

Kapitalforeningen
Nykredit Invest
Årsrapport for 2020

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	8
<i>Årsrapporten 2020 i hovedtræk.....</i>	<i>8</i>
<i>Forventninger til 2021.....</i>	<i>10</i>
<i>Udviklingen i foreningen i 2020.....</i>	<i>11</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2020.....</i>	<i>14</i>
<i>Markedsudviklingen i 2020.....</i>	<i>16</i>
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger.....</i>	<i>18</i>
<i>Fund Governance.....</i>	<i>21</i>
<i>Væsentlige aftaler.....</i>	<i>23</i>
<i>Generalforsamling 2021.....</i>	<i>24</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>24</i>
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv.....</i>	<i>25</i>
Årsregnskaber.....	27
<i>Balance Defensiv.....</i>	<i>27</i>
<i>Balance Moderat.....</i>	<i>32</i>
<i>Balance Offensiv.....</i>	<i>37</i>
<i>Foreningens noter.....</i>	<i>42</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>42</i>
<i>Oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative inv.fonde m.v.....</i>	<i>44</i>
<i>Hoved- og nøgletalsoversigt.....</i>	<i>45</i>

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

Foreningsoplysninger

Kapitalforeningen Nykredit Invest blev stiftet den 6. december 2001. Ultimo 2020 omfattede foreningen tre afdelinger:

Balance Defensiv
Balance Moderat
Balance Offensiv

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

Finanskalender 2021

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

Kapitalforeningen Nykredit Invest
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
CVR nr: 26 35 16 50
Finanstilsynets reg.nr.: 24.037
Hjemmeside: nykreditinvest.dk

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

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

Depositar

Nykredit Bank A/S

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

Nykredit Asset Management

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2020 for Kapitalforeningen Nykredit Invest.

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. februar 2021

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Niels-Ulrik Mousten
Formand

Jesper Lau Hansen

Anne Hasløv

Tine Roed

Til investorerne i Kapitalforeningen Nykredit Invest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Kapitalforeningen Nykredit Invest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

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

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

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

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

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Kapitalforeningen Nykredit Invest den 19. april 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 4 år frem til og med regnskabsåret 2020.

Centrale forhold ved revisionen

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

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

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af afdelingernes investeringer i investeringsforeningsandele til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af afdelingernes afkast og formue.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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

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

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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

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

Ole Karstensen
statsaut. revisor
mne16615

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461

Årsrapporten 2020 i hovedtræk

- Foreningen opnåede i 2020 positive afkast, der var højere end ledelsens forventninger primo året. Afdeling Balance Defensiv leverede et afkast på 3,3% i 2020, mens de mere aktietunge afdelinger Balance Moderat og Balance Offensiv gav et afkast på henholdsvis 5,6% og 7,1%. Relativt til benchmark leverede alle tre afdelinger et afkast, der oversteg benchmark. Foreningens ledelse finder afkastene tilfredsstillende.
- Foreningens formue var 20.970 mio. kr. ultimo 2020 mod 17.972 mio. kr. ultimo 2019.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 921,1 mio. kr. i 2020 mod 2.130,2 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 70,2 mio. kr. i 2020 mod 57,8 mio. kr. året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,38% i 2020 mod 0,35% året før.
- År 2020 blev et usædvanligt år, der udviklede sig meget anderledes end ventet. Coronapandemien udfordrede globalt regeringer, centralbanker, erhvervslivet og befolkninger i en grad, som ikke er set siden 2. verdenskrig. Det meste af verden blev i længere perioder lukket ned for at stoppe smittespredningen. Politisk blev der truffet en række omsiggribende beslutninger for at stoppe udbredelsen af virussygdommen og for senere at modvirke de negative effekter på den globale økonomi, som fulgte i kølvandet. Nedlukningerne fik den økonomiske aktivitet til at falde kraftigt i 2020, men hjælpepakker og centralbankernes mere lempelige pengepolitik med rentenedsættelse og obligationsopkøb stabiliserede den globale økonomi og de finansielle markeder efter en turbulent periode i foråret.
- Prognosen for den makroøkonomiske udvikling i 2021 tegner et billede af en global økonomi med relativt høje vækstrater på baggrund af det aktivitetsfald, der indtraf i 2020. Det stigende smittetal og nedlukningerne primo året vil dog dæmpe den økonomiske vækst i 1. kvartal, men fortsatte hjælpepakker og udrulningen af vaccinationsprogrammer forventes at skabe mulighed for en begyndende normalisering af den økonomiske aktivitet senere i 2021.
- De toneangivende centralbanker har meddelt, at de i 2021 vil fastholde den lempelige pengepolitik med lave styringsrenter og opkøb af obligationer. Forventningen til udviklingen på obligationsmarkederne er, at markedsrenterne i den korte ende af markedet vil forblive på et lavt niveau gennem 2021. Derimod kan der senere på året komme et opadgående pres på renterne i den lange ende af markedet i det omfang, at den globale økonomi normaliserer sig. Afkastudviklingen på sikre stats- og realkreditobligationer kan derfor ikke udelukkes at blive svagt negativ i det kommende år.
- Den forventede økonomiske udvikling ventes at være understøttende for risikopræmier for kreditobligationer og emerging markets obligationer, om end kreditspændene allerede har indsnævret sig i perioden fra april 2020. Kreditobligationer forventes at kunne opnå svagt positive afkast, mens emerging markets obligationer forventes at kunne give et moderat positivt afkast i 2021.
- Positiv økonomisk momentum og negative renter ventes at understøtte aktier i det kommende år. På den baggrund forventes moderat positive afkast på aktier i 2021. Primo 2021 handlede visse toneangivende sektorer og selskaber dog til udfordrende prisfastsættelser, hvorfor indtjeningsskuffelser eller uforudsete hændelser kan igangsætte markedsuro og kurskorrektioner.
- På baggrund af disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse for 2021 et svagt positivt afkast i den obligationstunge afdeling Balance Defensiv og et moderat positivt afkast i foreningens to øvrige afdelinger. Væsentlige afkastudsving i foreningens afdelinger må forventes i det kommende år, og negative afkast kan ikke udelukkes.

- Da forventningerne er behæftet med stor usikkerhed anbefaler foreningens ledelse, at man som investor er meget opmærksom på, hvor store risici man ønsker at løbe, samt på balancen i sin porteføljesammensætning. Det lave renteniveau og negative indlånsrenter gør det mere aktuelt end nogensinde, at man som investor ikke i jagt på positive afkast kommer til at tage for store risici. Det kan være svært at vurdere, hvorfor det kan være en god idé at søge rådgivning i sin bank eller hos anden finansiel rådgiver.

Forventninger til 2021

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

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

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

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

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

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

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

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

Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse for 2021 et svagt positivt afkast i den obligationstunge afdeling Balance Defensiv og et moderat positivt afkast i foreningens to øvrige afdelinger. Væsentlige afkastudsving i foreningens afdelinger må forventes, og negative afkast kan ikke udelukkes.

Udviklingen i foreningen i 2020

Afkastudviklingen i 2020

Afkastene i foreningens afdelinger blev i 2020 højere end ventet, trods udbruddet af coronapandemien. Afkastudviklingen i foreningens afdelinger oversteg samtidig de respektive benchmark i det forgangne år.

Udviklingen dækker dog over kraftige kursudsving, hvor udbruddet af coronapandemien skabte panik og store kursfald på de finansielle markeder i februar og marts. Centralbankernes lempelige pengepolitik med lav rente og massive opkøb af obligationer stabiliserede de finansielle markeder i april med efterfølgende positiv kursudvikling for de fleste aktivklasser.

Afdeling Balance Defensiv gav i 2020 et afkast på 3,3%, hvilket var højere end afdelingens benchmark, der gav et afkast på 2,5%.

Afdeling Balance Moderat gav i 2020 et afkast på 5,6%, hvilket var højere end afdelingens benchmark, der gav et afkast på 4,2%.

Afdeling Balance Offensiv gav i 2020 et afkast på 7,1%, hvilket var højere end afdelingens benchmark, der gav et afkast på 5,1%.

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger finder ledelsen tilfredsstillende.

Afkastudviklingen relativt til afdelingernes respektive benchmark kan beskrives ved, at afdelingerne har opnået merafkast ved en overvægt af aktier.

Inden for aktiedelen i afdelingernes portefølje bidrog især overvægten til danske aktier og emerging market aktier særdeles positivt, men også eksponeringen til vækstaktier og bæredygtige aktier var gavnlige for afdelingernes afkast i 2020. Derimod trak afdelingernes positioner i valueaktier afkastet ned, idet disse aktier havde det svært med nedlukede samfund.

Allokering inden for obligationstyper med overvægt af emerging markets obligationer, high yield obligationer og investment grade obligationer og undervægt af stats- og realkreditobligationer bidrog negativt til afdelingernes merafkast. Dette blev ikke hjulpet af allokeringen til alternativer, som alene gav et afkast på ca. 1½% i 2020.

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

Investeringer i foreningens afdelinger

Ved indgangen til 2020 var afdelingerne svagt overvægtet i risikobetonede aktiver. Dette skete i form af en overvægt i kreditobligationer, mens vægtningen mellem aktier og obligationer blev holdt neutralt i forhold til sammensætningen af benchmark.

En forventning om en forbedring af de økonomiske indikatorer medførte, at aktier blev overvægtet i januar i forhold til stats- og realkreditobligationer. Denne overvægt blev fastholdt året ud. Konsekvensen af overvægten var, at afkastudviklingen relativt til benchmark blev negativt påvirket under markedsuroen i februar-marts, men positivt påvirket i den efterfølgende periode fra april til årets udgang.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2020 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 921,1 mio. kr. mod 2.130,2 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 20.970 mio. kr. ved udgangen af året mod 17.972 mio. kr. ved starten af året. Formuetilgangen i 2020 kan udover afkastet tilskrives en emissionsaktivitet på 2.077 mio. kr.

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

Omkostninger i 2020

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 70,2 mio. kr. mod 57,8 mio. kr. året før. I 2020 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 0,38% mod 0,35% året før.

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

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

Generalforsamling via skriftlige fuldmagter

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

Generalforsamlingen blev afholdt den 15. april 2020, hvor årsrapporten for 2019 blev godkendt, og bestyrelse samt

revisor blev genvalgt.

Disclosureforordningen

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

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

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

Omdannelse til investeringsforening

På foreningens generalforsamling i april 2019 blev det besluttet at omdanne foreningen til en investeringsforening. Finanstilsynets endelige godkendelse af omdannelsen forventes endnu, men forventes at foreligge i 1. halvår 2021.

Ledelsesberetning

Afkastudviklingen i 2020

Afdeling	Afkast 2020	Benchmark-afkast 2020
Balance Defensiv	3,3%	2,5%
Balance Moderat	5,6%	4,2%
Balance Offensiv	7,1%	5,1%

Resultat og formue i 2020

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Balance Defensiv	320,0	10.275,3	240,31
Balance Moderat	470,0	8.805,1	258,32
Balance Offensiv	131,1	1.889,4	192,71

Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 2020	Omk.procent 2019	Omk.procent 2018
Balance Defensiv	0,36	0,32	0,29
Balance Moderat	0,39	0,38	0,35
Balance Offensiv	0,43	0,43	0,41

ÅOP i årsrapporten

Afdeling	ÅOP 2020	IHO* 2020	ÅOP 2019	IHO* 2019	ÅOP 2018	IHO* 2018
Balance Defensiv	1,11	(+0,10)	1,06	(+0,09)	1,24	(+0,13)
Balance Moderat	1,39	(+0,08)	1,31	(+0,07)	1,45	(+0,12)
Balance Offensiv	1,60	(+0,06)	1,51	(+0,06)	1,62	(+0,11)

*IHO er indirekte handelsomkostninger.

De økonomiske omgivelser i 2020

Et udfordrende år med uventet udvikling

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

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

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

Coronapandemien

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

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

Nedlukning af samfund

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

Med billeder af norditalienske hospitaler i knæ og af en militæreskoteret ligkortege stod europæiske regeringer i marts overfor et alvorligt valg af handlinger, der kunne dæmme op for denne ukendte, men dødbringende sygdom. Med inspiration fra Kina valgte det ene land efter det

andet medio marts den utraditionelle løsning at lukke lande helt ned for at stoppe smittespredningen. Befolkninger blev sendt hjem fra arbejdspladserne, grænser blev lukket, og aktiviteten i det offentlige rum blev standset med forsamlingsforbud eller udgangsforbud. Disse løsninger blev valgt i større eller mindre omfang af de fleste lande i verden, hvorved coronakrisen fik en indvirkning på den globale økonomiske aktivitet af historiske dimensioner.

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

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

Vacciner på vej mod slutningen af 2020

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

Kraftigt fald i den globale økonomiske aktivitet

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

Coronakrisen ramte de enkelte lande forskelligt og påvirkede dermed den økonomiske vækst uens. Bruttonationalproduktet i Frankrig, Italien, Spanien og Storbritannien for-

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

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

Pengepolitikken lempes yderligere

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

Eskalering af krisen med nedlukning af samfund mv. ændrede centralbankernes pengepolitik drastisk. I USA reducerede den amerikanske centralbank, Federal Reserve (Fed), styringsrenten med ¾ procentpoint, ligesom kvantitative programmer til køb af statsobligationer, investment grade-obligationer og endog high yield-obligationer blev igangsat for at modvirke den tiltagende stress på de finansielle markeder. Fed beskrev programmerne som 'tidsbegrænsede' og 'beløbsbegrænsede' for at signalere til de finansielle markeder, at der ikke ville opstå likviditetsmangel.

I Europa annoncerede Den Europæiske Centralbank (ECB) to yderligere monetære opkøbsprogrammer i marts. Asset Purchase Programmet (APP) blev midlertidigt udvidet med 120 mia. EUR, og dernæst blev der oprettet et nyt Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) på først 750 mia. EUR, der senere i juni blev udvidet til 1.350 mia. EUR med en opkøbsperiode frem til juni 2021. I december øgede ECB PEPP-faciliteten med yderligere 500 mia. EUR og forlængede opkøbsprogrammet frem til marts 2022.

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

Massive hjælpepakker

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

Stigende statsgæld, men lavere rentebyrde

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

Det amerikanske præsidentvalg

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

Det endelige Brexit

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

Storbritannien udtrådte formelt af EU den 31. januar 2020, men med en overgangsordning, der udløb ultimo 2020. Overgangsperioden skulle bruges til at bringe en aftale i stand mellem EU og Storbritannien om handelsforhold, told og fiskeri m.m. 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.

Positive afkast på erhvervsobligationer

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

Globale investment grade obligationer gav kurssikkert til danske kroner et afkast på 6,2%, mens globale high yield obligationer gav kurssikkert 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 faldt 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 såkaldt bear-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 stimulpakker 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 for 2020 og i stedet fokuserede på de rekordstore stimuli og den deraf følgende reducerede risiko for en vedvarende økonomisk nedgang.

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

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

Kursrekord på det danske aktiemarked

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

Udviklingen i det danske aktiemarked dækkede over, at de store selskaber målt ved OMXC25-indekset steg med 35,6% og således klarede sig væsentligt bedre end gruppen med mindre og mellemstore selskaber på Nasdaq Copenhagen. Forklaringen herpå er, at gruppen med store selskaber indeholder selskaber inden for vedvarende energi, farmaceutisk industri og medico-industrien, der ikke blev nega-

tivt påvirket af coronakrisen. Selskaber som Vestas Wind Systems og Ørsted steg således henholdsvis 114% og 80% i 2020, mens Ambu og Genmab gav et afkast på henholdsvis 136% og 66%. Banker og forsikringselskaber var derimod blandt de selskaber, der gav negative afkast på den danske børs i 2020.

Risikoforhold i foreningens afdelinger

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

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

Risiko

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

Standardafvigelse

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

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

Risikovurdering i foreningens afdelinger

Afdeling	Standardafvigelse	Maks. reg. 12 måneders kursfald	Maksimalt registreret kursfald	CI-risikoskala (1-7)	Risikovurdering
Balance Defensiv	4,6%	19,3%	22,5%	3	Middel
Balance Moderat	8,0%	30,2%	35,1%	4	Middel
Balance Offensiv	10,7%	28,0%	28,0%	5	Høj

Maksimalt registreret kursfald

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

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

Risikoskalaen i Central Investorinformation

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

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

Risikovurdering

Som det fremgår af tabellen, har afdeling Balance Defensiv som ventet den laveste standardafvigelse, mens afdeling Balance Offensiv har den højeste standardafvigelse. Det maksimale kursfald er tilsvarende lavest i afdeling Balance Defensiv og højest for afdeling Balance Offensiv.

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

Risikofaktorer og risikostyring

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

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

Aktivfordelingsrisiko

Investerer en afdeling i forskellige aktivklasser, vil vægtvalget af aktivklasser i forhold til benchmark udgøre en risikofaktor.

I afdeling Balance Defensiv kan aktieandelen udgøre 20-40%. Ultimo 2020 udgjorde aktieandelen 19,9% inklusive aktieandelen i blandede afdelinger, hvilket skal sammenlignes med benchmarkvægten i aktier på 28%.

I afdeling Balance Moderat kan aktieandelen udgøre 40-70%. Ultimo 2020 udgjorde aktieandelen 37,9% inklusive aktieandelen i blandede afdelinger, hvilket skal sammenlignes med benchmarkvægten i aktier på 56%.

I afdeling Balance Offensiv kan aktieandelen udgøre 60-90%. Ultimo 2020 udgjorde aktieandelen 48,2% inklusive aktieandelen i blandede afdelinger, hvilket skal sammenlignes med benchmarkvægten i aktier på 75%.

Som udgangspunkt vil afdelinger med en blandet aktivsammensætning være udsat for de samme risikomomenter som de underliggende investeringer. Ved at blande aktiverne kan der dog opnås en risikoreduktion, idet nogle aktiver ikke afkastmæssigt udvikler sig på samme måde som andre i samme periode. Det kan således i nogle perioder iagttages, at obligationer falder i kurs, mens aktier stiger og omvendt.

Aktiemarkedsrisiko

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

Geografisk risiko

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

Kreditrisiko

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

Foreningens afdelinger investerer i afdelinger med realkreditobligationer, virksomhedsobligationer og emerging markets obligationer, hvorved kreditrisiko kan påvirke afkastene i foreningens afdelinger.

Likviditetsrisiko

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

Modpartsrisiko

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

Politisk risiko

Værdien af investeringen i værdipapirer kan påvirkes af politiske beslutninger, der ikke var kendt på tidspunktet for investeringen.

Rente- og obligationsmarkedsrisiko

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

Varigheden i de afdelinger, som afdelingerne Balance Defensiv, Balance Moderat og Balance Offensiv har investeret i, har ligget mellem 1,3 og 6,0 år opgjort ultimo 2020.

Risiko ved investeringsstil

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

Risiko på kontantindestående

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

Risiko ved kreditspænd/rentespænd

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

Risiko ved værdiansættelse

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

Udtræksrisiko

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

Valutarisiko

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

Fund Governance

Generelt

Fund Governance vedrører regler for god ledelse af investeringsfonde mv. og ledelsens forvaltning af sit ansvar. Foreningens ledelse er omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, men ledelsen søger at anvende de detaljerede myndighedsregler, der gælder for ledelsen af danske UCITS. De grundlæggende rammer er da fastlagt i lov om investeringsforeninger m.v. Hertil kommer konkrete anvisninger i bekendtgørelsen om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger samt vejledninger og anbefalinger fra Finanstilsynet.

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

Bestyrelsen har udpeget en forvalter, investeringsforvaltningsselskabet Nykredit Portefølje Administration A/S, der leder foreningens daglige virksomhed. Bestyrelsen har også valgt en depositar, Nykredit Bank A/S, til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalinger. De forskellige parters funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, bestyrelsens retningslinjer til direktionen samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

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

Generalforsamling og investorforhold

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

Den vigtigste kommunikationskanal ud over generalforsamlingen er foreningens hjemmeside nykreditinvest.dk. Foreningen holder desuden investormøder flere steder i

landet.

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

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

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

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

Bestyrelsen og dens medlemmer er uafhængige af Nykredit-koncernen, der varetager opgaverne som forvalter, depositar, investeringsrådgiver samt distributør.

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

Bestyrelsen gennemgår sin forretningsorden hvert år.

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

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

I stedet for en egentlig direktion har foreningen ansat Nykredit Portefølje Administration A/S som forvalter. Det betyder, at foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktionsafłønning hos forvalteren. Disse bliver fastsat af Nykredit Portefølje Administrations bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Foreningen aflønner forvalteren i henhold til indgåede aftale, jf. foreningens investeroplysninger.

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

Forretningsgange

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

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

Delegering og eksterne leverandører af serviceydelser

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

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

Handel med investeringsbeviser

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

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

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

Handel med underliggende værdipapirer

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

Risikostyring og regnskabsafslutning

Foreningens finansielle risici styres inden for rammerne af vedtægter, investeroplysninger og de investeringsretningslinjer, der er fastsat i aftalerne med forvalter, porteføljevalter, investeringsrådgiver og depositar. Investeringsretningslinjerne er udfærdiget i overensstemmelse med den risikoprofil, som bestyrelsen har fastlagt for de enkelte afdelinger. Direktionen hos forvalteren rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte compliance-oversigter.

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

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

Bestyrelsen vurderer hele foreningens regnskabsafslutningsproces inden regnskabsafslutningen.

Foreningens aktionærrettigheder

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

Revisionen

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

Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået følgende væsentlige aftaler.

Depositaraftale

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

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

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

Forvaltningsaftale

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

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

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til administration 32,3 mio. kr. mod 24,1 mio. kr. året før.

Managementaftale

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

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til managementhonorar 35,1 mio. kr. mod 31,2 mio. kr. året før.

Samarbejdsaftale

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

Revision

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 37 t.kr. mod 36 t.kr. året før.

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

Generalforsamling 2021

Foreningens generalforsamling afholdes torsdag den 15. april 2021.

Øvrige forhold

Investeringspolitik og samfundsansvar

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

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

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

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

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

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

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

Foreningen har i 2020 anvendt sin stemmeret på de direkte investeringer i andre investeringsfonde.

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

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

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledeshverv

Bestyrelse

Niels-Ulrik Mousten

Bestyrelsesformand

Direktør

Født 1963, indvalgt i bestyrelsen i 2017

Bestyrelsesformand for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest
Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros
Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)
Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros
Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance
FinPro ApS
NOVARO ApS
Mercurius Int'l, Dubai (franchisee for JYSK i Emiraterne mv.)
CABA Capital A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Advanced Cooling Investment A/S
Northern Horizon Capital A/S
Wide Invest ApS
PFA Pension A/S
PFA Holding A/S
AidanN
Accunia Fondsmæglerselskab
Kapitalforeningen Carlsbergfondet
Advanced Cooling A/S

Øvrige hverv:

Direktør i Netsuom ApS

Jesper Lau Hansen

Medlem

Professor dr. jur., Københavns Universitet

Født 1965, indvalgt i bestyrelsen i 2004

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III
Kapitalforeningen Nykredit Mira III
Kapitalforeningen Nykredit KOBRA II
Kapitalforeningen Nykredit KOBRA
Investeringsforeningen Investin
Kapitalforeningen Investin
Kapitalforeningen EMD Invest
Kapitalforeningen Investin Pro
Kapitalforeningen LB Investering
Kapitalforeningen Institutionel Investor
Kapitalforeningen ATP Invest
Kapitalforeningen Emerging Markets Long-term Economic Investment Fund (L.E.I.F.)
Kapitalforeningen Pro-Target Invest

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest
Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros
Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)
Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros
Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance

Anne Hasløv

Medlem

Adm. direktør

Født 1964, indvalgt i bestyrelsen i 2018

Bestyrelsesformand for:

ETA-Danmark A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest
Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros
Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)
Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros
Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance

Tine Roed

Medlem

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

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

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

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

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2020 afholdt 5 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2020 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 150 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 60 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 30 t.kr.

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

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Adm. direktør

Bestyrelsesformand for:
Sparinvest S.A.

Medlem af bestyrelsen for:
InvestIn SICAV
InvestIn SICAV-RAIF

Tage Fabrin-Brasted

Direktør

Balance Defensiv

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer sine midler i en balanceret portefølje af investeringsfondsafdelinger med danske og udenlandske aktier og obligationer samt alternative investeringer. Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark over en markeds cyklus.

Afdelingen er velegnet for investorer med en investeringshorisont på 5-10 år.

Afdelingsprofil

Fondskode:

DK0016188733

Startdato:

01-01-2004

Risikoindikator:

3

Udbyttebetalende:

Nej

Børsnoteret:

Ja

Benchmark:

72% Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index og 28% MSCI World All Country Total Return Index net Dividends

Rådgiver:

Nykredit Asset Management

Udvikling i 2020

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

Afkast og evaluering

Afkast i pct	3,32
Benchmark i pct.	2,52
Merafkast i pct.	0,80

Nøgletal

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i procent	3,32	10,78	-2,70	6,12	5,62
Indre værdi pr. andel (i kr.)	240,31	232,60	209,96	215,79	203,34
Omkostningsprocent	0,36	0,32	0,29	0,30	0,25
Sharpe ratio	0,99	0,60	1,15	1,37	1,22
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	320.018	872.180	-220.490	366.160	262.580
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	10.275.277	9.273.803	7.928.858	7.414.623	5.146.100
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	42.758	39.870	37.764	34.360	25.309

Balance Defensiv

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2020	2019
Note	Renter og udbytter		
1	Renteudgifter	-253	-358
	I alt renter og udbytter	-253	-358
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	354.509	900.086
	I alt kursgevinster og -tab	354.509	900.086
	I alt indtægter	354.256	899.728
3	Administrationsomkostninger	-34.238	-27.548
	Årets nettoresultat	320.018	872.180

Balance Defensiv

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	45.981	23.386
	I alt likvide midler	45.981	23.386
4	Kapitalandele		
	Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	7.180.094	6.567.062
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	2.390.900	2.286.420
	Unoterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	654.925	393.911
	I alt kapitalandele	10.225.919	9.247.393
	Andre aktiver		
	Andre tilgodehavender	1.627	1.534
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	10.054	7.333
	I alt andre aktiver	11.681	8.867
	Aktiver i alt	10.283.581	9.279.646
	PASSIVER		
5,6	Investoreernes formue	10.275.277	9.273.803
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	6.304	5.843
	Gæld vedrørende handelsafvikling	2.000	-
	I alt anden gæld	8.304	5.843
	Passiver i alt	10.283.581	9.279.646
7	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 26.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 42 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 44.

	2020	2019		
1 Renteudgifter				
Øvrige renteudgifter	253	358		
I alt renteudgifter	253	358		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, realiserede	5.916	41.407		
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	298.996	509.312		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, realiserede	75	4.007		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	51.470	242.090		
Unoterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger, realiserede	-147	16.531		
Unoterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger, urealiserede	-1.801	86.739		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	354.509	900.086		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
3 Administrationsomkostninger 2020				
Administration	18.883	216	19.099	
Investeringsforvaltning	15.139	-	15.139	
I alt administrationsomkostninger 2020	34.022	216	34.238	
Administrationsomkostninger 2019				
Administration	13.398	95	13.493	
Investeringsforvaltning	14.055	-	14.055	
I alt administrationsomkostninger 2019	27.453	95	27.548	
4 Kapitalandele		%		
Aktivfordeling				
Obligationer		60,45		
Aktier		39,55		
		100,00		

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

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
5 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	9.273.803	7.928.858
Emissioner i året	742.989	477.719
Indløsninger i året	-62.333	-5.728
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	800	774
Overført fra resultatopgørelsen	320.018	872.180
I alt investorernes formue	10.275.277	9.273.803
6 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	39.870	37.764
Emissioner i året	3.183	2.131
Indløsninger i året	-295	-25
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	42.758	39.870
7 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	69,77	70,72
Øvrige finansielle instrumenter	30,04	29,12
I alt	99,81	99,84
Andre aktiver/Anden gæld	0,19	0,16
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Balance Moderat

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer sine midler i en balanceret portefølje af investeringsfundsafdelinger med danske og udenlandske aktier og obligationer samt alternative investeringer. Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark over en markeds cyklus.

Afdelingen er velegnet for investorer med en investeringshorisont på over 10 år.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0016188816

Startdato:
01-01-2004

Risikoindikator:
4

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Ja

Benchmark:
56% MSCI All Country World ND og 44% Nordea GCM 5Y

Rådgiver:
Nykredit Asset Management

Udvikling i 2020

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

Afkast og evaluering

Afkast i pct.	5,61
Benchmark i pct.	4,19
Merafkast i pct.	1,42

Nøgletal

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i procent	5,61	17,37	-5,91	7,62	5,97
Indre værdi pr. andel (i kr.)	258,32	244,59	208,40	221,48	205,79
Omkostningsprocent	0,39	0,38	0,35	0,33	0,25
Sharpe ratio	0,73	0,85	0,81	1,11	1,06
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	469.953	1.050.690	-367.703	347.540	223.914
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	8.805.131	7.426.916	5.866.302	5.655.101	4.061.644
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	34.086	30.365	28.150	25.534	19.737

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2020	2019
Note	Renter og udbytter		
1	Renteudgifter	-276	-400
	I alt renter og udbytter	-276	-400
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	499.947	1.076.779
	I alt kursgevinster og -tab	499.947	1.076.779
	I alt indtægter	499.671	1.076.379
3	Administrationsomkostninger	-29.718	-25.689
	Årets nettoresultat	469.953	1.050.690

Balance Moderat

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	95.449	55.491
	I alt likvide midler	95.449	55.491
4	Kapitalandele		
	Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	5.477.381	4.599.324
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	2.300.156	2.118.891
	Unoterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	921.587	665.194
	I alt kapitalandele	8.699.124	7.383.409
	Andre aktiver		
	Andre tilgodehavender	1.563	1.361
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	20.016	11.993
	I alt andre aktiver	21.579	13.354
	Aktiver i alt	8.816.152	7.452.254
	PASSIVER		
5,6	Investoreernes formue	8.805.131	7.426.916
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	6.021	5.338
	Gæld vedrørende handelsafvikling	5.000	20.000
	I alt anden gæld	11.021	25.338
	Passiver i alt	8.816.152	7.452.254
7	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 26.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 42 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 44.

	2020	2019		
1 Renteudgifter				
Øvrige renteudgifter	276	400		
I alt renteudgifter	276	400		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber, realiserede	-	7		
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, realiserede	9.086	37.196		
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	433.420	648.574		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, realiserede	-	8.456		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	60.970	216.910		
Unoterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger, realiserede	-	19.063		
Unoterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger, urealiserede	-3.529	146.573		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	499.947	1.076.779		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
3 Administrationsomkostninger 2020				
Administration	13.437	179	13.616	
Investeringsforvaltning	16.102	-	16.102	
I alt administrationsomkostninger 2020	29.539	179	29.718	
Administrationsomkostninger 2019				
Administration	11.309	78	11.387	
Investeringsforvaltning	14.302	-	14.302	
I alt administrationsomkostninger 2019	25.611	78	25.689	
4 Kapitalandele		%		
Aktivfordeling				
Aktier		63,54		
Obligationer		36,46		
		100,00		

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

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
5 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	7.426.916	5.866.302
Emissioner i året	955.343	509.059
Indløsninger i året	-48.075	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	994	865
Overført fra resultatopgørelsen	469.953	1.050.690
I alt investorerne formue	8.805.131	7.426.916
6 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	30.365	28.150
Emissioner i året	3.920	2.215
Indløsninger i året	-199	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	34.086	30.365
7 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	62,05	61,51
Øvrige finansielle instrumenter	37,58	37,97
I alt	99,63	99,48
Andre aktiver/Anden gæld	0,37	0,52
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Balance Offensiv

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer sine midler i en balanceret portefølje af investeringsfundsafdelinger med danske og udenlandske aktier og obligationer samt alternative investeringer. Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark over en markeds cyklus.

Afdelingen er velegnet for investorer med en investeringshorisont på over 10 år.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0060441749

Startdato:
01-11-2012

Risikoindeks:
5

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Ja

Benchmark:
75% MSCI All Country World ND og 25% Nordea GCM 5Y

Rådgiver:
Nykredit Asset Management

Udvikling i 2020

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

Afkast og evaluering

Afkast i pct.	7,13
Benchmark i pct.	5,12
Merafkast i pct.	2,01

Nøgletal

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i procent	7,13	22,21	-8,30	8,48	5,88
Indre værdi pr. andel (i kr.)	192,71	179,88	147,19	160,50	147,96
Omkostningsprocent	0,43	0,43	0,41	0,40	0,29
Sharpe ratio	0,61	0,90	0,67	0,97	0,90
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	131.132	207.300	-76.795	46.259	23.546
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.889.362	1.270.918	859.289	782.411	408.347
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	9.804	7.066	5.838	4.875	2.759

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2020	2019
Note	Renter og udbytter		
1	Renteudgifter	-71	-90
	I alt renter og udbytter	-71	-90
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	137.494	211.977
	I alt kursgevinster og -tab	137.494	211.977
	I alt indtægter	137.423	211.887
3	Administrationsomkostninger	-6.291	-4.587
	Årets nettoresultat	131.132	207.300

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	23.307	7.653
	I alt likvide midler	23.307	7.653
4	Kapitalandele		
	Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	1.131.327	683.712
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	547.028	424.409
	Unoterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	190.075	154.117
	I alt kapitalandele	1.868.430	1.262.238
	Andre aktiver		
	Andre tilgodehavender	367	246
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	4.312	4.500
	I alt andre aktiver	4.679	4.746
	Aktiver i alt	1.896.416	1.274.637
	 PASSIVER		
5,6	Investorerens formue	1.889.362	1.270.918
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.054	719
	Gæld vedrørende handelsafvikling	6.000	3.000
	I alt anden gæld	7.054	3.719
	Passiver i alt	1.896.416	1.274.637
7	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 26.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 42 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 44.

	2020	2019		
1 Renteudgifter				
Øvrige renteudgifter	71	90		
I alt renteudgifter	71	90		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, realiserede	2.435	9.155		
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	118.942	132.162		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	16.455	37.345		
Unoterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger, realiserede	-122	-		
Unoterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger, urealiserede	-216	33.315		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	137.494	211.977		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
3 Administrationsomkostninger 2020				
Administration	2.417	35	2.452	
Investeringsforvaltning	3.839	-	3.839	
I alt administrationsomkostninger 2020	6.256	35	6.291	
Administrationsomkostninger 2019				
Administration	1.730	15	1.745	
Investeringsforvaltning	2.842	-	2.842	
I alt administrationsomkostninger 2019	4.572	15	4.587	
4 Kapitalandele		%		
Aktivfordeling				
Aktier		80,04		
Obligationer		19,96		
		100,00		

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

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
5 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	1.270.918	859.289
Emissioner i året	490.656	203.972
Indløsninger i året	-4.007	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	663	357
Overført fra resultatopgørelsen	131.132	207.300
I alt investorernes formue	1.889.362	1.270.918
6 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	7.066	5.838
Emissioner i året	2.762	1.228
Indløsninger i året	-24	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	9.804	7.066
7 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	59,43	53,49
Øvrige finansielle instrumenter	39,95	45,85
I alt	99,38	99,34
Andre aktiver/Anden gæld	0,62	0,66
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

Præsentation af regnskabstal

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

Resultatopgørelsen

Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter.

Kursgevinster og -tab

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

Administrationsomkostninger

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

I forhold til tidligere år indgår en række omkostningsarter nu direkte under "Administration", jf. punkt 1 nedenfor. Indholdet af posten nævnt i punkt 2 er uændret. Der er ingen omkostninger til distribution, markedsføring og formidling.

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

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

Balancen

Kapitalandele måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen og herefter løbende til dagsværdi. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi.

Dagsværdien af noterede investeringsbeviser opgøres som den regnskabsmæssige indre værdi, eller alternativt handelskursen, for de foreninger mv., som afdelingen har investeret i.

Dagsværdien af unoterede investeringsbeviser opgøres som den regnskabsmæssige indre værdi, eller alternativt handelskursen, for de foreninger mv., som afdelingen har investeret i. Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi.

Andre aktiver

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

Nettoemissions- og -indløsningsindtægter

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

Anden gæld

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

Nøgletal

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

Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i året. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året.

Indre værdi pr. andel

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

Omkostningsprocent

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

Sharpe ratio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Foreningens noter

Hoved- og nøgletaloversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i procent					
Balance Defensiv	3,32	10,78	-2,70	6,12	5,62
Balance Moderat	5,61	17,37	-5,91	7,62	5,97
Balance Offensiv	7,13	22,21	-8,30	8,48	5,88
Indre værdi pr. andel					
Balance Defensiv	240,31	232,60	209,96	215,79	203,34
Balance Moderat	258,32	244,59	208,40	221,48	205,79
Balance Offensiv	192,71	179,88	147,19	160,50	147,96
Omkostningsprocent					
Balance Defensiv	0,36	0,32	0,29	0,30	0,25
Balance Moderat	0,39	0,38	0,35	0,33	0,25
Balance Offensiv	0,43	0,43	0,41	0,40	0,29
Sharpe ratio					
Balance Defensiv	0,99	0,60	1,15	1,37	1,22
Balance Moderat	0,73	0,85	0,81	1,11	1,06
Balance Offensiv	0,61	0,90	0,67	0,97	0,90
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)					
Balance Defensiv	320.018	872.180	-220.490	366.160	262.580
Balance Moderat	469.953	1.050.690	-367.703	347.540	223.914
Balance Offensiv	131.132	207.300	-76.795	46.259	23.546
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)					
Balance Defensiv	10.275.277	9.273.803	7.928.858	7.414.623	5.146.100
Balance Moderat	3.805.131	7.426.916	5.866.302	5.655.101	4.061.644
Balance Offensiv	1.889.362	1.270.918	859.289	782.411	408.347
Andele ultimo (i 1.000 stk.)					
Balance Defensiv	42.758	39.870	37.764	34.360	25.309
Balance Moderat	34.086	30.365	28.150	25.534	19.737
Balance Offensiv	9.804	7.066	5.838	4.875	2.759

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

Telefon 44 55 92 00
CVR nr. 26 35 16 50
nykreditinvest.dk