



Årsrapport 2020

For perioden 1. januar 2020 – 31. december 2020

Værdipapirfonden Sparinvest

(markedsføres under binavnet Værdipapirfonden Sparindex)

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

Sparinvest

Værdipapirfonden Sparinvest

(FT-NR. 11.189)

Adresser:

c/o ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg
Normansvej 1,1
8920 Randers NV
Telefon: 36 34 74 00
Telefax: 36 34 74 99

Under Krystallen 1
1780 København V
Telefon: 36 34 75 00
Telefax: 36 34 75 99

E-mail: mail@sparinvest.dk
Web-adresse: www.sparinvest.dk

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

Administrationen udøves via:
ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg
Normansvej 1,1
8920 Randers NV

(Samlet betegnet "Sparinvest")

Direktion, Sparinvest S.A.:
Direktør, Michaela Winther
Direktør, Astrid Siegrid Preusse
Direktør, Sylvie Rodrigues
Direktør, Niels Solon

Depotselskab:
Nykredit Bank A/S
Kalvebod Brygge 1-3
1560 København V

Indholdsfortegnelse

- 2** Oplysninger om værdipapirfonden
- 4** Ledelsens beretning for 2020
 - 4 Årets resultat 2020
 - 5 Udviklingen i Værdipapirfonden Sparinvests afdelinger
 - 5 De økonomiske omgivelser i 2020
 - 7 Markedsudviklingen i 2020
 - 9 Forventninger til 2021
 - 10 Bestyrelse
 - 11 Direktion
 - 13 Samfundsansvar (ansvarlig investering)
 - 13 Udlodning af udbytte
 - 13 Investeringspolitik og risikostyring
- 18** Ledelsespåtegning
- 19** Den uafhængige revisors revisionspåtegning
- 22** Årsregnskab for afdelinger
 - 23 Aktiebaserede afdelinger
 - 35 Blandede afdelinger
- 47** Fællesnoter
 - 47 Anvendt regnskabspraksis

Ledelsens beretning for 2020

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 sammenholdt med den forventede udvikling. Nøgletal, afdelingens profil, afdelingens fremadrettede forventede udvikling og forventninger til de områder, inden for hvilke afdelingen investerer, er beskrevet under de enkelte afdelingsregnskaber.

Vi har valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling, de generelle risici og fondens risikostyring i et fælles afsnit for alle afdelinger i rapporten. Vi anbefaler, at disse afsnit læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker de enkelte afdelinger.

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 2020.

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.

Årets resultat 2020

Værdipapirfonden Sparinvest	Resultat i 1.000 kr.	Formue i 1.000 kr.	Indre værdi	Afkast i pct.	Afkast for sammenlignings- indeks i pct.
Aktiebaserede afdelinger					
INDEX Globale Aktier – Etik KL*	989	327.440	121,30	5,73	6,24
INDEX Globale Aktier KL	49.955	647.642	125,77	7,25	6,24
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	-41.359	805.255	107,77	-4,95	-5,5
Blandede afdelinger					
INDEX Lav Risiko KL**	3.777	188.890	105,46	1,94	
INDEX Mellem Risiko KL**	8.205	291.605	111,00	3,24	
INDEX Høj Risiko KL**	5.655	111.915	115,08	3,65	
Total	27.222	2.372.747			

*INDEX Globale Aktier Etik KL har pr. 25. januar 2021 ændret navn til INDEX Bæredygtige Global KL og følger fremadrettet et nyt sammenligningsindeks, hvor der stilles højere krav til selskabernes bæredygtige profil. Der er derfor tale om en skærpelse af afdelingens miljøprofil.

**Afdelingen har ikke et officielt sammenligningsindeks

Værdipapirfonden Sparinvest blev etableret den 24. august 2016 og godkendt af Finanstilsynet den 11. oktober 2016. Værdipapirfonden Sparinvest er opdelt i 10 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 dog 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.

Det samlede regnskabsmæssige resultat for perioden den 1. januar til den 31. december 2020 blev på 27 mio. kr. Den samlede formue var ultimo året på ca. 2.373 mio. kr.

Udviklingen i Værdipapirfonden Sparinvests afdelinger

Samtlige afdelinger - på nær Globale Aktier Min. Risiko AKK KL - gav moderat positive afkast i 2020. Vores forventninger om positive afkast for fondene blev dermed delvist indfriet. For Globale Aktier Min. Risiko AKK. KL er afkastafvigelsen til sammenligningsindekset i den høje ende, men ligger dog inden for rammerne af det forventede.

2020 har været et år præget af usædvanligt store udsving på de finansielle markeder som følge af COVID-19 og de medfølgende nedlukninger af økonomierne verden over. I første kvartal var der store fald på tværs af både aktier og obligationer. For at modvirke de økonomiske konsekvenser ved nedlukning lempede centralbanker og regeringer verden over penge- og finanspolitikken. Tiltagene, som bestod af rentesænkninger, store opkøbsprogrammer af obligationer og finanspolitiske hjælpepakker, gav medvind til de finansielle markeder. Globale aktier, målt ved MSCI ACWI, steg cirka syv procent i løbet af året - målt i danske kroner. Det skal ses i lyset af første kvartals fald på cirka 29%, der blev pænt opvejet at de efterfølgende kvartalers samlede stigning på cirka 48%. Obligationskurserne var ligeledes præget af store udsving i 2020, men obligationerne endte året med positive afkast som følge af rentefald og fald i kreditpræmierne. Året sluttede med vaccinegodkendelser og afklaring af både Brexit og det amerikanske præsidentvalg. Alle tre gav yderligere medvind til aktier og obligationer med kreditrisiko.

Sparinvest S.A., som er administrationsselskab for og varetager den daglige ledelse af Værdipapirfonden Sparinvest via ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg, har videredelegeret fondsadministrationsydelser til Nykredit Portefølje Administration A/S. Videredelegationen indebærer, at Nykredit Portefølje Administration A/S fremadrettet vil udføre en række fondsadministrationsydelser på vegne af Sparinvest S.A. og selskabets danske filial, ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg. Videredelegationen ændrer ikke på Sparinvest S.A.'s forpligtelser som administrationsselskab over for værdipapirfonden.

De økonomiske omgivelser i 2020

Et udfordrende år med uventet udvikling

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

Ved indgangen til 2020 tegnede året lyst. Der var fremgang at spore i den globale økonomi. Fase 1 i handelsaftalen mellem USA og Kina blev underskrevet i januar, hvilket gav grobund for optimisme om mindre geopolitiske spændinger til gavn for den økonomiske udvikling og stabiliteten i de finansielle markeder. Selvom de økonomiske og politiske sværdslag mellem USA og Kina fortsatte gennem 2020 med kulminationen af Kinas vedtagelse af en national sikkerhedslovgivning

for Hong Kong i juni, kom disse spændinger kun til at spille en marginal rolle for udviklingen i den globale økonomi og på de finansielle markeder i 2020. En ukendt coronavirus, der senere blev betegnet covid-19, gjorde sin entré på den internationale scene ved at sprede sig fra millionbyen Wuhan i Hubei-provinsen i Kina til resten af verden.

Corona-pandemien

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

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

Nedlukning af samfund

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

Tiltagene for begrænsningen af smittespredningen medførte, at antallet af syge og døde på globalt plan aftog væsentligt over sommeren. Henset til de store omkostninger ved nedlukninger - økonomiske som menneskelige - blev restriktionerne gradvist lempet uden dog helt at blive fjernet. Smitten var fortsat til stede i befolkningen, og de medicinske eksperter advarede mod den anden bølge, som forventedes ud på efteråret. Den anden bølge ramte i efteråret, og antallet af smittede steg kraftigt mod slutning af året, ligesom antallet af døde voksede, trods mere viden om covid-19 og bedre muligheder for helbredelse. Samtidig dukkede der nye varianter af virussen op, der viste sig mere smitsomme end den oprindelige. Konsekvensen heraf var, at samfundene atter måtte lukke mere ned mod slutningen af 2020.

Vacciner på vej mod slutningen af 2020

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

Kraftigt fald i den globale økonomiske aktivitet

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

Coronakrisen ramte de enkelte lande forskelligt og påvirkede dermed den økonomiske vækst uens. Bruttonationalproduktet i Frankrig, Italien, Spanien og Storbritannien forventes af IMF at falde i omegnen af 10-13%, hvorimod Kina skønnes at kunne opretholde en positiv vækst på næsten 2% i 2020. Udover selve nedlukningen af samfundene har forøgelsen af antallet af arbejdsløse fået stor indvirkning på den økonomiske aktivitet. Lønkompressionspakker har midlertidigt begrænset antallet af arbejdsløse i Europa, mens antallet af arbejdsløse i USA steg markant i 2. kvartal - for gradvist at blive reduceret i den efterfølgende del af året.

Pengepolitikken lempes yderligere

I februar nedtonede de globale centralbanker behovet for ekstra pengepolitiske lempelser og antog en mere afventende rolle i modsætning til de finansielle markeder, der blev ramt af panik. Eskalering af krisen med nedlukning af samfund mv. ændrede centralbankernes pengepolitik drastisk. I USA reducerede den amerikanske centralbank, Federal Reserve (Fed), styringsrenten med $\frac{3}{4}$ procentpoint, ligesom kvantitative programmer til køb af statsobligationer, investment grade-obligationer og endog high yield-obligationer blev igangsat for at modvirke den tiltagende stress på de finansielle markeder. Fed beskrev programmerne som 'tidsubegrænsede' og 'beløbsubegrænsede' for at signalere til de finansielle markeder, at der ikke ville opstå likviditetsmangel.

I Europa annoncerede Den Europæiske Centralbank (ECB) to yderligere monetære opkøbsprogrammer i marts. Asset Purchase Programmet (APP) blev midlertidigt udvidet med 120 mia. EUR, og dernæst blev der oprettet et nyt Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) på først 750 mia. EUR, der senere i juni blev udvidet til 1.350 mia. EUR med en opkøbsperiode frem til juni 2021. I december øgede ECB PEPP-faciliteten med yderligere 500 mia. EUR og forlængede opkøbsprogrammet frem til marts 2022. De ledende centralbankers koordinerede aktiviteter fik allerede i april en betydelig stabiliserende effekt på de globale finansielle markeder, og den lempelige pengepolitik bidrog væsentligt til en positiv udvikling på de finansielle markeder i den resterende del af 2020.

Massive hjælpepakker

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

Stigende statsgæld, men lavere rentebyrde

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

Det amerikanske præsidentvalg

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

Det endelige Brexit

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

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

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

Markedsudviklingen i 2020

Faldende obligationsrenter

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

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

På det danske obligationsmarked steg renten på de 2-årige statsobligationer ca. 0,1 procentpoint over 1. halvår som følge af Nationalbankens renteforhøjelse, men faldt i 2. halvår så renten var næsten uændret over året. Renten på de 10-årige statsobligationer faldt med ca. 0,25 procentpoint i 2020. Afkastet på lange, danske statsobligationer udviklede sig derfor positivt i 2020, hvorimod afkastet blev negativt på korte, danske statsobligationer som følge af den negative rente.

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

Svagt positive afkast på erhvervsobligationer

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

Globale Investment Grade-obligationer gav kurssikret til danske kroner et afkast på 6,2%, mens globale High Yield-obligationer gav kurssikret et afkast på 4,7% i 2020. Udviklingen i det globale marked dækkede over, at amerikanske erhvervsobligationer opnåede et højere afkast end europæiske erhvervsobligationer, bl.a. som følge af et større rentefald i USA end i Europa.

Turbulent år for Emerging Markets-obligationer

Nervøsiteten vedrørende den økonomiske nedtur i kølvandet på coronakrisen ramte obligationsmarkederne for Emerging Markets-obligationer hårdere end obligationsmarkederne i USA og Europa. Derudover svækkedes en række Emerging Markets-valutaer over for den amerikanske dollar i 1. halvår. Den genskabte stabilitet i de finansielle markeder bevirkede, at internationale investorer kom tilbage til aktivklassen, og kreditspændene blev reduceret væsentligt i perioden fra april og året ud. Markedet målt med JP Morgan GBI-EM Global Diversified Composite steg med 3,8% i 2020.

Globale aktier i kraftige kursudsving

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

Centralbankernes massive pengepolitiske stimulipakker bevirkede, at aktiemarkederne vendte og steg kraftigt fra slutningen af marts til udgangen af juni. Dette skete til trods for forventning om kraftigt faldende indtjening og stigende risiko for konkurser i de børsnoterede selskaber. Investorerne valgte at se bort fra indtjeningsforventningerne til 2020 og købte aktier for ikke at risikere at underperforme markedet. I 2. halvår fortsatte aktiemarkederne den positive tendens som i 2. kvartal. Selskabernes indtjening i 2. og 3. kvartal blev bedre end frygtet, og fremkomsten af en vaccine mod covid-19 medførte kraftigt stigende aktiekurser i november og december.

Effekten af ovennævnte var, at verdensmarkedsindekset steg med 6,1% målt ved MSCI AC World-indekset i danske kroner. Afkastet blev i danske kroner reduceret af, at den amerikanske dollar svækkedes med over 9% over for danske kroner i

2020. MSCI USA, MSCI Europe, MSCI Japan og MSCI Emerging Markets gav afkast på henholdsvis 9,7%, -3,7%, 4,6% og 8,1% i samme periode.

Afkastudviklingen i det globale aktiemarked blev også i 2020 drevet af vækstaktier, idet vækstaktieindekset gav over 33 procentpoint højere afkast end value-aktieindekset. Vækstaktieindekset blev trukket af de store teknologiaktier, der i modsætning til fx de gængse industriaktier opnåede fordele af corona-krisen og nedlukning af det globale samfund. Efter fremkomsten af nyheder om vacciner mod covid-19 primo november vendte billedet, og value-aktier begyndte at klare sig lidt bedre end vækstaktier i de sidste par måneder af 2020.

Kursrekord på det danske aktiemarked

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

Udviklingen i det danske aktiemarked dækkede over, at de store selskaber målt ved OMXC25-indekset steg med 35,6% og således klarede sig væsentligt bedre end gruppen med mindre og mellemstore selskaber på Nasdaq Copenhagen. Forklaringen herpå er, at gruppen med store selskaber indeholder selskaber inden for vedvarende energi, farmaceutisk industri og medico-industrien, der ikke blev negativt påvirket af coronakrisen. Selskaber som Vestas Wind Systems og Ørsted steg således henholdsvis 114% og 80% i 2020, mens Ambu og Genmab gav et afkast på henholdsvis 136% og 66%. Banker og forsikrings-selskaber var derimod blandt de selskaber, der gav negative afkast på den danske børs i 2020.

Forventninger til 2021

Corona-pandemien vil komme til at påvirke de økonomiske omgivelser og den førte politik i 2021 og i de følgende år. Ved indgangen til 2021 var viruskurven fortsat stigende, og antallet af registrerede smittede satte nye rekorder i USA og Europa. Hospitalsvæsnet i flere lande er under et pres, der overgår udviklingen i foråret 2020. Af den årsag vil myndigheder fastholde nedlukninger af samfundet og/eller indføre nye restriktioner for at få smitten under kontrol. Dette vil på kort sigt hæmme den økonomiske udvikling og belaste de statslige budgetter. Trods en begyndende vaccinerings af befolkningen i en række lande vurderes dette først at få betydning i 2. halvår af 2021. På den baggrund forventes den økonomiske politik fortsat at blive meget stimulerende i mange lande for at sikre, at den globale økonomi kommer tilbage på vækstsporet. Diverse hjælpepakker vedtaget mod slutningen af 2020 ventes at blive igangsat i 1. kvartal 2021 i USA og Europa, ligesom præsidentskiftet i USA sandsynliggør yderligere regeringstiltag i 2021. Den globale økonomiske vækst skønnes derfor at blive pænt positiv det kommende år.

De toneangivende centralbanker ventes at fortsætte den meget ekspansive pengepolitik i 2021. Den Amerikanske Centralbank og Den Europæiske Centralbank har allerede annonceret, at de vil holde renten lav og som minimum opkøbe obligationer for henholdsvis 120 mia. USD og 100 mia. EUR pr. måned i det kommende år. Det økonomiske momentum forventes at ville falde i 1. kvartal som følge af nedlukningerne. Over de kommende kvartaler ventes momentum igen at accelerere, når samfundene gradvist kan blive genåbnet og i takt med, at massevaccinationerne muliggør en normalisering af flere samfundsmæssige aktiviteter.

Den globale pengepolitik vil sikre ekstremt lave renter i den korte ende af rentekurven. Vækstforløbet har dog potentiale til at lægge et vist opadgående pres på de lange renter i løbet af 2021. Afkastudviklingen på sikre stats- og realkreditobligationer forventes derfor at kunne blive svagt negativ i det kommende år. Den forventede økonomiske udvikling ventes at være understøttende for risikopræmier, om end særligt kreditspændene på erhvervsobligationer allerede ved starten af 2021 befandt sig på lave niveauer. Erhvervsobligationer forventes på den baggrund alene at give et svagt positivt afkast i 2021. Positiv økonomisk momentum og negative renter ventes at understøtte aktier i det kommende år. På den baggrund forventes moderat positive afkast på aktier i 2021. Primo 2021 handlede visse toneangivende sektorer og selskaber til udfordrende prisfastsættelser, hvorfor indtjeningskuffelser eller uforudsete hændelser kan igangsætte kurskorrektioner.

Bestyrelse, Sparinvest S.A.

Martin Udbye Madsen, formand

Direktør i:
Nykredit Portefølje Administration A/S

Formand for bestyrelsen for:
Sparinvest S.A.

Medlem af bestyrelsen for:
InvestIn SICAV, Luxembourg
InvestIn SICAV-RAIF, Luxembourg
Værdipapirfonden Sparinvest
Værdipapirfonden Lokalinvest

Steen Foldberg Jensen, direktør

Medlem af bestyrelsen for:
Sparinvest S.A.

Michaela Winther, direktør

Direktør for:
Norland Holding ApS
Norland ApS

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

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

Øvrige ledelseshverv:
Executive advisor for:
BLS Capital Fondsmæglerselskab A/S

Partner i:
MichelleKristensen ApS, ejer 33,33%

Direktion, Sparinvest S.A.

Michaela Winther, direktør

Direktør for:

Sparinvest S.A., herunder ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg
Norland Holding ApS
Norland ApS

Formand for bestyrelsen for:

InvestIn SICAV, Luxembourg
InvestIn SICAV-RAIF, Luxembourg
Fønix Capital Partners A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Sparinvest S.A.
Nykredit Alpha SICAV RAIF, Luxembourg
MichelleKristensen ApS

Øvrige ledelseshverv:

Executive advisor for:

BLS Capital Fondsmæglerselskab A/S

Partner i:

MichelleKristensen ApS, ejer 33,33%

Astrid Siegrid Preusse, direktør

Direktør for:

Sparinvest S.A., herunder ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

Sylvie Rodrigues, direktør

Direktør for:

Sparinvest S.A., herunder ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg
Daraksia sárl, Luxembourg
Azurestia sárl, Luxembourg
Massadar Lda, Portugal

Medlem af bestyrelsen for:

Prisma UCIT fund, Luxembourg
Adelio UCITS funds, Luxembourg
NC habitat SA, Luxembourg
Intelimat SA, Luxembourg

Niels Solon, direktør

Direktør for:

Sparinvest S.A., herunder ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg
Sparinvest Investment Solutions A/S
NSO Invest ApS
NJB ApS

Medlem af bestyrelsen for:

Corfix Invest ApS

NJB ApS
Garanti Invest A/S
Sparinvest Investment Solutions A/S
Kapitalforeningen Sparinvest
Kapitalforeningen Sparinvest II

Samfundsansvar (ansvarlig investering)

Fonden tager hensyn til miljø, klima, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og antikorrupsion, 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 Globale Aktie – Etik KL	2,4	0	2,4	2,4
Sparinvest INDEX Globale Aktier KL	3,4	0	3,4	3,4
Sparinvest INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	0	0	0	0
Blandede afdelinger				
Sparinvest INDEX Lav Risiko KL	1,8	1,8	0	1,8
Sparinvest INDEX Mellem Risiko KL	4,1	0	4,1	4,1
Sparinvest INDEX Høj Risiko KL	5,1	0	5,1	5,1

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

Investeringspolitik og risikostyring

Det er bestyrelsen i Sparinvest S.A., som fastlægger de overordnede rammer for investeringspolitikken. Investeringspolitikken for hver enkel afdeling er fastsat i Værdipapirfonden Sparinvests fondsbestemmelser og videre uddybet i værdipapirfondens prospekt. Investeringspolitikken afhænger af afdelingstype og fastlægger en række forskellige krav til de pågældende afdelingers investeringer.

I det efterfølgende er de finansielle og forretningsmæssige risici for investeringerne i Værdipapirfonden Sparinvest beskrevet.

Risici samt risikostyring

Som investor i Værdipapirfonden Sparinvest får man løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling og nogle risici påvirker især aktieafdelingerne, mens andre især påvirker de blandede afdelinger qua deres investering i obligationer. Andre risikofaktorer gælder for begge typer af afdelinger. En af de vigtigste risikofaktorer er valget af afdelinger. Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for hver deres investeringsområde uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at hvis investor f.eks. har valgt at investere i en afdeling, der har aktier som investeringsområde, så fastholdes dette investeringsområde, uanset om de pågældende aktier stiger eller falder i værdi.

Risikoen ved at investere via en værdipapirfond kan overordnet knytte sig til fire elementer:

- Investors eget valg af afdelinger
- Investeringsmarkederne
- Investeringsbeslutningerne
- Driften af værdipapirfonden

Risici knyttet til investors valg af afdelinger

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan være en god idé at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver. Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at tage med sin investering og hvor lang tidshorisonten for investeringen er. Hvis man investerer over en kortere tidshorisont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer sjældent velegnede.

Af den enkelte afdelings regnskab fremgår dens risikoklassifikation målt med risikoindikatoren fra dokumentet Central investorinformation. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor '1' udtrykker laveste risiko og '7' højeste risiko. Kategorien '1' udtrykker ikke en risikofri investering.



Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen, som beskrives nærmere i afsnittet *Generelle risikofaktorer*. Hver af disse risikofaktorer håndteres inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, afdelingerne investerer i. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes investeringspolitikker og -restriktion, lovgivningens krav om risikospredning samt interne kontroller.

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.

Afdeling	Øvre grænse i pct.
INDEX Globale Aktier KL	3,01
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	3,67

Nøgletallet nedenfor måler active share i pct., 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 pr. 31.12.2020 for samtlige afdelinger med et sammenligningsindeks.

Afdeling	Active share i pct.
INDEX Globale Aktier – Etik KL	46
INDEX Globale Aktier KL	50
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	7

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,

markeds-mæssige og likviditets-mæssige 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 ustabilt 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 markeds-mæssige 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 markeds-mæssige 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.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato godkendt årsregnskabet for 2020, omfattende perioden 1. januar til 31. december 2020 for Værdipapirfonden Sparinvest med tilhørende afdelinger.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet, og at ledelsesberetningen, herunder de enkelte afdelingsberetninger, indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i værdipapirfondens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som værdipapirfonden henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til godkendelse af bestyrelsen i Sparinvest S.A.

København, 26. marts 2021

Direktion Sparinvest S.A.

Michaela Winther

Astrid Siegrid Preusse

Sylvie Rodrigues

Niels Solon

Bestyrelsen Sparinvest S.A.

Martin Udbye Madsen
(formand)

Steen Foldberg Jensen
(bestyrelsesmedlem)

Michaela Winther
(bestyrelsesmedlem)

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Værdipapirfonden Sparinvest

Konklusion

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger 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 afdelingerne i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

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

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Værdipapirfonden Sparinvest den 28. maj 2020 for regnskabsåret 2020.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet 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 årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandling vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskabet som helhed.

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af investeringer i aktier og investeringsforeningsbeviser (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 finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, 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 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 finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Vores revisionshandling rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter har blandt andet omfattet:

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

Den procentvise fordeling af finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i årsregnskabet.

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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udfører og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om afdelingernes evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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

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

København, den 26. marts 2021
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Karstensen
statsaut. revisor
mne 16615

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne 35461

Årsregnskab for afdelinger

Aktiebaserede afdelinger

- 23 INDEX Globale Aktier – Etik KL
- 27 INDEX Globale Aktier KL
- 31 INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Blandede afdelinger

- 35 INDEX Lav Risiko KL
- 39 INDEX Mellem Risiko KL
- 43 INDEX Høj Risiko KL

■ INDEX Globale Aktier - Etik KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	08.06.2018
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	60747905
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI All Countries World Index

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i globale aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i MSCI All Countries World Index. Dette indeks er også afdelingens sammenligningsindeks. Indekset omfatter Large- og Mid-Cap-aktier i udviklede lande - såvel som i Emerging Markets-lande. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Der foretages ikke afdækning af valutarisikoen.

Fra den 25. januar 2021 ændrer afdelingen navn til INDEX Bæredygtige Global KL og følger fremadrettet et nyt sammenligningsindeks, hvor der stilles højere krav til selskabernes bæredygtige profil. Der er derfor tale om en skærpelse af afdelingens miljøprofil. Afdelingen følger et nyt klima-benchmark, der er udviklet særligt til afdelingen, og som sikrer overensstemmelse både med målene i Paris-aftalen og kravene for at blive Svanemærket.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende og inden for rammerne af det forventede.

Effekten af den etiske screening på porteføljens sammensætning vurderes at være tilfredsstillende lav. De aktier, der screenes fra, substitueres på fornuftig vis af andre alternativer.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod aktier, der indgår i indekset MSCI All Countries World Index (MSCI ACWI), og som har bestået en etisk screening. MSCI ACWI dækker Large- og Mid-Cap-aktier i udviklede- såvel som Emerging Markets-lande.

Afdelinger fravælger aktier, der er på ISS Ethix' ulovlige våben-liste. Herudover fravælger den etiske screening aktier, der er markeret som røde på ISS Ethix' norm-baserede liste, samt selskaber der er CCC ESG-ratede af MSCI ESG Research.

Afdelingen sammensættes med det formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som sammenligningsindekset under hensyntagen til den etiske screening.

Idet, der investeres i aktier i Emerging Markets, har afdelingen eksponering mod aktier, der er markant mere risikofyldte end aktier i MSCI World-indekset. MSCI World udgør dog langt den største del af sammenligningsindekset. Vi forventer, at den højere risiko resulterer i et højere afkast over tid, og også et højere afkast/risiko-forhold.

Da afdelingen eksponerer sig mod en lang række lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

INDEX Globale Aktier Etik KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	1	0
Renteudgifter	-7	-7
Udbytter	5.312	7.467
I alt renter & udbytter	5.306	7.460
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-2.596	69.701
Afledte finansielle instrumenter	36	0
Valutakonti	239	-322
Øvrige aktiver/passiver	-1	14
Handelsomkostninger	-6	-51
I alt kursgevinster og -tab	-2.328	69.342
I alt nettoindtægter	2.978	76.802
3 Administrationsomkostninger	-1.328	-1.517
Resultat før skat	1.648	75.286
4 Skat	-659	-917
Årets nettoresultat	989	74.369
6 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	6.478	15.522
Overført til udlodning næste år	204	252
Overført til formuen	-5.693	58.595
I alt disponibelt	989	74.369

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	781	785
Indestående i andre pengeinstitutter	71	0
Likvider	852	785
5 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	2.133	3.199
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	323.402	381.197
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	820	0
Kapitalandele	326.355	384.396
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	169	439
Andre tilgodehavender	0	1
Aktuelle skatteaktiver	197	170
Andre aktiver	366	610
Aktiver	327.574	385.790
Passiver		
7 Investorenes formue	327.440	385.611
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	134	179
Anden gæld	134	179
Passiver	327.574	385.790

INDEX Globale Aktier Etik KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			6 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	1	0	Udlodning overført fra sidste år	252	62
I alt renteindtægter	1	0	Renter og udbytter	5.319	7.463
Renteudgifter bankkonti	0	-7	Andre indtægter	0	0
Andre renteudgifter	-7	0	Skat	-692	-1.032
I alt renteudgifter	-7	-7	Kursgevinst til udlodning	1.608	8.071
I alt renter (netto)	-6	-7	Udlodningsregulering af indkomst	1.705	2.953
Noterede aktier fra danske selskaber	16	31	I alt indkomst	8.192	17.518
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.297	7.403	Administrationsomkostninger til modregning	-1.328	-1.516
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	33	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-182	-227
I alt udbytter	5.312	7.467	I alt administrationsomkostninger	-1.510	-1.744
			I alt til rådighed for udlodning brutto	6.682	15.774
2 Kursgevinster og -tab			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Noterede aktier fra danske selskaber	164	914	Frivillig udlodning	0	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-2.950	68.747	I alt til rådighed for udlodning netto	6.682	15.774
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	189	39	Fordelinger	2020	2019
I alt kapitalandele	-2.596	69.701	Sektorfordeling	i pct	i pct
Warrants	36	0	Ejendomme	2,91	3,34
I alt valutaterminer/futures	36	0	Energi	3,33	5,05
Valutakonti	239	-322	Finans	14,06	17,15
Øvrige aktiver/passiver	-1	14	Forbrugsgoder	12,30	11,27
Bruttohandelsomkostninger	-126	-237	Forsyning	2,87	3,57
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	120	186	Industri	10,20	10,14
I alt handelsomkostninger	-6	-51	IT	21,73	17,08
I alt kursgevinster og -tab	-2.328	69.342	Konsumentvarer	6,62	7,45
			Likvider m.m.	0,33	0,32
3 Administrationomkostninger			Materialer	4,86	4,78
Administration	-797	-910	Sundhedspleje	11,66	11,65
Investeringsforvaltning	-531	-607	Telekommunikation	8,44	8,19
I alt administrationsomkostninger	-1.328	-1.517	Aktier	0,70	0,00
4 Skat			Geografisk fordeling		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-659	-917	Danmark	0,65	0,83
Skat	-659	-917	Fjernøsten ex. Japan	6,41	6,80
			Japan	6,45	6,96
			Likvider mm.	0,33	0,32
			Mellemøsten & Afrika	0,44	0,47
			Nordamerika	68,05	64,88
			Nordeuropa	9,56	10,67
			Skandinavien	1,23	1,38
			Storbritannien	3,66	4,62
			Sydamerika	0,13	0,22
			Sydeuropa	3,09	2,87

INDEX Globale Aktier Etik KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	323.371	385.611	217.265	200.993
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-15.522		-1.955
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-857		-230
Emissioner i perioden	99.070	116.172	191.006	206.730
Indløsninger i perioden	-152.500	-159.219	-84.900	-94.664
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		266		369
Overført til udlodning næste år		204		252
Foreslået udlodning		6.478		15.522
Overførsel af årets resultat		-5.693		58.595
Investorenes formue (ultimo)	269.941	327.440	323.371	385.611

	2020	2019	2018 *
Årets afkast i %	5,73	30,04	-7,49
Benchmarkafkast i %	6,24	29,10	-8,27
Indie værdi pr. andel	121,30	119,25	92,51
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	989	74.369	-16.142
Årets udlodning pr. andel i kr.	2,40	4,80	0,90
Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	269.941	323.371	217.265
Investorenes formue i 1.000 kr.	327.440	385.611	200.992
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,50	0,50	0,28
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	1.328	1.517	588
ÅOP	0,53	0,60	0,58
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,00	0,00
Omsætningshastighed	0,01	0,04	0,02

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

Finansielle instrumenter i pct	2020		2019	
	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	325.535	99,4	384.396	99,7
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	820	0,3	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	326.355	99,7	384.396	99,7
Andre aktiver / Anden gæld	1.084	0,3	1.216	0,3
I alt	327.440	100,0	385.611	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og UCITs m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet.

■ INDEX Globale Aktier KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	09.01.2017
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	60747822
Risikoklasse:	5
Sammenligningsindeks:	MSCI All Countries World Investable Markets Index

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i globale aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i MSCI All Countries World Investable Markets Index. Dette indeks er også afdelingens sammenligningsindeks. Indekset omfatter Large-, Mid- og Small Cap-aktier i udviklede- såvel som i Emerging Markets-lande. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Der foretages ikke afdækning af valutarisikoen.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset er i den høje ende, men ligger inden for rammerne af det forventede.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod MSCIs bredest dækkende indeks, MSCI All Countries World Investable Markets Index. Der investeres i Large-, Mid- og Small-Cap-aktier i både udviklede lande og Emerging Markets. Det vil sige det samlede verdensmarked, undtaget den ene procent med lavest markedsværdi.

Det betyder, at afdelingen har eksponering mod aktier, der er markant mere risikofyldte end aktier i MSCI World-indekset. MSCI World udgør dog den største del af sammenligningsindekset. Vi forventer, at den højere risiko materialiseres i et højere afkast over tid, og også et højere afkast-/risikoforhold.

Da afdelingen eksponerer sig mod en lang række lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

INDEX Globale Aktier KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	1	0
Renteudgifter	-12	-33
Udbytter	9.405	16.021
I alt renter & udbytter	9.394	15.988
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	43.902	122.321
Affedte finansielle instrumenter	55	0
Valutakonti	85	663
Øvrige aktiver/passiver	-3	37
Handelsomkostninger	-20	-39
I alt kursgevinster og -tab	44.019	122.982
I alt nettoindtægter	53.413	138.970
3 Administrationsomkostninger	-2.278	-3.163
Resultat før skat	51.134	135.806
4 Skat	-1.179	-1.885
Årets nettoresultat	49.955	133.922
6 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	17.507	32.717
Overført til udlodning næste år	197	258
Overført til formuen	32.251	100.947
I alt disponibelt	49.955	133.922

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	176	1.040
Indestående i andre pengeinstitutter	816	0
Likvider	992	1.040
5 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	3.212	2.201
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	641.465	402.172
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	67	0
Kapitalandele	644.744	404.373
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	384	442
Andre tilgodehavender	0	5
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.375	890
Aktuelle skatteaktiver	410	426
Andre aktiver	2.169	1.763
Aktiver	647.904	407.176
Passiver		
7 Investorenes formue	647.642	406.984
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	262	192
Anden gæld	262	192
Passiver	647.904	407.176

INDEX Globale Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			6 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	1	0	Udlodning overført fra sidste år	258	0
I alt renteindtægter	1	0	Renter og udbytter	9.837	16.005
Renteudgifter bankkonti	0	-33	Andre indtægter	0	0
Andre renteudgifter	-12	0	Skat	-1.205	-2.034
I alt renteudgifter	-12	-33	Kursgevinst til udlodning	7.534	40.783
I alt renter (netto)	-11	-33	Udlodningsregulering af indkomst	4.118	-19.942
Noterede aktier fra danske selskaber	38	119	I alt indkomst	20.542	34.812
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	9.367	15.842	Administrationsomkostninger til modregning	-2.278	-3.163
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	60	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-560	1.327
I alt udbytter	9.405	16.021	I alt administrationsomkostninger	-2.838	-1.837
2 Kursgevinster og -tab			I alt til rådighed for udlodning brutto	17.704	32.975
Noterede aktier fra danske selskaber	142	250	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	44.419	122.060	Frivillig udlodning	0	0
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	-659	10	I alt til rådighed for udlodning netto	17.704	32.975
I alt kapitalandele	43.902	122.321	Fordelinger	2020	2019
Warrants	55	0	Sektorfordeling	i pct	i pct
I alt valutaterminer/futures	55	0	Ejendomme	3,88	4,35
Valutakonti	85	663	Energi	3,25	5,08
Øvrige aktiver/passiver	-3	37	Finans	13,27	16,31
Bruttohandelsomkostninger	-116	-669	Forbrugsgoder	13,34	10,73
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	96	630	Forsyning	3,04	3,14
I alt handelsomkostninger	-20	-39	Industri	9,59	10,63
I alt kursgevinster og -tab	44.019	122.982	IT	20,94	16,96
3 Administrationomkostninger			Konsumentvarer	6,61	7,13
Administration	-1.367	-1.898	Likvider m.m.	0,45	0,64
Investeringsforvaltning	-911	-1.265	Materialer	5,07	5,23
I alt administrationsomkostninger	-2.278	-3.163	Sundhedspleje	11,95	11,81
4 Skat			Telekommunikation	8,13	8,00
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-1.179	-1.885	Aktier	0,48	0,00
Skat	-1.179	-1.885	Geografisk fordeling		
			Danmark	0,50	0,54
			Fjernøsten ex. Japan	6,89	8,17
			Japan	7,11	7,42
			Likvider mm.	0,45	0,64
			Mellemøsten & Afrika	0,17	0,34
			Nordamerika	66,11	63,26
			Nordeuropa	8,57	8,30
			Skandinavien	1,84	1,62
			Storbritannien	4,83	5,59
			Sydamerika	0,32	0,38
			Sydeuropa	3,24	3,73

5 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2020 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

INDEX Globale Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	320.757	406.984	391.450	382.333
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-32.717		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-2.157		0
Emissioner i perioden	201.676	233.787	417.070	461.312
Indløsninger i perioden	-7.500	-8.510	-487.763	-571.802
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		300		1.220
Overført til udlodning næste år		197		258
Foreslået udlodning		17.507		32.717
Overførsel af årets resultat		32.251		100.947
Investorenes formue (ultimo)	514.932	647.642	320.757	406.984

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	7,25	29,91	-5,87	3,76
Benchmarkafkast i %	6,24	28,85	-5,33	4,20
Indie værdi pr. andel	125,77	126,88	97,67	103,76
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	49.955	133.922	-24.741	456
Årets udlodning pr. andel i kr.	3,40	10,20	0,00	0,00
Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	514.932	320.757	391.450	92.897
Investorenes formue i 1.000 kr.	647.642	406.984	382.333	96.386
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,50	0,50	0,50	0,49
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	2.278	3.163	1.860	203
ÅOP	0,54	0,59	0,58	0,62
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,00	0,00	
Omsætningshastighed	0,01	0,00	0,02	0,47
Sharpe Ratio Benchmark	0,61			
Sharpe Ratio Afdeling	0,57			
Volatilitet Benchmark i %	15,00			
Volatilitet Afdeling i %	15,11			

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

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	644.677	99,5	404.373	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	67	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	644.744	99,6	404.373	99,4
Andre aktiver / Anden gæld	2.899	0,4	2.611	0,6
I alt	647.642	100,0	406.984	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og UCITs m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet.

■ INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	09.01.2017
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Akkumulerende
Fondskode:	60748127
Risikoklasse:	5
Sammenligningsindeks:	MSCI World Minimum Volatility (EUR Optimized) Index

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i globale aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i indekset MSCI World Minimum Volatility (EUR optimized) Index. Indekset omfatter ca. 350 aktier globalt i de udviklede markeder, dvs. amerikanske, europæiske, japanske og andre østasiatiske aktier. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Der foretages ikke afdækning af valutarisikoen.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset er i den høje ende, men ligger inden for rammerne af det forventede.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod de mindre volatile aktier i MSCI World-indekset. Afdelingens hensigt er at levere en afkastudvikling, som har markant mindre udsving end det resterende aktiemarked. Vi forventer således en reduktion på 25-30 pct. i de absolutte afkastudsving samt i de størst tænkelige tab sammenlignet med MSCI World. Det skal dog understreges, at aktieinvestering altid er forbundet med risiko.

Der vil være perioder, hvor afdelingens sammenligningsindeks gør det markant dårligere eller bedre end MSCI World. Afdelingen er dog konstrueret således, at forskellen til MSCI World primært stammer fra risikofaktoren. Lande- og stileksponeringer er således tæt på MSCI World.

Idet afdelingen eksponerer sig mod en lang række lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	1	0
Renteudgifter	-26	-12
Udbytter	20.173	14.183
I alt renter & udbytter	20.148	14.171
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-54.712	92.270
Affedte finansielle instrumenter	309	0
Valutakonti	-341	54
Øvrige aktiver/passiver	-10	17
Handelsomkostninger	-150	-108
I alt kursgevinster og -tab	-54.904	92.233
I alt nettoindtægter	-34.756	106.404
3 Administrationsomkostninger	-4.033	-2.553
Resultat før skat	-38.789	103.849
4 Skat	-2.570	-1.661
Årets nettoresultat	-41.359	102.188

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	524	2.413
Indestående i andre pengeinstitutter	1.875	0
Likvider	2.399	2.413
5 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	10.379	8.971
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	791.242	677.493
Kapitalandele	801.621	686.464
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	732	976
Andre tilgodehavender	0	3
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1.406
Aktuelle skatteaktiver	842	652
Andre aktiver	1.574	3.037
Aktiver	805.594	691.914
Passiver		
6 Investorenes formue	805.255	690.709
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	340	306
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	899
Anden gæld	340	1.205
Passiver	805.594	691.914

INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020	2019	Fordelinger	2020	2019
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.		Sektorfordeling	i pct
1 Renter & udbytter			Ejendomme	4,66	8,04
Indestående i depotselskab	1	0	Energi	0,07	1,06
I alt renteindtægter	1	0	Finans	8,17	16,29
Renteudgifter bankkonti	0	-12	Forbrugsgoder	6,93	8,28
Andre renteudgifter	-26	0	Forsyning	8,12	8,61
I alt renteudgifter	-26	-12	Industri	6,19	6,52
I alt renter (netto)	-25	-12	IT	16,64	11,12
Noterede aktier fra danske selskaber	243	166	Konsumentvarer	12,81	13,08
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	19.930	14.017	Likvider m.m.	0,45	0,61
I alt udbytter	20.173	14.183	Materialer	7,53	7,54
			Sundhedspleje	15,48	7,74
			Telekommunikation	12,57	11,10
			Aktier	0,39	0,00
2 Kursgevinster og -tab			Geografisk fordeling		
Noterede aktier fra danske selskaber	369	879	Danmark	1,29	1,30
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-55.081	91.246	Fjernøsten ex. Japan	3,84	3,07
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	145	Japan	13,28	9,38
I alt kapitalandele	-54.712	92.270	Likvider mm.	0,45	0,61
Warrants	309	0	Mellemøsten & Afrika	0,31	0,47
I alt valutaterminer/futures	309	0	Nordamerika	64,85	62,34
Valutakonti	-341	54	Nordeuropa	10,48	12,30
Øvrige aktiver/passiver	-10	17	Skandinavien	1,31	1,94
Bruttohandelsomkostninger	-277	-269	Storbritannien	0,53	0,53
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	127	161	Sydeuropa	3,64	8,05
I alt handelsomkostninger	-150	-108			
I alt kursgevinster og -tab	-54.904	92.233			
3 Administrationomkostninger					
Administration	-2.420	-1.532			
Investeringsforvaltning	-1.613	-1.021			
I alt administrationsomkostninger	-4.033	-2.553			
4 Skat					
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-2.570	-1.661			
Skat	-2.570	-1.661			

5 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2020 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	609.198	690.709	348.575	314.911
Emissioner i perioden	227.979	250.238	265.124	278.288
Indløsninger i perioden	-90.000	-94.826	-4.500	-5.026
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		492		348
Overførsel af årets resultat		-41.359		102.188
Investorenes formue (ultimo)	747.177	805.255	609.198	690.709
	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	-4,95	25,50	1,33	-10,84
Benchmarkafkast i %	-5,55	25,76	1,36	-11,01
Indre værdi pr. andel	107,77	113,38	90,34	89,16
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-41.359	102.188	-279	-4.618
Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	747.177	609.198	348.575	193.362
Investorenes formue i 1.000 kr.	805.255	690.709	314.911	172.397
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,50	0,50	0,50	0,49
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	4.033	2.553	1.102	221
ÅOP	0,56	0,60	0,60	0,61
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,00	0,02	
Omsætningshastighed	0,24	0,12	0,11	0,31
Sharpe Ratio Benchmark	0,58			
Sharpe Ratio Afdeling	0,27			
Volatilitet Benchmark i %	11,08			
Volatilitet Afdeling i %	11,08			

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

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	801.621	99,5	686.464	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	801.621	99,5	686.464	99,4
Andre aktiver / Anden gæld	3.633	0,5	4.245	0,6
I alt	805.255	100,0	690.709	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og UCITs m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet.

■ INDEX Lav Risiko KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	16.11.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udb.
Fondskode:	60748556
Risikoklasse:	3
Sammenligningsindeks:	Ingen sammenligningsindeks

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i en bred og veldiversificeret portefølje af investeringsforeningsafdelinger, som alle er passive, danske indeksafdelinger, og i ETF'ere. Porteføljens mål for eksponering til aktier er 25 pct. Den øvrige eksponering er allokeret til realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklede lande, Emerging Markets'-statsobligationer, High Yield-virksomhedsobligationer, Investment Grade-virksomhedsobligationer og kontanter. Den overordnede allokering er strategisk og optimeret til at give det bedst mulige afkast - givet, at den totale porteføljerisiko skal være lav. Aktieeksponeringen er specielt etableret for at få gavn af Value-, Small Cap- og minimum volatilitets-faktorerne. Eksponeringerne til obligationer er alle markedsværdivægtede og med hovedfokus på de europæiske markeder. Al væsentlig valutarisiko i obligationsandelen afdækkes mod kroner. Valutarisiko fra aktieandelen afdækkes ikke.

Udvikling i 2020

Afdelingen gav i 2020 et afkast til investorerne på 1,94 pct. efter omkostninger. Porteføljens afkast, dvs. afdelingens afkast før omkostninger, var 2,51 pct., hvilket er i tråd med sidste års forventninger på 2 til 4 pct. 2020 var stærkt domineret af Covid-19 pandemien, der forårsagede store kurstab på specielt risikofyldte aktiver i 1. kvartal. Der var stor divergens i afdelingens aktiekomponenter, hvor Small Cap, Value og minimum Volatility segmenterne bidrog negativt, mens Growth og amerikanske aktier klarede sig godt. Alle afdelingens eksponeringer til obligationer leverede et afkast omkring 0 med undtagelse af Emerging Markets gæld, der trods tab på 25 pct. i løbet af året endte med et afkast på lidt over 2,5 pct. Afdelingen har ikke et overordnet sammenligningsindeks.

Afdelingsspecifikke risici

Givet afdelingens meget brede spredning på både enkeltinvesteringer og til aktivklasser vurderes det, at de væsentligste risici for investorerne består i de forskellige aktivklassers udvikling. Idet aktieeksponeringen er den mest risikable eksponering i afdelingen og udgør 25 pct., vil et større fald i aktiemarkedet dermed være den væsentligste risiko for afdelingen som helhed. Dertil kommer, at den største eksponering til en aktivklasse i afdelingen udgøres af europæiske stats- og realkreditobligationer. Større rentestigninger kan dermed også forringe afkastet i afdelingen, men idet denne eksponerings varighed (rentefølsomhed) er ret begrænset, vil selv større rentestigninger kun have begrænset indflydelse på det fremtidige afkast. Idet valutarisikoen fra aktieandelen ikke afdækkes, og idet halvdelen af aktieeksponeringen retter sig mod USA, stammer ca. halvdelen af valutarisikoen fra den amerikanske dollar. Derfor vil afdelingens kurs kunne blive påvirket af udsving i valutakursen mellem amerikanske dollars og danske kroner.

INDEX Lav Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-3	-3
Udbytter	2.614	966
I alt renter & udbytter	2.611	963
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	1.577	4.787
Valutakonti	-1	-6
Handelsomkostninger	-15	-19
I alt kursgevinster og -tab	1.561	4.762
I alt nettoindtægter	4.172	5.725
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	3.777	5.525
4 Skat		
Årets nettoresultat	0	-1
6 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	3.224	4.007
Overført til udlodning næste år	53	82
Overført til formuen	500	1.435
I alt disponibelt	3.777	5.524

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.382	318
Indestående i andre pengeinstitutter	16	0
Likvider	1.398	318
5 Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	83.545	55.758
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	103.985	69.805
Kapitalandele	187.530	125.563
Aktiver	188.928	125.880
Passiver		
7 Investorenes formue	188.890	125.854
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	39	27
Anden gæld	39	27
Passiver	188.928	125.880

INDEX Lav Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			6 Til rådighed for udlodning		
Renteudgifter bankkonti	0	-3	Udlodning overført fra sidste år	82	27
Andre renteudgifter	-3	0	Renter og udbytter	2.830	963
I alt renteudgifter	-3	-3	Andre indtægter	0	0
I alt renter (netto)	-3	-3	Skat	0	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.683	448	Kursgevinst til udlodning	528	1.017
Investeringsbeviser i udenlandske inv.for. mv.	931	517	Udlodningsregulering af indkomst	269	2.389
I alt udbytter	2.614	966	I alt indkomst	3.710	4.395
2 Kursgevinster og -tab			Administrationsomkostninger til modregning	-393	-200
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	974	4.449	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-40	-106
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	603	339	I alt administrationsomkostninger	-433	-306
I alt kapitalandele	1.577	4.787	I alt til rådighed for udlodning brutto	3.277	4.089
Valutakonti	-1	-6	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
Bruttohandelsomkostninger	-72	-85	Frivillig udlodning	0	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	57	66	I alt til rådighed for udlodning netto	3.277	4.089
I alt handelsomkostninger	-15	-19	Fordelinger	2020	2019
I alt kursgevinster og -tab	1.561	4.762	Segmentfordeling	i pct	i pct
3 Administrationsomkostninger			Aktier - Index Passive	25,76	25,47
Administration	-236	-120	Exchange Traded Fund	55,05	55,46
Investeringsforvaltning	-157	-80	likvider m.m.	0,72	0,23
I alt administrationsomkostninger	-393	-200	Obligationer - Short Term	18,47	18,84
4 Skat			Geografisk fordeling		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	0	-1	Danmark	44,23	44,30
Skat	0	-1	Likvider mm.	0,72	0,23
			Nordeuropa	37,15	37,35
			Storbritannien	17,90	18,11

5 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2020 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

INDEX Lav Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	117.849	125.854	37.349	36.683
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-4.007		-75
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-850		-20
Emissioner i perioden	61.263	64.116	80.500	83.741
Overført til udlodning næste år		53		82
Foreslået udlodning		3.224		4.007
Overførsel af årets resultat		500		1.435
Investorenes formue (ultimo)	179.112	188.890	117.849	125.854
	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	1,94	8,94	-2,11	0,33
Indre værdi pr. andel	105,46	106,79	98,22	100,33
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	3.777	5.524	-811	35
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,80	3,40	0,20	0,00
Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	179.112	117.849	37.349	11.349
Investorenes formue i 1.000 kr.	188.890	125.854	36.683	11.386
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,25	0,25	0,25	0,03
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	393	200	63	4
ÅOP	0,27	0,65	0,65	0,65
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,01	0,00	
Omsætningshastighed	0,04	0,00	0,01	0,00
Sharpe Ratio Afdeling	0,57			
Volatilitet Afdeling i %	5,43			

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

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	187.530	99,3	125.563	99,8
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	187.530	99,3	125.563	99,8
Andre aktiver / Anden gæld	1.359	0,7	291	0,2
I alt	188.890	100,0	125.854	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og UCITs m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet.

■ INDEX Mellem Risiko KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	16.11.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udb.
Fondskode:	60748630
Risikoklasse:	4
Sammenligningsindeks:	Ingen sammenligningsindeks

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i en bred og veldiversificeret portefølje af investeringsforeningsafdelinger, som alle er passive, danske indeksafdelinger, og i ETF'ere. Porteføljens mål for eksponering til aktier er 50 pct. Den øvrige eksponering er allokeret til realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklede lande, Emerging Markets'-statsobligationer, High Yield-virksomhedsobligationer, Investment Grade-virksomhedsobligationer og kontanter. Den overordnede allokering er strategisk og optimeret til at give det bedst mulige afkast - givet, at den totale porteføljerisiko skal være middel. Aktieeksponeringen er specielt etableret for at få gavn af Value-, Small Cap- og minimum volatilitets-faktorerne. Eksponeringerne til obligationer er alle markedsværdivægtede og med hovedfokus på de europæiske markeder. Al væsentlig valutarisiko i obligationsandelen afdækkes mod kroner. Valutarisiko fra aktieandelen afdækkes ikke.

Udvikling i 2020

Afdelingen gav i 2020 et afkast til investorerne på 3,24 pct. efter omkostninger. Porteføljens afkast, dvs. afdelingens afkast før omkostninger, var 3,89 pct., hvilket er i tråd med sidste års forventninger på 3 til 5 pct. 2020 var stærkt domineret af Covid-19 pandemien, der forårsagede store kurstab på specielt risikofyldte aktiver i 1. kvartal. Der var stor divergens i afdelingens aktiekomponenter, hvor Small Cap, Value og minimum Volatility segmenterne bidrog negativt, mens Growth og amerikanske aktier klarede sig godt. Alle afdelingens eksponeringer til obligationer leverede et afkast omkring 0 med undtagelse af lange obligationer, som oplevede tocifrede afkast. Afdelingen har ikke et overordnet sammenligningsindeks.

Afdelingsspecifikke risici

Givet afdelingens meget brede spredning på både enkeltinvesteringer og til aktivklasser vurderes det, at de væsentligste risici for investorerne består i de forskellige aktivklassers udvikling. Idet aktieeksponeringen er den mest risikable eksponering i afdelingen, bidrager udviklingen heri til risikoen for investorer, og et større fald i aktiemarkedet udgør dermed den væsentligste risiko. Dertil kommer, at den største eksponering til en aktivklasse i afdelingen udgøres af europæiske stats- og realkreditobligationer. Større rentestigninger kan dermed også forringe afkastet i afdelingen, men idet denne eksponerings varighed (rentefølsomhed) er ret begrænset, vil selv større rentestigninger kun have begrænset indflydelse på det fremtidige afkast. Idet valutarisikoen fra aktieandelen ikke afdækkes, og idet halvdelen af aktieeksponeringen retter sig mod USA, stammer ca. halvdelen af valutarisikoen fra den amerikanske dollar. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakursen mellem amerikanske dollars og danske kroner.

INDEX Mellem Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-6	-3
Udbytter	7.075	2.478
I alt renter & udbytter	7.069	2.475
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	1.783	17.309
Valutakonti	-2	27
Øvrige aktiver/passiver	0	-1
Handelsomkostninger	-21	-24
I alt kursgevinster og -tab	1.760	17.311
I alt nettoindtægter	8.829	19.786
3 Administrationsomkostninger	-623	-365
Resultat før skat	8.205	19.420
4 Skat	0	-1
Årets nettoresultat	8.205	19.419
6 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	10.770	9.678
Overført til udlodning næste år	214	198
Overført til formuen	-2.779	9.543
I alt disponibelt	8.205	19.419

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.547	608
Indestående i andre pengeinstitutter	1.117	0
Likvider	6.664	608
5 Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	176.411	137.570
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	108.590	88.010
Kapitalandele	285.001	225.580
Aktiver	291.664	226.188
Passiver		
7 Investorenes formue	291.605	226.133
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	60	55
Anden gæld	60	55
Passiver	291.664	226.188

INDEX Mellem Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			6 Til rådighed for udlodning		
Renteudgifter bankkonti	0	-3	Udlodning overført fra sidste år	198	55
Andre renteudgifter	-6	0	Renter og udbytter	7.199	2.474
I alt renteudgifter	-6	-3	Andre indtægter	0	0
I alt renter (netto)	-6	-3	Skat	0	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	5.869	1.629	Kursgevinst til udlodning	3.322	2.619
Investeringsbeviser i udenlandske inv.for. mv.	1.206	849	Udlodningsregulering af indkomst	937	5.265
I alt udbytter	7.075	2.478	I alt indkomst	11.656	10.413
2 Kursgevinster og -tab			Administrationsomkostninger til modregning	-623	-365
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	-1.096	16.726	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-49	-172
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	2.879	583	I alt administrationsomkostninger	-672	-537
I alt kapitalandele	1.783	17.309	I alt til rådighed for udlodning brutto	10.984	9.876
Valutakonti	-2	27	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Øvrige aktiver/passiver	0	-1	Frivillig udlodning	0	0
Bruttohandelsomkostninger	-134	-203	I alt til rådighed for udlodning netto	10.984	9.876
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	113	179			
I alt handelsomkostninger	-21	-24	Fordelinger	2020	2019
I alt kursgevinster og -tab	1.760	17.311	Segmentfordeling	i pct	i pct
3 Administrationsomkostninger			Aktier - Index Passive	50,87	50,76
Administration	-374	-219	Exchange Traded Fund	37,24	38,92
Investeringsforvaltning	-249	-146	likvider m.m.	2,26	0,24
I alt administrationsomkostninger	-623	-365	Obligationer - Short Term	9,63	10,08
4 Skat			Geografisk fordeling		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	0	-1	Danmark	60,50	60,84
Skat	0	-1	Likvider mm.	2,26	0,24
			Nordeuropa	23,88	24,84
			Storbritannien	13,36	14,08

5 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2020 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

INDEX Mellem Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	201.620	226.133	81.805	79.942
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-9.678		-1.472
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-1.560		-180
Emissioner i perioden	68.084	75.034	119.815	128.419
Indløsninger i perioden	-7.000	-6.530		0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		6
Overført til udlodning næste år		214		198
Foreslået udlodning		10.770		9.678
Overførsel af årets resultat		-2.779		9.543
Investorenes formue (ultimo)	262.704	291.605	201.620	226.133

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	3,24	16,80	-2,98	0,72
Indre værdi pr. andel	111,00	112,16	97,72	100,72
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	8.205	19.419	-3.025	79
Årets udlodning pr. andel i kr.	4,10	4,80	1,80	0,00
Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	262.704	201.620	81.805	11.735
Investorenes formue i 1.000 kr.	291.605	226.133	79.942	11.818
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,25	0,25	0,25	0,03
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	623	365	108	4
ÅOP	0,27	0,73	0,76	0,72
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,01	
Omsætningshastighed	0,02	0,01	0,06	0,00
Sharpe Ratio Afdeling	0,59			
Volatilitet Afdeling i %	9,40			

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

Finansielle instrumenter i pct	2020		2019	
	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	285.001	97,7	225.580	99,8
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	285.001	97,7	225.580	99,8
Andre aktiver / Anden gæld	6.604	2,3	553	0,2
I alt	291.605	100,0	226.133	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og UCITs m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet.

■ INDEX Høj Risiko KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	16.11.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udb.
Fondskode:	60748713
Risikoklasse:	5
Sammenligningsindeks:	Ingen sammenligningsindeks

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i en bred og veldiversificeret portefølje af investeringsforeningsafdelinger, som alle er passive, danske indeksafdelinger og i ETF'ere. Porteføljens mål for eksponering til aktier er 75 pct. Den øvrige eksponering er allokeret til realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklede lande, Emerging Markets-statsobligationer, High Yield-virksomhedsobligationer, Investment Grade-virksomhedsobligationer og kontanter. Den overordnede allokering er strategisk og optimeret til at give det bedst mulige afkast - givet, at den totale porteføljerisiko skal være opportunistisk. Aktieeksponeringen er specielt etableret for at få gavn af Value-, Small Cap- og minimum volatilitets-faktorerne. Eksponeringerne til obligationer er alle markedsværdivægtede og med hovedfokus på de europæiske markeder. Al væsentlig valutarisiko i obligationsandelen afdækkes mod kroner. Valutarisiko fra aktieandelen afdækkes ikke.

Udvikling i 2020

Afdelingen gav i 2020 et afkast til investorerne på 3,65 pct. efter omkostninger. Porteføljens afkast, dvs. afdelingens afkast før omkostninger, var 4,38 pct., hvilket er en smule under sidste års forventninger på 4 til 6 pct. 2020 var stærkt domineret af Covid-19 pandemien, der forårsagede store kurstab på specielt risikofyldte aktiver i 1. kvartal. Der var stor divergens i afdelingens aktiekomponenter, hvor Small Cap, Value og minimum Volatility segmenterne bidrog negativt, mens Growth og amerikanske aktier klarede sig godt. Alle afdelingens eksponeringer til obligationer leverede et afkast omkring 0 med undtagelse af lange obligationer, som oplevede to cifrede afkast. Afdelingen har ikke et overordnet sammenligningsindeks.

Afdelingsspecifikke risici

Givet afdelingens meget brede spredning på både enkeltinvesteringer og til aktivklasser vurderes det, at de væsentligste risici for investorerne består i de forskellige aktivklassers udvikling. I det aktieeksponeringen er den mest risikable eksponering i afdelingen, bidrager udviklingen heri til risikoen for investorer, og et større fald i aktiemarkedet udgør dermed den væsentligste risiko. Dertil kommer, at den største eksponering til en aktivklasse i afdelingen udgøres af europæiske stats- og realkreditobligationer. Større rentestigninger kan dermed også forringe afkastet i afdelingen, men idet allokeringen til rentefølsomme obligationer er begrænset, vil selv større rentestigninger kun have begrænset indflydelse på det fremtidige afkast. I det valutarisikoen fra aktieandelen ikke afdækkes, og idet halvdelen af aktieeksponeringen retter sig mod USA, stammer ca. halvdelen af valutarisikoen fra den amerikanske dollar. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakursen mellem amerikanske dollars og danske kroner.

INDEX Høj Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-2	-1
Udbytter	3.125	1.496
I alt renter & udbytter	3.123	1.495
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	2.770	10.269
Valutakonti	-1	1
Handelsomkostninger	-18	-9
I alt kursgevinster og -tab	2.751	10.261
I alt nettoindtægter	5.874	11.756
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-220	-154
	5.655	11.602
4 Skat		
	0	-1
Årets nettoresultat	5.655	11.602
6 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	4.959	3.334
Overført til udlodning næste år	53	41
Overført til formuen	643	8.227
I alt disponibelt	5.655	11.602

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	704	237
Indestående i andre pengeinstitutter	10	0
Likvider	714	237
5 Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	86.241	60.562
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	24.982	16.453
Kapitalandele	111.223	77.015
Aktiver	111.937	77.252
Passiver		
7 Investorenes formue		
	111.915	77.236
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	22	16
Anden gæld	22	16
Passiver	111.937	77.252

INDEX Høj Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			6 Til rådighed for udlodning		
Renteudgifter bankkonti	0	-1	Udlodning overført fra sidste år	41	41
Andre renteudgifter	-2	0	Renter og udbytter	3.744	1.495
I alt renteudgifter	-2	-1	Andre indtægter	0	0
I alt renter (netto)	-2	-1	Skat	0	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	2.791	1.206	Kursgevinst til udlodning	915	1.113
Investeringsbeviser i udenlandske inv.for. mv.	335	290	Udlodningsregulering af indkomst	557	906
I alt udbytter	3.125	1.496	I alt indkomst	5.257	3.555
2 Kursgevinster og -tab			Administrationsomkostninger til modregning	-220	-154
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	1.853	9.931	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-25	-26
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	916	339	I alt administrationsomkostninger	-245	-180
I alt kapitalandele	2.770	10.269	I alt til rådighed for udlodning brutto	5.012	3.376
Valutakonti	-1	1	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
Bruttohandelsomkostninger	-75	-60	Frivillig udlodning	0	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	58	51	I alt til rådighed for udlodning netto	5.012	3.376
I alt handelsomkostninger	-17	-9	Fordelinger	2020	2019
I alt kursgevinster og -tab	2.751	10.261	Segmentfordeling	i pct	i pct
3 Administrationsomkostninger			Aktier - Index Passive	74,73	76,15
Administration	-132	-92	Exchange Traded Fund	22,32	21,30
Investeringsforvaltning	-88	-62	likvider m.m.	0,62	0,29
I alt administrationsomkostninger	-220	-154	Obligationer - Short Term	2,33	2,26
4 Skat			Geografisk fordeling		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	0	-1	Danmark	77,06	78,41
Skat	0	-1	Likvider mm.	0,62	0,29
			Nordeuropa	9,37	8,64
			Storbritannien	12,95	12,66

5 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2020 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

INDEX Høj Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	66.688	77.236	41.529	40.227
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-3.334		-1.163
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-250		-140
Emissioner i perioden	30.562	32.609	25.160	26.709
Overført til udlodning næste år		53		41
Foreslået udlodning		4.959		3.334
Overførsel af årets resultat		643		8.227
Investorenes formue (ultimo)	97.250	111.915	66.688	77.236

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	3,65	22,83	-4,24	1,16
Indre værdi pr. andel	115,08	115,82	96,86	101,16
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	5.655	11.602	-2.295	122
Årets udlodning pr. andel i kr.	5,10	5,00	2,80	0,00
Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	97.250	66.688	41.529	11.379
Investorenes formue i 1.000 kr.	111.915	77.236	40.227	11.511
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,25	0,25	0,25	0,03
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	220	154	65	4
ÅOP	0,28	0,82	0,83	0,82
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,01	
Omsætningshastighed	0,03	-0,01	0,04	0,00
Sharpe Ratio Afdeling	0,53			
Volatilitet Afdeling i %	13,01			

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

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	111.223	99,4	77.015	99,7
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	111.223	99,4	77.015	99,7
Andre aktiver / Anden gæld	692	0,6	221	0,3
I alt	111.915	100,0	77.236	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og UCITs m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet.

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 den anvendte regnskabspraksis i årsregnskabet for 2019.

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 administrationsselskab. Omkostningerne beregnes af den gennemsnitlige formue i afdelingerne.

Administrationsomkostningerne for 2020 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.

Investorerne formue

Investorerne 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 investorenes 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 administrationsselskab.

Cirkulerende kapital i 1.000 kroner

Afdelingens cirkulerende (nominelle) kapital ultimo året.

Årlige omkostninger i pct. af gennemsnitlig formue

Beregnes som administrationsomkostninger divideret med investorenes 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.

Omsætningshastighed

Nøgletallet viser, hvor mange gange om året beholdningen omsættes. Omsætningshastigheden opgøres ud fra handel i forbindelse med den løbende porteføljepleje. Dermed holdes handel ude af beregningen, som følge af nytegning eller indløsning af andele. Beregnes som værdipapiriomsætning til nettoværdi i forhold til den gennemsnitlige formue.

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	2020	66	0	66
Deloitte	2019	84	15	99

Årets honorar til bestyrelsen

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