber størst nytte for investorerne og samfundet ved at investere de forvaltede midler i de virksomheder, der har potentiale til at bevæge sig i en mere bæredygtig retning. Dette vurderes at være bedre end kun at investere i de virksomheder, der allerede er i mål. Ledelsen finder, at fonden som ejer kan påvirke de virksomheder, der investeres i, til at omstille sig ved at engagere sig i virksomhederne og bruge ens indflydelse.

Ved investeringer i virksomheder indgår bæredygtighed i vurderingen, ligesom fonden ekskluderer virksomheder med ingen eller urealistiske planer for en bæredygtig omstilling af deres forretning. Fondens udelukker naturligvis også investeringer i virksomheder, der ikke lever op til de internationale retningslinjer, konventioner og anbefalinger, som Danmark støtter.

For mange kunder er det dog ikke tilstrækkeligt, og derfor går mange af vores produkter videre end det og tager et mere aktivt ansvar for at flytte penge i en retning, der understøtter den bæredygtige omstilling. Det betyder bl.a., at graden af virksomhedernes bæredygtighed vægtes endnu højere, når vi udvælger, hvad vi skal investere i, ligesom vi i nogle produkter udelukker flere typer af virksomheder, fx virksomheder involveret i udvinding af fossile brændstoffer, tobak, alkohol og hasardspil.

I alle vores investeringer søger vi altid at finde den rette balance mellem risiko, afkast og bæredygtighed. Når vores kunder ønsker at foretage investeringer, hvor bæredygtighed vægter endnu højere, stiller det derfor ekstra krav til vores rådgivning. For når bæredygtighed vægter højere, reducerer det antallet af virksomheder, vi investerer i, og det kan give udsving i risiko og afkast – både i positiv og negativ retning – sammenlignet med andre produkter.

Det er dog vores klare overbevisning, at langsigtet afkast og bæredygtighed går hånd i hånd. Fremtidens afkast skabes af de virksomheder, der tager ansvar for den fremtid, de er en del af. Og vi ser det som vores vigtigste opgave at skabe størst mulig positiv effekt på samfundet med de penge, vi forvalter, samtidig med at vi skaber et godt, langsigtet afkast til vores kunder.

Fonden er gennem sin rådgiver Sparinvest en del af en stribe netværk og internationale samarbejder med andre investorer med det formål at udbrede og udvikle arbejdet med bæredygtige investeringer. Det er bl.a. de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, UN Principles for Responsible Investments (UN PRI), som blev underskrevet i 2009. Nykredit har siden 2008 været en del af UN Global Compact og var i 2019 et af de stiftende medlemmer i UN Principles for Responsible Banking. Sparinvest og Nykredit er desuden

medlem af Dansif samt en stribe brancheorganisationer, herunder Finans Danmark. Nykredit har derudover bidraget til og tilslutter sig Investering Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed. Som led i indsatsen for at opnå klimamålsætningen for investeringer, har Nykredit og Sparinvest tilsluttet sig anbefalingerne fra Task Force on Climate Related Financial Disclosures. Disse indgår som et centralt element i investornetværket Climate Action 100+, som Nykredit har været aktiv del af siden opstarten. Sparinvest og Nykredit er ligeledes en del af klimanetværket Institutional Investor Group on Climate Change/IIGCC og har tiltrådt Net Zero Asset Manager Initiative, der forpligter forvaltere til klimaneutralitet i 2050 samt at sætte målsætninger for 2030 og bidrage til metodeudviklingen. Fondens rådgiver arbejder også med andre rammeværker og bæredygtighedscertificeringer, fx Svanemærket, Towards Sustainability, LuxFlag og Montreal Carbon Pledge.

Investering Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed

Investeringsbranchen opdaterede i 2020 sine anbefalinger til minimumshåndtering af bæredygtighed i investeringerne. Fonden har gennem sin rådgiver deltaget aktivt i udarbejdelsen af de opdaterede anbefalinger og tilslutter sig denne. Anbefalingen berører bl.a. offentliggørelse af investeringspolitik til detaljer på hvad denne kan indeholde. Lige fra integrering af bæredygtighedsanalyser, screening for brud på internationale normer til aktivt ejerskab og stemmeafgivelse. Den indeholder også anbefalinger til rapportering, herunder rapportering på klimaaftryk. Anbefalingerne kan hentes på www.finansdanmark.dk.

Sparinvests arbejde med implementeringen af de nye EU-regler for bæredygtige investeringer

Hjørnesteinen i EU's Sustainable Finance Strategy, disclosureforordningen, der pålægger forvaltere og distributører af investeringsløsninger at offentliggøre informationer om politik og processer, trådte i kraft den 10. marts 2021. Målet er at allokere mere kapital til bæredygtige investeringer ved at give investorerne bedre og mere ensartede informationer om bæredygtighedshensyn i investeringsarbejdet. I den forbindelse opdaterede Sparinvest sin politik for bæredygtige investeringer, som fonden tilsluttede sig, og prækontraktuelle dokumenter såsom prospekter og hjemmesider blev opdateret.

I forbindelse med prospektopdateringen skulle Sparinvest i denne forbindelse også kategorisere sine investeringsløsninger, så kunderne på tværs af forvaltere kan identificere, hvilke afdelinger der integrerer bæredygtighed i forvaltningen af porteføljen, og hvilke afdelinger der derudover har sat sig konkrete mål for bæredygtigheden i porteføljen. Disclosureforordningen fastsætter en række krav til finansielle markedsaktører og rådgivere omkring transparens vedr. bæredygtige investeringsprodukter. Kravene vedrører både de oplysninger, kunder kan forvente at få forud for investering samt de løbende rapporteringsforpligtelser, som finansielle markedsaktører har.

Særligt har opdelingen af finansielle produkter efter de bæredygtighedskrav, de efterlever, fået en del opmærksomhed. I overblikket over afdelingerne er anført, om afdelingen i prospektet er anført som en Artikel 6-, 8- eller 9-afdeling. Artiklerne referer til den konkrete artikel i disclosureforordningen, der beskriver afdelingens forpligtelser til at videregive oplysninger om inddragelse af bæredygtighedsaspekter. I tabellen herunder er gengivet et kort oprids af definitioner, som fonden fortolker dem.

Artikel 6	Artikel 8	Artikel 9
Produkter, der inddrager bæredygtighedsrisici og eventuel negativ påvirkning, men ikke møder kravene til Artikel 8- eller 9-produkter. Fonde i denne kategori skal leve op til Sparinvests politik og Investering Danmarks brancheanbefaling.	Produkter, der fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika, og som inddrager bæredygtighedsaspekter i investeringsprocessen, men som ikke har nogen bæredygtighedsmålsætning.	Produkter, der opfylder kravene i artikel 8, men som derudover også har en bæredygtighedsmålsætning. Alle investeringer skal være bæredygtige, og ingen af de underliggende investeringer må gøre skade på miljømæssige eller sociale målsætninger. Samtidig skal selskaberne leve op til praksis for god selskabsledelse.

Alle fondens afdelinger skal som minimum leve op til Sparinvests politik for bæredygtige investeringer. Det betyder, at der også i artikel 6-investeringsfonde tages højde for bæredygtighedsrisici og den negative indflydelse, som investeringerne kan have på omverdenen. Det sker gennem udelukkelse af eksempelvis producenter af kontroversielle våben og selskaber med store klimarisici, der ikke er omstillingsparate. Samtidig gøres en indsats for at være en aktiv ejer. Dette er beskrevet senere i denne redegørelse.

Artikel 9-fonde

Fonden har flere fond, der er kategoriseret som artikel 9. Disse har tre bæredygtighedsmålsætninger, der ligger udover afkastmålsætningen:

1. At investere i overensstemmelse med Parisaftalens målsætning om at begrænse den globale temperaturstigning til maksimalt 1,5 grader
2. At bidrage til opnåelsen af FN's verdensmål.
3. At bidrage til alle seks kriterier i EU's taksonomi over grønne aktiviteter og har som målsætning at 25% af omsætningen i fondens selskaber er på linje med taksonomien i 2025.

Tabellen viser hvorledes artikel-9 afdelingerne har klaret sig i forhold til deres standardmarkeds-benchmark og deres respektive ESG-benchmarks. Standard-benchmark er MSCI ACWI for Index Bæredygtige Global; MSCI USA for Index Bæredygtig USA og Index Bæredygtig Europa for MSCI Europa. ESG-benchmark er MSCI ACWI ESG Leaders Select Sustainability Index Net for Index Bæredygtige Global, MSCI USA ESG Leaders Select Sustainability Index Net for Index Bæredygtige USA og MSCI Europa ESG Leaders Select Sustainability Index Net for Index Bæredygtige Europa.

Navn på artikel 9 fond	ESG-Quality score			SDG score			Carbon footprint t CO ₂ e pr. mio. DKK investeret			Taxonomy alignment
	Fond	Standard benchmark	ESG-benchmark	Fond	Standard benchmark	ESG-benchmark	Fond	Standard benchmark	ESG-benchmark	
Index Bæredygtig Global	8,8	7,8	8,7	0,56	0,16	0,55	3,9	8,1	4,1	7%
Index Bæredygtig USA	8,6	7,6	8,6	0,41	0,11	0,42	1,8	5,2	1,9	6%
Index Bæredygtig Europa	9,5	9,1	9,4	0,91	0,43	0,9	5,8	10,4	6,1	6%

ESG-benchmarks er konstrueret med det formål at følge EU-standarden for Paris-aligned benchmarks, dvs. 1,5 graders målsætningen, og samtidig inddrage ESG-metoden fra MSCI ESG Leaders og leve op til kravene i Svanemærket.

Afdelingerne har alle en ESG-performance på niveau eller bedre end deres ESG-benchmarks. Klimaaftrykket er væsentligt lavere end bæredygtigheds-referencebenchmarket. Samtidig har de en overeksponering imod selskaber, der bidrager positivt til verdensmålene og en undereksponeering mod de, der bidrager negativt. Det er kun de to første taksonomi-målsætninger, der er defineret. Her har afdelingerne en pæn eksponering. Der er et stykke til målsætningen om 25% eksponering, men dette forventes at ændre sig i kontakt med færdiggørelsen af taksonomien og bedre data. Afdelingerne vil fortsat have fokus på at øge sin eksponering.

Fonden har processer til løbende at sikre overholdelse af principperne om minimum-safeguards, do-no significant-harm og disclosure-forordningens bæredygtighedsdefinition i artikel 2, stk. 17.

Afdelingerne var i 2021 i overensstemmelse med såvel sit afkastmål som sine bæredygtighedsmålsætninger. Afdelingen er ligeledes Svanemærket, og der vil i den forbindelse blive udarbejdet en særskilt rapportering, der også er tilgængelig på fondens hjemmeside.

Bæredygtighedsindsatsens betydning for afkastet

Sparinvest inddrager således på forskellig vis bæredygtighedsrisici i sin forvaltning. Disse risici har erfaringsmæssigt en betydning for de finansielle afkast. Således kan klimarisici særligt i sektorer, der er i en omstillingsfase, have en betragtelig betydning for afkastet. Dette kan dog i kortere perioder ændre sig, såfremt energipriserne stiger som følge af forsyningsudfordringer. Det skete bl.a. i foråret 2021. Det er ligeledes vores erfaring, at selskaber bryder internationale normer vil få et betydeligt omdømmetab, hvilket igen påvirker markedet negativt. Og sidst men ikke mindst, så er der det positive tilvalg, der gør sig gældende i de aktivt forvaltede fonde samt de passive fonde med bæredygtighedsbetragtninger indbygget i benchmark-konstruktionen. Da disse betragtninger er vægtet ud fra deres samspil med de finansielle risici, så bør disse også have en positiv indflydelse på afkastet.

Således gav vores fonde der inddragede bæredygtighed i deres processer overordnet set et bedre afkast end det brede marked. Fondens ESG-fondene er mindre end et år gamle, men set i længere perspektiv, så er MSCI ACWI ESG Leaders indekset et godt eksempel. Dette indekset indgår i indekskonstruktionen. Igen i år klarede det bedre end det traditionelle benchmark MSCI ACWI. Det samme gjorde sig også gældende for Dow Jones Sustainability World, der klarede sig bedre end standard indekset. Dermed ligner 2021 tendensen de seneste 10 år. Nemlig at ESG-indeks klarer sig bedre end standardindeks.

Inddragelse af bæredygtighed i rådgivningen

Fondens arbejde med bæredygtighed har også omfattet et samarbejde med distributøren om rådgivning af investorerne. Således har fonden oplyst om de nye regler. Fondens har endvidere i løbet af året ikke blot lagt de påkrævede informationer frem på hjemmesiden, men også tilføjet informationer om eksempelvis kategorisering på overblikssider og fakta-ark, så investorerne kan danne sig et overblik. Derudover har fonden bidraget til at udbrede indsigten om bæredygtige investeringer over for investorerne gennem en række aktiviteter såsom konferencer, webinarer og artikler. Dette arbejde fortsætter i 2022, hvor fonden i samarbejde med distributøren forbereder de nye Mifid-regler om afklaring af investorers bæredygtighedspræferencer.

Taksonomiforordningen

Ved indgangen til 2022 trådte EU's taksonomiforordning i kraft. Reguleringen definerer investeringer, der kan betegnes som bæredygtige. I forbindelse med ikrafttrædelsen af den nye regulering har fonden opdateret prospektet med målsætninger for eksponering til aktiviteter, som er omfattet af taksonomien.

De største aktivklasser, som fondens samarbejdspartner, Sparinvest, rådgiver om, er det noterede aktiemarked, erhvervsobligationer, statsobligationer og realkreditobligationer. En mindre del vedrører unoterede aktiver såsom infrastruktur og private equity. En stor andel af førnævnte aktivklasser i Danmark vedrører realkreditobligationer. Dansk realkredit og udlån til energiforbedring i boliger udgør derfor et stort potentiale for at understøtte den grønne omstilling.

Forudsætningen for udnyttelsen af dette potentiale er naturligvis, at udstederne opgør de finansierede udlån fra en given udstedelse, samt at dette kan sammenholdes med taksonomiens kriterier.

Der foreligger endnu begrænsede data opgjort for taksonomi-eligibility for unoterede aktiver og statsobligationer. 37% af det globale aktiemarked (ACWI IMI) er taksonomi-eligible. Det tilsvarende tal for investment grade-erhvervsobligationer (ICE BOFA Broad Market) er 36%. Højrenteobligationer (ICE BOFA Global HY) ligger på 38%, og Sparinvest har opgjort andelen for realkreditobligationer til 16%. Målene for taksonomi-alignment for de enkelte investeringsfonde fremgår af deres prospekter og årsrapporter.

Den enkelte investeringsfonds taksonomi-alignment er gengivet i oversigtstabellen bagerst i denne redegørelse. For artikel 6-fondene er de ikke opgjort, da de investeringer, der ligger til grund for disse finansielle produkter, ikke tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Fondens arbejde med klimaudfordringen

I månederne op til og under klimatopmødet, COP 26, i Glasgow blev en række ambitiøse og banebrydende initiativer for særligt finanssektoren dannet. Det var bl.a. Net Zero Asset Managers Initiative, som fondens rådgiver, Sparinvest og Nykredit, har tilsluttet sig i foråret 2021. De samledes sammen med Net Zero Asset Owners alliance og Net Zero Banking Alliance i Glasgow Financial Alliance for Net Zero, hvor de forpligtede sig til at opnå net zero i 2050 på linje med Paris-aftalens 1,5 graders-målsætning. Initiativerne forvalter samlet en formue på \$130.000 mia.

Fonden ønsker at investere i overensstemmelse med klimaafspraken. Dvs. at temperaturstigningen holdes under 2 grader og gerne 1,5 grader. For at sikre, at det er tilfældet, analyserer fondens rådgiver løbende investeringsfondene og udøver aktivt ejerskab.

Fonden har sammen med sin rådgiver i en årrække arbejdet med at integrere klimahensyn i investeringer, og i 2021 blev der for første gang sat konkrete klimamål:

- Klimaneutralitet i 2050
- 60% reduktion i udledningsintensitet i 2030
- Alle fonde skal dokumenterbart være på vej mod 1,5-graders-målet i 2030

Målene er ambitiøse. Men ambitiøse målsætninger betyder også, at de ikke når sig selv. Særligt går fonden og Sparinvest i dialog med selskaber, som er ansvarlige for en væsentlig andel af de samlede udledninger fra porteføljerne for at sikre, at de sætter mål, der er på linje med Paris-aftalens målsætninger og IEA's scenarie for at opnå disse. Her ses på en række forskellige tiltag, der kan sikre den langsigtede nedbringelse af CO₂-udledningen i fondens investeringer:

- Aktivt ejerskab over for fossile selskaber og selskaber med høje udledninger
- Øgede grønne investeringer
- Klimarelaterede benchmark
- Eksklusioner af selskaber, der ikke har lagt en troværdig omstillingsplan på linje med Paris-aftalen

Aktivt ejerskab for grøn omstilling

Sparinvest søger at støtte selskaber i deres omstilling til en nuludledningsøkonomi. Fonden og dens rådgiver går i dialog med selskaber, som er ansvarlige for en væsentlig andel af de samlede udledninger fra vores porteføljer, for at sikre, at de sætter mål, der er på linje med Paris-aftalens målsætninger og IEA's scenarie for at opnå disse. Det gøres både i løbende dialog med selskaberne og igennem det globale investorinitiativ Climate Action 100+. Her indgår Sparinvest og Nykredit – og 616 andre investorer, der repræsenterer en samlet formue på over USD 60.000 mia. – i dialog med de 167 selskaber, der står for over 70% af verdens samlede udledninger.

I opløbet mod årets klimatopmøde i Glasgow var der fra både selskaber og investorer en stigende tilslutning til konkrete målsætninger på linje med Paris-aftalens målsætninger. Under Climate Action 100+ er Sparinvest en del af grupperne, der er ansvarlige for dialogen med Mærsk og Heidelberg Cement. Begge selskaber har fremsat ambitiøse klimamålsætninger. Fx vil Mærsk nu sætte sit første CO₂-neutrale fragtskib i havet allerede i 2023, mens Heidelberg Cement bruger 80% af deres forskningsbudget på klimavenlige løsninger. Se climateaction100.org for flere detaljer om denne indsats.

Uden for Climate Action 100+ har fondens forvalter i flere år været i dialog om bl.a. klimarisici med stålselskabet ArcelorMittal. Stålrproduktion er en ekstremt ressourceintensiv forretning, og det fornægter sig ikke i selskabets klimaaftryk, der er den største CO₂e-udleder i fondene. ArcelorMittal er med over 10% af verdens stålproduktion det absolut største selskab inden for branchen. ArcelorMittal har i 2021 fremsat målsætninger om at reducere udledningerne fra egne aktiviteter med 25% globalt inden 2030 og at lancere verdens første udledningsneutrale stålvejværk i 2025. Denne tager brintteknologien til det næste niveau, og netop brint vurderes af være den centrale teknologi fremadrettet, og den udgør et særligt fokusområde i selskabets investeringsplan.

En anden betragtelig udleder af klimagasser er aluminiumsproducenten Alcoa. Aluminiumsproduktion er i teorien nemmere at gøre klimaneutral, men de praktiske udfordringer er stadig betragtelige. Alcoa har gjort store fremskridt i sin zero carbon-teknologi, men den store udfordring er stadig at få vedvarende energi i tilstrækkelige mængder. Der sker fremskridt, men selskaber har endnu ikke sat et egentligt net zero-mål. Derfor er vores dialog med Alcoa fokuseret på at accelerere indsatsen og lukke de mest forurenende fabrikker, samt at selskabet sætter eksterne mål og rapporterer på disse, så vi kan måle deres udvikling op imod deres konkurrenter og vores ambitioner.

Fondens rådgiver er desuden supporting signatory til TCFD og opfordrer de selskaber til at underskrive TCFD og anvende den systematiske tilgang, som anbefalingerne beskriver. Rådgiver er også aktiv deltager i Carbon Disclosure Project samt klimanetværket IIGCC.

Vi opgør klimaaftryk for de enkelte fonde. Disse fremgår af tabellen bagerst i denne redegørelse. Metoden følger anbefalingerne fra Finans Danmark og baserer sig bl.a. på data fra Carbon Disclosure Project, egenrapporterede tal fra obligationsudstedere samt data fra vores faste dataleverandør MSCI. For flere detaljer se rapporteringsprincipperne senere i redegørelsen.

Der mangler imidlertid data på en række aktivklasser for at kunne skabe et komplet overblik. Opgørelsen inkluderer derfor kun investeringer i børsnoterede aktier, erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Det svarer til cirka 8 ud af 10 investerede kroner. Vi arbejder med forvalterne af fonde inden for private equity og infrastruktur for at få gode udledningsdata herfra. Ligeledes samarbejder vi i regi af Finans Danmark og IIGCC om at etablere metode til opgørelse af udledninger fra statsobligationer.

Oversigten over afdelinger til sidst i denne redegørelse viser, at de fleste afdelinger har et klimaaftryk, der ligger under deres respektive klima-benchmark. Flere har endda et klimaaftryk, der ligger langt under deres benchmark. Generelt er der en positiv udvikling i retning af 2030-målsætningen. Da det er første gang klimaaftrykket opgøres for realkreditporteføljerne, er det endnu ikke muligt at konkludere noget om denne del.

Nødvendig omhu for menneskerettigheder og international ret

Fonden forventer, at de selskaber, vi investerer i, til enhver tid overholder international ret og respekterer menneskerettighederne. Hvert kvartal screenes mere end 10.000 forskellige værdipapirer for udsteders brud på international ret. International ret er defineret som internationale konventioner eller aftaler som verdens lande, herunder Danmark, har tilsluttet sig. Disse er samlet i Global Compacts 10 principper og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Det gælder eksempelvis UN Guiding Principles on Business and Human Rights samt ILO-konventionen. Hvis et selskab bryder international ret, søger vi at få selskabet til at løse problemet gennem dialog og samarbejde med andre investorer. Ved udgangen af 2021 har Sparinvest samlet set engagementer med 26 selskaber for brud på internationale normer. Hvilke selskaber der er tale om, og hvilke fonde der har eksponering imod dem fremgår af tabellen bagerst i redegørelsen.

Det daglige arbejde med implementeringen foretages af fondernes rådgiver. Det sker helt konkret i samarbejde mellem de enkelte investeringsteams og rådgivers ESG-afdeling. Nykredits Forum for Bæredygtige investeringer træffer beslutninger om opstart eller afslutning af engagements, samt om et selskab skal anbefales at blive ekskluderet.

Eksempler på fondens engagement med selskaber for brud på internationale normer

Kemikalierne anvendt i brandhæmmende skum, de såkaldte PFOS-kemikalier, har med rette skabt overskrifter for den forurening, som anvendelsen har medført på særligt nuværende og tidligere øvelsesanlæg. Selskabet 3M, som er mest kendt for produktionen af de gule post-it-sedler, opfandt de første udgaver af de brandhæmmende stoffer og fortsat storproducent. Selskabet er i fokus i både Danmark og i udlandet, herunder Belgien og USA, hvor der er rejst erstatningskrav. Selskabet stoppede med at producere de mest giftige brandhæmmende kemikalier i 2000, men som sagerne i 2021 viste, er der et stort behov for at få kortlagt, hvor produkterne har været anvendt og potentielt har skabt forurening. 3M har taget gode tiltag i sagen, men vi forventer, at selskabet tager mere ansvar, særligt fordi de som producent og sælger af produktet har en unik indsigt i, hvor det potentielt har skadet. På den baggrund indledte rådgiver i 2021 engagement med 3M.

Derudover blev engagement med Activision Blizzard indledt. Selskabet sættes i forbindelse med chikane af seksuel karakter og herunder specifikt krænkelse af kvindelige medarbejdere samt dårligere ansættelsesvilkår. Målet er at sikre ligebehandling.

Archer-Daniels har gennem sin forsyningskæde eksponering mod problemer i produktionen af soja og palmeeolie i bl.a. Malaysia. Problemerne er skade på biodiversitet, dårlige arbejdsvilkår og endda børnearbejde. Derfor indledte fonden engagement med Archer-Daniels, så de styrker deres kapacitet til at håndtere disse.

Goldman Sachs var involveret i hvidvaskning af penge og bestikkelse af en række embedsmænd fra Malaysia og De Forenede Arabiske Emirater for at kunne få kontrakter med Malaysias investeringsudviklingsfond (1Malaysia Development Berhad). Fonden igangsatte engagement, da det fortsat er uklart om selskabet har kapacitet til at undgå gentagelse.

Sparinvest afsluttede i 2021 bl.a. sit langvarige engagement med Volkswagen. Engagementet blev indledt i 2016 på baggrund af emissionsskandalen. Sparinvest valgte, sammen med andre investorer, at gå i dialog med selskabet for at få dem til at stoppe svindlen, ændre processer, så den ikke gentages, og tage klar stilling i forhold til den grønne omstilling af bilindustrien. Myndigheder i såvel USA som Europa har på samme tid presset Volkswagen i lignende retning, og selskabet er idømt betragtelige bøder hos domstolene. I dag er Volkswagen et andet sted. Svindlen er afdækket og ophørt. Nye procedurer er indført, og samtidig har selskabet iværksat en historisk investeringsplan til omstilling af produktion fra diesel og benzin til elbiler. På den baggrund har vi indstillet vores engagement, men vi følger naturligvis udviklingen tæt.

Ship Recycling Transparency Initiative

I nogle tilfælde er der en mere strukturel problemstilling bag de brud på internationale normer, som fondens rådgiver har identificeret. Det er eksempelvis tilfældet i problemstillingen omkring genanvendelse af udtjente skibe. Disse ender alt for ofte på strande i Sydøstasien, hvor dårligt uddannet personale med fare for eget helbred og miljøet ophugger skibene. Heldigvis har flere af verdens største skibsredere erkendt denne problemstilling ligesom flere investorer og selskaber, der får deres varer transporteret.

I 2018 var fondens rådgiver med til at etablere Ship Recycling Transparency Initiative med det formål at udbrede best practise gennem åbenhed om tiltag og målsætninger vedrørende ophugning af skibe. Fondens rådgiver er medlem af initiativets bestyrelse og repræsenterer finansielle aktører, og Sparinvest deltager som en del af Nykredit-koncernen. Herigennem forsøges at bygge bro til flere investorer og banker, så netop informationerne om mere ansvarlige metoder til ophugning af skibe kommer til at indgå i deres investeringsbeslutninger. Initiativet har en hjemmeside, hvor det nærmere beskrives, hvordan der arbejdes med problemstillingen. I 2020 tilsluttede shippingselskabet Evergreen sig rapporteringen. Det betyder, at størstedelen af tonnagen på verdenshavene nu forpligter sig til rapportering. I 2021 voksede tilslutningen yderligere, så der nu er 30 deltagende selskaber fordelt på shippingselskaber, finansielle virksomheder og selskaber, der er afhængige af skibsfarten såsom BMW, Scania og John Deere. Se mere: <https://www.shiprecyclingtransparency.org/>

Eksklusioner

Hvis et selskab ikke forbedrer sig, ekskluderes det fra alle Sparinvests investeringer. Dog lykkes det ofte i samarbejde med andre investorer at påvirke det enkelte selskab til at ændre adfærd.

I øjeblikket figurerer samlet set 168 selskaber på Sparinvests eksklusionsliste. De fordeler sig i fire kategorier:

1. Producenter af kontroversielle våben
2. Selskaber, der har brudt internationale normer, og som ikke vil ændre adfærd
3. Kul- og tjæresandselskaber uden planer for grøn omstilling
4. Selskaber, der er ramt af EU-sanktioner

Nye selskaber på eksklusionslisten er bl.a. producenter af tobak, hvilket vurderes at være uforeneligt med FN's målsætninger om at reducere tobaksrygning og dermed dødsfald relateret til tobaksrygning mest muligt.

Eksklusionslisten er tilgængelig på fondens hjemmeside.

Aktivt ejerskab

Fondernes rådgiver er i løbende i dialog med selskaberne i de aktivt forvaltede investeringsfonde. I denne dialog indgår naturligvis også bæredygtighed. Det at stemme på selskabernes generalforsamling indgår som en naturlig del af disse aktiviteter. Fonderne stemmer altid med det formål at sikre selskabets langsigtede værdiskabelse og dermed medlemmernes investering. Fonderne har tilsluttet sig Komite for God

Selskabsledelses anbefalinger vedrørende aktivt ejerskab. Denne rapport er en del af afrapporteringen til komiteen omkring fondernes aktiviteter i denne forbindelse.

Det er fondens rådgiver, der i det daglige afgør strategien for afgivelsen af stemmerne. På samme vis som beslutning om investering eller salg, så indgår vurderingerne af dagsordenpunkterne. Stemmeafgivelserne i 2021 er sket via en stemmeplatform udbudt af via ISS. ISS leverer ligeledes analyser af selskaber og deres dagsordener. Disse analyser suppleres med analyser fra MSCI ESG Research, samarbejdet gennem Climate Action 100+ og naturligvis egne analyser.

I 2021 har fonder under Sparinvest derfor deltaget på mere end 964 generalforsamlinger, hvor der er taget aktiv stilling og investorers interesser er blevet varetaget. Det er normen, at bestyrelser varetager investorernes interesse på bedste vis, men på tværs af Sparinvests fonder har vi i 15% af afstemningerne dog valgt at stemme imod bestyrelsens anbefalinger. Begrundelsen for dette har i halvdelen af tilfældene været sammensætningen af bestyrelsen, hvor en kandidat ikke levede op til standarderne. Hver fjerde nejstemme skyldtes, at ledelsens løn eller bonuspakken ikke matchede markedet eller var præcist nok defineret. I 2021 havde vi særlig fokus på selskabernes indsats på klimaområdet og diversitet i bestyrelserne.

Netop diversitet var baggrunden for mange stemmer imod bestyrelsen. Det gjorde sig særligt gældende i Japan. Fonden stemte i udgangspunktet for ethvert forslag, der styrkede selskabets forpligtelser og indsats for at nå Paris-aftalens klimamål. I mange tilfælde valgte bestyrelserne at støtte disse, men i enkelte tilfælde blev det til opsigtvækkende opgør. Det var eksempelvis Exxon's generalforsamling, hvor investorerne bag Climate Action 100+ opstillede alternative mål og kandidater til bestyrelsen. Dette støttede fonden med undtagelse af en enkelt kandidat, der havde for mange øvrige poster allerede.

Til tider vil flere emner være relevante for det samme selskabs generalforsamling. Et eksempel på dette er Den japanske bank Mitsubishi UFJ. På denne generalforsamling støttede vi et aktionærforslag, der bad selskabet offentliggøre en strategi for at efterleve Paris-aftalen. Samtidig oplyste selskabet, at de som den første japanske bank ville tilslutte sig Net Zero Banking Alliance. De ville også sætte mål om net zero i sine egne aktiviteter i 2030 og for sin investeringsportefølje i 2050. Dette fandt vi positivt, men på et senere møde understregede vi behovet for at lægge en klar strategi for finansiering af fossile aktiviteter i bestemte sektorer. Denne japanske bank har dog ligesom mange andre japanske selskaber en udfordring med at leve op til vores forventning om, at minimum 30% af bestyrelsesmedlemmerne er kvinder. På denne baggrund stemte vi imod flere af bestyrelsesmedlemmerne. Vi har forklaret baggrunden for dette og tilføjet vores forventninger om, at resten af forretningen også arbejder med diversitet og inklusion. Her er der initiativer på vej, og vi ser frem til at fortsætte dialogen i 2022.

På 2020 generalforsamlingen i den amerikanske bank JP MorganChase støttede vi et aktionærforslag, der opfordrede til, at banken skulle offentliggøre, hvorledes deres udlånsaktiviteter matcher Paris-aftalens 1,5 graders-målsætning. Der var ikke flertal for forslaget, men banken valgte alligevel at annoncere et mål om at bringe finansiering på linje med Paris-aftalen senest i 2030. I første omgang er fokus på fossile brændstoffer, el-produktion og bilindustrien. Dette var dog ikke 1,5 graders-målet, og derfor fortsatte vi engagement, hvor vi pressede på for en tilslutning til Net Zero Banking Initiative, der også indebærer et 1,5 graders mål. Derfor stemte vi i 2021 imod to bestyrelsesmedlemmer, herunder CEO og formand Jamie Dimon, fordi vi mente, at udviklingen gik for langsomt. Banken har nu tilsluttet sig Net Zero Banking Alliance. Vi afholdte i slutningen af året et møde med banken, hvor vi gik i detaljer med målsætningen og behovet for at accelerere indsatsen for at nå målene. Vi diskuterede også vores stemmeafgivelse og behovet for, at investorer tager aktivt stilling i forhold til mål og indsatsen for at nå dem.

Fonden gør ikke brug af aktieudlån. Fondens rådgiver vil øge aktiviteten, så fonden fremover søger at deltage i samtlige mulige generalforsamlinger. Målet er at lade investorernes langsigtede interesse blive hørt på selskabernes generalforsamlinger.

Andelen stemmeafgivelser i den enkelte afdeling fremgår af oversigten bagerst i denne redegørelse.

Statsobligationer

Fondernes ambitioner om bæredygtige investeringer omfatter også investeringer i statsobligationer. Udover at investeringerne skal overholde international ret, så mener fonden, at demokrati og menneskerettigheder kan bidrage til afkastet. Investering i statsobligationer kan være et positivt bidrag til udviklingen i det pågældende land, men det forudsætter en opmærksom investor. Fondernes rådgiver anvender bæredygtighedsanalyser i investeringsprocessen. Men derudover vurderer rådgiveren også løbende hvilke lande, der skal være inkluderet i investeringsuniverset.

Rådgiveren har i indeværende år haft særlig fokus på at systematisere anvendelsen af bæredygtighedsdata i investeringsprocessen. Det har blandt andet medført anvendelsen af et udvidet scorecard. Den største indsats har dog været omkring den grønne omstilling, og hvordan dette indgår i vurderingen af risici og muligheder. Mens antallet af olieeksporterende lande er relativt lavt sammenlignet med antallet af olieimporterende globalt set, så udgør de olieeksporterende lande en langt større del af særligt markedet for udviklingslandes statsobligationer. Hvor olieeksporten tidligere var et klart plus for udstederens økonomiske formåen, så betyder betragtningerne om den nødvendige grønne omstilling, at dette også er en betragtelig fremtidig risiko, der skal medtages i investeringsprocessen.

Fonden udelukkede i 2021 flere udstedere af statsobligationer. Belarus og Myanmar blev udelukket på baggrund af grove krænkelser af menneskerettigheder og systematisk forfølgelse af oppositionen i landene. Etiopien blev igen ekskluderet efter overgrebene i Tigray-provinsen, der senere har udviklet sig til en egentlig borgerkrig. Saudi Arabien blev ligeledes udelukket for krænkelser af menneskerettigheder og i særdeleshed mordet på systemkritikeren Khashoggi. Til gengæld blev Egypten reinkluderet. Landet er dog fortsat på overvågningslisten.

Bæredygtighedsvurderinger i investeringsprocessen

Afdelingerne i fonden er alle passivt forvaltede. Index bæredygtige afdelingerne anvender alle benchmark, hvor bæredygtighedsanalyser indgår i benchmark-konstruktionen. De øvrige afdelinger anvender standard-benchmark, men her er som led i håndteringen af bæredygtighedsrisici ekskluderet en stribe selskaber, selvom disse indgår i benchmarket. Som led i mitigeringen af den negative påvirkning, som nogle af investeringsbeslutninger måtte have, så udøves aktivt ejerskab i form af engagement og stemmeafgivelse. I oversigtstabellen er en sammenligning af bæredygtighedsniveauet i den enkelte afdeling sammenlignet med benchmarket. Af denne fremgår det, at afdelingerne generelt har et højt niveau og at næsten alle har et niveau over sit benchmark. Dette er en indikator for, at bæredygtighedsrisici er lavere, og at processen til inddragelse af bæredygtighedsaspekter fungerer efter hensigten.

Hvad betyder Svanemærket for en investeringsfond?

Fonden har flere afdelinger, der er certificeret af Svanemærket. Baggrunden er, at flere og flere af vores kunder ønsker investeringsløsninger, der går videre end vores generelle politik.

Svanemærkede investeringsfonde skal opfylde 25 obligatoriske krav, der regulerer de forskellige måder, som en fond kan påvirke virksomheder på. Det drejer sig bl.a. om fondens fravalg og tilvalg af virksomheder samt åbenhed om fondens investeringer. Kravene betyder bl.a., at mindst halvdelen af fondens portefølje skal bestå af investeringer i virksomheder, der har fået en god bedømmelse i en bæredygtighedsanalyse. Samtidig må fonden ikke investere i visse brancher og virksomheder. Det er eksempelvis selskaber involveret i fossile brændstoffer, våben og tobak samt virksomheder, der har brudt internationale normer. Læs mere på ecolabel.dk.

Ny rapportering giver vigtige detaljer til realkreditinvesteringer

Dansk realkredit udgør en unik finansieringsform og aktivklasse. Den gør langsigtet finansiering tilgængelig for danske husejere, landbrug og virksomheder. Forudsætningen er pant i fast ejendom, en fast ejendom som har høj international standard. De danske boliger skal leve op til energistandard, der er blandt de mest krævende i verden. De danske landbrug opererer under dansk miljøkrav, der på en stribe områder går videre end europæiske. Danske virksomheder ligger i top blandt de mest bæredygtige virksomheder i verden.

Realkreditudstedere har et højt niveau for samfundsansvar i deres adfærd bl.a. styret af deres kreditpolitik. Udstederne forbedrer lige nu disclosure på udstedelserne og skærper deres målsætninger.

Udstedere screenes ligesom øvrige for brud på internationale retningslinjer og konventioner. Disse informationer sammen med bæredygtighedsanalyse af udsteder indgår, når vi investerer i realkreditobligationer. Sparinvest går dog skridtet videre og anvender ligeledes udsteders kreditpolitikker, herunder inddragelse af bæredygtighedsanalyser, i deres investeringsbeslutninger. Som det fremgår af oversigtstabellen, så har de fonde, hvor der indgår realkreditobligationer et meget højt bæredygtighedsniveau.

Fondens rådgiver har deltaget aktivt i at sætte standarder for rapportering fra udstedere, der kan knyttes til det enkelte kapitalcenter og dermed obligationsudstedelse. På denne baggrund er det nu muligt at opgøre klimaaftryk på realkreditfonde, og det er endda også lykkedes at opgøre taksonomi-alignment. Sparinvest vil fortsætte dialogen med udstederne for at opnå yderligere forbedringer på dette område. Noget, der kan konstateres sker allerede med årsrapporteringen for 2021. Disse informationer vil naturligvis indgå i den løbende forvaltning og rapportering.

Alternative investeringer i infrastruktur og private equity

Bæredygtighedsanalyser og due diligence er særligt betydningsfuldt i investeringsprocessen for alternative investeringer, der i meget høj grad er langsigtede investeringer. Disse unoterede investeringer har begrænset med offentligt tilgængelige data. Derfor skal forvalteren gøre sig særligt umage før investeringer og ikke mindst under investeringen. På positivsiden tæller dog, at forvalteren har en særegen mulighed for at påvirke udviklingen direkte, fordi forvalteren typisk er eneste eller blandt få, der ejer hele selskabet. Samtidig vil forvalteren ofte have indbygget en plan for udviklingen af selskabet i sit ejerskab. Derfor gør rådgiver sig særligt umage med at vurdere disse forvaltere, som derfor også udvælges på deres evne til at inddrage bæredygtighed i deres investeringsprocesser og gøre en positiv forskel ved at udvikle selskabernes håndtering af de bæredygtighedsproblemstillinger, som de står overfor. Fondens rådgiver anvender også dette i den løbende dialog med og evaluering af forvalterne. Inden for infrastruktur sker der i disse år store forbedringer af metoder til sammenligning af investeringernes bæredygtighedsniveau.

Der har i indeværende år ikke været eksempler på kontroverser i Sparinvests alternative investeringer. For at styrke arbejdet med bæredygtighed i infrastrukturinvesteringerne har Sparinvest gennem sin rådgiver valgt at tilslutte sig investornetværket GRESB. Netværket er fokuseret på at dele ESG-data inden for infrastruktur mellem investorer og forvaltere systematisk efter detaljerede metoder. Det muliggør sammenligninger, ligesom vi kender det fra aktier. Det er et ret ny samarbejde, men det er i hastig udvikling, og fondens rådgiver ser frem til at dele de nye indsigter med vores infrastrukturinvestorer.

Sådan matcher Sparinvests investeringer verdensmålene

Sparinvest ønsker at bidrage til realiseringen af verdensmålene. Sparinvest gør dette gennem dels vores klimainsats og mere generelt gennem inddragelse af bæredygtighedsanalyser i vores investeringsproces. På denne vis vil Sparinvest flytte investeringer i retning af selskaber, der adresserer sine egne og samfundets udfordringer. Dette vil på overordnet plan og til tider direkte påvirke enkelte verdensmål. Ligesom på klima analyserer vi løbende udviklingen i vores investeringer og den positive og negative påvirkning selskaberne har på verdensmålene. Vi anvender denne tilgang med både at måle positiv og negativ påvirkning af verdensmålene, fordi det afspejler virkeligheden. Mange selskaber påvirker verdensmålene positivt, men mange påvirker dem også negativt. Nogle gør begge dele. Derfor giver det mening at medtage begge perspektiver. Dette er i øvrigt også anbefalet af OECD.

Hver enkelt afdelings positive bidrag til verdensmålene og det negative bidrag fremgår af tabellen i slutningen af denne redegørelse. Generelt har de aktivt forvaltede fonde en bedre alignment end deres benchmark. Eneste forskel er afdelingerne med danske aktier, der har et meget højt niveau for alignment med verdensmålene.

Rapporteringsprincipper

Fonden anvender begreber og metoder anbefalet af UNPRI til opgørelse af den årlige afrapportering til UNPRI samt i øvrig rapportering. Fonden anvender Investeringens Danmarks brancheanbefaling vedrørende

minimumshåndtering af bæredygtige investeringer til rapportering på afdelingsniveau og i vores overordnede rapportering.

Data om udstedelsers og udstederes bæredygtighedskarakteristika

MSCI ESG Research er hovedleverandør af bæredygtighedsdata anvendt til analyser i såvel investeringsprocessen som i denne rapport. Sustainalytics er fondens partner på engagementer vedrørende brud på internationale normer. I den forbindelse leverer de supplerende data på den konkrete sag samt vurderingen af udviklingen i sagen. ISS leverer analyser forud for aktieselskabers generalforsamlinger, der anvendes til beslutninger omkring afgivelse af stemmer. Samme selskaber leverer statistiske data omkring stemmeafgivelse til denne rapportering. Derudover anvender Nykredit datasæt udstedt af offentlige myndigheder eller organisationer, men kun efter vi har vurderet disse som troværdige. Når vi anvender denne type informationer, så fremgår kilden i rapporteringen.

Opgørelse af taksonomi-alignment og eligibility er beregnet for aktier og erhvervsobligationer på baggrund af data fra MSCI ESG Research. For realkreditudstedelser har fondens rådgiver indsamlet data. Identifikationen er sket ud fra taksonomien for boliger, herunder særligt energimærkningen.

Afdelinger med ESG-rating over benchmark

Afdelingerne er ESG-ratet ved at anvende MSCI's ESG-rating for selskaber kombineret med en metode til måling af investeringsfonde. ESG-ratingen er den såkaldte qualityscore, der opstår ved at vægte industry-adjusted score, der er en score på 1-10 for hvert selskab og vægte det for henholdsvis investeringsfonden og benchmarket. Benchmark er afdelingernes officielle benchmark, der fremgår af fondens prospekt. De afdelinger, der enten ikke har et benchmark, eller hvor det ikke har været muligt at opgøre scoren for benchmark eller afdeling, indgår ikke i opgørelsen. Samme data er anvendt til analyse af henholdsvis afdeling og dens benchmark.

Generalforsamlinger, hvor fonden deltog

Der opgøres en andel af generalforsamlinger, hvor fonden deltog, i forhold til det samlede antal generalforsamlinger afholdt i de selskaber, hvor fonden er investeret. Et selskab kan godt have mere end en generalforsamling om året, og det er også muligt, at fondens afdelinger køber positionen efter generalforsamlingen. I så fald har afdelingerne ikke ret til at stemme, og generalforsamlingen vil ikke indgå i opgørelsen. Alle afdelingers stemmer blev afgivet gennem ISS's proxy voting-plattform.

Opgørelse af CO2e-aftryk

Opgørelsen af CO2e-aftrykket for fondens afdelinger er opgjort efter Finans Danmarks CO2e-model for den finansielle sektor. For mere om metoden og definitioner se Finans Danmarks metodepapir: finans-danmark-co2-model.pdf (finansdanmark.dk). Værdisætningen af selskaberne, der anvendes til vægtningen af selskabet, sker efter EVIC-metoden, som der henvises til i EBA's tekniske standard for nøgletallene for investeringer. Klimadata leveres af MSCI ESG Research, der bygger sine data på offentliggørelser fra selskaberne selv og fra CDP. Dette datasæt indeholder ikke data for statsobligationer eller unoterede selskaber. Fondens rådgiver har indsamlet data fra udstedere af realkreditobligationer og anvendt disse til beregning af klimaaftryk på denne aktivklasse. Data er indhentet direkte fra udstederne selv og baseret på rapporteringen på de kapitalcentre, som obligationsudstedelserne har finansieret.

Opgørelsen er gjort ud fra Finans Danmarks CO2e-models anbefalinger. Det betyder, at klimaaftryk er opgjort på aktier, erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Derivater og futures er medregnet såfremt de følger et defineret benchmark med underliggende fysisk identificerbare aktiver. Dette er særligt relevant for hedgefonde, der anvender denne type til at hedge investeringerne. Som en følge af dette er dækningen i fonden lav og ikke relevant at rapportere. Vi arbejder på at udvikle metoden på dette område. Alternative investeringer, der omfatter infrastruktur og private equity, har desværre begrænset dækning. Dette betyder, at det i øjeblikket ikke er muligt at opgøre denne aktivklasse. Fondens rådgiver er i dialog med forvalterne for at få leveret de data, der skal til for at kunne dette. Statsobligationer er ikke medregnet, da der endnu ikke foreligger dansk eller internationalt anerkendt metode til opgørelse af klimaaftryk på denne aktivklasse.

Læs mere på sparinvest.dk

Her kan du læse mere om fondernes arbejde med bæredygtige investeringer, og hvorledes dette har gjort en forskel.

Oversigt over ESG-nøgletal for de enkelte afdelinger i fonden

ISIN	Fond	SFDR Artikel	ESG-quality-score		SDG-alignment		Carbon foot print (CO2e/ mio.kr.)		Weighted Average Carbon Intensity (WACI)		Porteføjens samlede klimaaftryk		Dækning af klimadata (WACI)		Dækning af klimadata (absolut)		Stemmeafgivning			
			Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	Fond	Benchmark	%	% imod bestyrelsen	% for aktionær forslag	Taksonomi-alignement
DK0060747822	INDEX Globale Aktier KL	6	7,53	7,50	0,19	0,17	8,28	8,80	21,18	23,81	19365,06	1,00	0,99	1,00	0,99	15,00	34,62	6,02	46,11	
DK0060748127	INDEX Globale Aktier Mfn. Risiko Akk. KL	6	8,14	8,14	0,45	0,46	8,00	7,95	41,26	40,58	7197,78	1,00	1,00	1,00	1,00	3,00	47,00	7,78	48,44	
DK0060747905	INDEX Bæredygtige Global KL	9	8,76	8,70	0,56	0,56	3,99	4,15	11,12	12,35	6147,58	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00	57,80	8,99	60,51	7%
DK0060748200	INDEX Bæredygtige USA KL	9	8,62	8,60	0,41	0,42	1,85	1,95	8,13	8,64	1490,61	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00	79,91	18,45	85,48	6%
DK0060748044	INDEX Bæredygtige Europa KL	9	9,53	9,44	0,91	0,91	5,85	6,15	12,55	13,36	2142,05	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00	47,21	5,37	10,00	6%
DK0060748556	INDEX Lav Risiko KL	6	8,27		0,19		6,93		23,42		1761,48	0,26		0,37			0,00	0,00	0,00	
DK0060748630	INDEX Mellem Risiko KL	6	7,70		0,20		8,53		23,99		3845,74	0,53		0,58			0,00	0,00	0,00	
DK0060748713	INDEX Høj Risiko KL	6	7,42		0,21		9,19		24,12		1753,49	0,75		0,77			0,00	0,00	0,00	

Note: Engagement omfatter kun engagement for brud på internationale normer defineret som Global Compact og OECD's retningslinjer. Derudover er der dialog med en række selskaber om øvrige bæredygtighedsudfordringer.